

Stadtwerke und Unternehmensfinanzierung

Drittes Kommunales Wintergespräch

Strategischer Dialog Stadtwerke "Energiewende gelungen – Stadtwerke tot?"

Manfred Düll und Ellen Seuß

Agenda

- Brancheneinschätzung
- Das Mittelstandsrating der UniCredit Bank AG
- Finanzierung von Stadtwerken

Brancheneinschätzung

Herausforderungen für Stadtwerke in den kommenden Jahren



Zentrale strategische Ziele für Stadtwerke

- Sicherung des wirtschaftlichen **Erfolgs**
- Sicherung des **Ressourcenzugangs**
- Erfüllung des **Infrastrukturauftrages**
- Schaffung von **Erzeugungskapazitäten**
- Sicherung der **Nachhaltigkeit** durch verstärkte Aktivitäten im Bereich **erneuerbare Energien**
- Entwicklung von **innovativen Lösungen** sowie Angebot von **wettbewerbsfähigen Preisen**

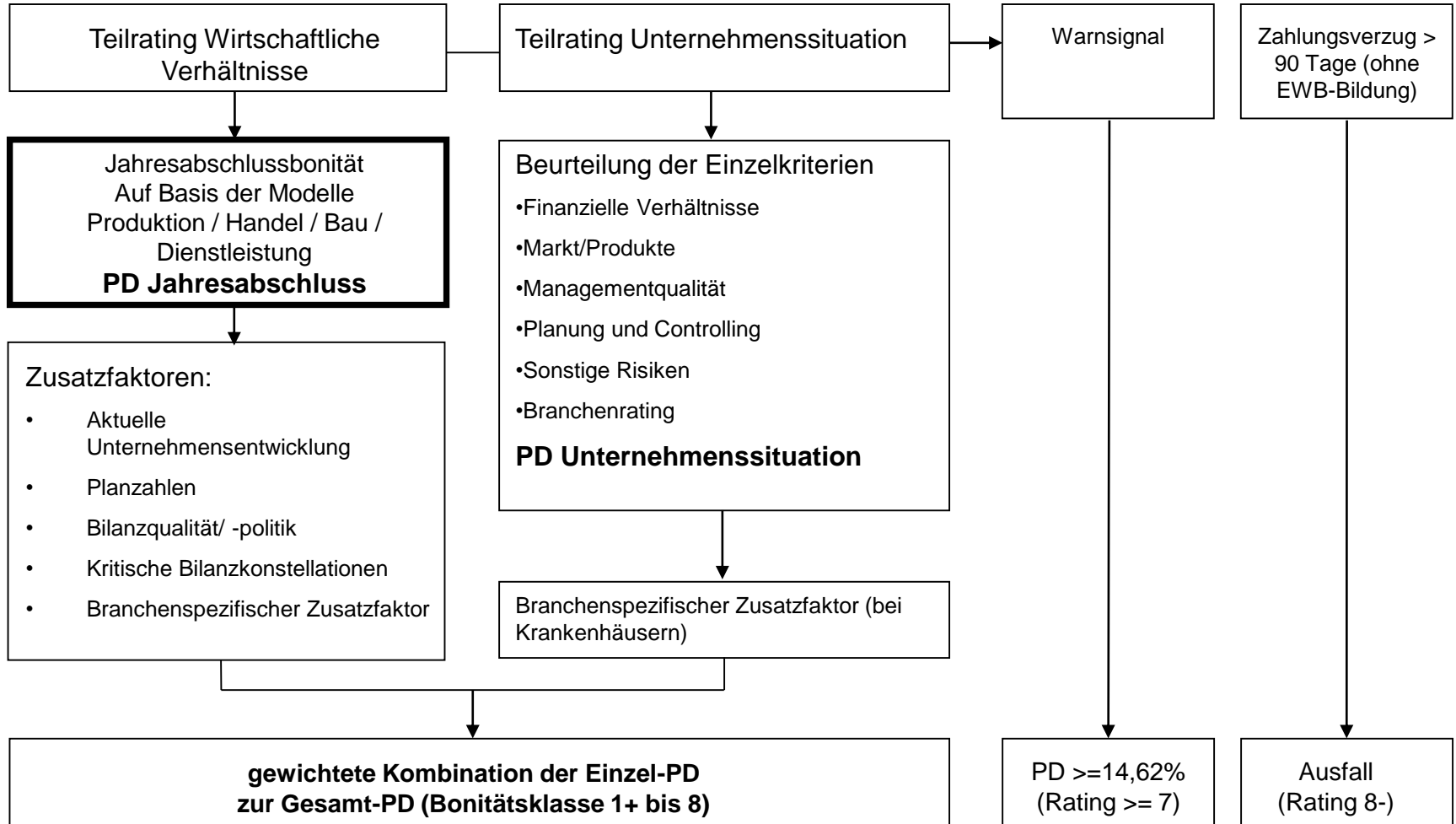
Stellhebel der Stadtwerke zur Sicherung des wirtschaftlichen Erfolgs

- Optimierung des Leistungsportfolios durch Verlängerung der Wertschöpfungskette
- Fokus auf Vertrieb und Kundenservice
- Beteiligungen und Kooperationen
- Personal
- Steuerungs- und Kontrollmechanismen
- Professionelles Risikomanagement

Stadtwerke stehen vor **vielfältiger werdenden Herausforderungen**, die stark über die Anforderungen an ein "klassisches Stadtwerk" hinausgehen. Die Freiheitsgrade werden durch die dargestellten Rahmenbedingungen des Marktes eingeschränkt, der Zwang zum **Erreichen der dargestellten strategischen Ziele** steigt.

Das Mittelstandsrating der UniCredit Bank AG

Aufbau des Mittelstandsratings



PD = Probability of Default = einjährige Ausfallwahrscheinlichkeit

Teilrating wirtschaftliche Verhältnisse

Relevante Kennzahlen

Informationsbereich	Gewichtung	Kennzahl
Rentabilität	mittel	Betriebsleistungsrentabilität
Kapitalbindung	mittel	Kurzfristiger Kapitalumschlag
Verschuldung, Vermögen	niedrig	Verschuldungsgrad
Verschuldung, Vermögen	mittel	Finanzaufwandsquote

Zusatzfaktoren

- Aktuelle Unternehmensentwicklung
- Planzahlen
- Bilanzqualität / -politik
- Kritische Bilanzkonstellationen

Branchenspezifische Zusatzfaktoren

Stadtwerke (Energie)

Hintergrund

- Zurechnung der Branche zur öffentlichen Daseinsvorsorge
- besondere Bedeutung für die zugehörige Gebietskörperschaft
- erhöhte Neigung der öffentlichen Hand zur wirtschaftlichen Unterstützung

Zusatzfaktoren

- mehrheitliche Beteiligung von Kommune(n) / an dem betreffenden Stadtwerk (mind. 51%)
 - schwerpunktmäßige Deckung der Bereiche Daseinsvorsorge (> 80%)
 - Strom, Wasser, Gas und Fernwärme
 - positives Betriebsergebnis (EBIT) vor Verlustübernahme / Zuschüssen in der Rating-relevanten Bilanz
-

Branchenspezifische Zusatzfaktoren

Kommunalnahe Wasserver- / entsorger

Zusatzfaktoren

- mehrheitliche Beteiligung von Kommune(n) / an dem betreffenden Wasserver- / entsorger (mind. 51%)
- Monopolstellung in der Wasserversorgung und/ oder Abwasserentsorgung im Ver-/ Entsorgungsgebiet
- Eigentümer des Leitungsnetzes (Wasser, Abwasser)

Teilrating Unternehmenssituation

Beurteilungsbereich	weitere Unterteilung	Gewichtung
Finanzielle Verhältnisse	Kapitaldienstfähigkeit Liquidität Kontoführung	hoch
Management Qualität	Erfahrung Nachfolgeregelung Stellvertretung Informationsverhalten	mittel
Planung und Controlling	Steuerungsinstrumente Qualität/ Treue der Planung	mittel
Branchenentwicklung	Branchenrating	mittel
Markt/ Produkte	Abhängigkeiten Produkte/ Leistungen	niedrig
Sonstige Risiken	Finanzielle Risiken Andere	niedrig

Finanzierung von Stadtwerken

Öffentlicher Sektor und Risikomanagement in der HVB

Früher.....sah die Welt noch anders...

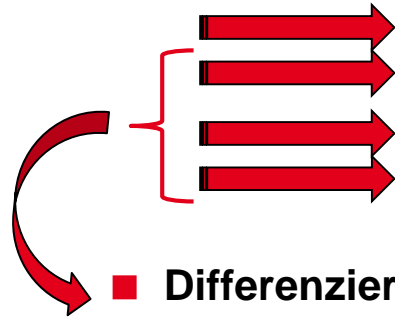
Öffentlicher Sektor

- Beurteilung als weitestgehend risikolos
 - ➔ „Safe Haven“- Portfolio
- keine Differenzierung nach Subsegmenten innerhalb des Portfolios "Öffentlicher Sektor",
 - ➔ Beteiligungen, Kommunalbetriebe, Kommunen, etc.....
- standardisierte und einheitliche Bonitätseinschätzung
 - ➔ pauschal AAA
- nur geringfügige Informations- und Reportinganforderungen
 - ➔ öffentlich zugängliche HH- Eckdaten
„Statistisches Jahrbuch Deutscher Gemeinden“

Öffentlicher Sektor und Risikomanagement in der HVB Heute.....und seit Jahren gängige Praxis in der HVB....

Öffentlicher Sektor

- **Differenzierung** des Portfolios nach **Subsegmenten**



Gebietskörperschaften

Kommunalunternehmen (KöR, AöR)

Zweckverbände

Kommunalgesellschaften (Beteiligungen)

- **Differenzierung** nach **Branchen** (Energie, Gesundheit, Ver- und Entsorgung etc.)

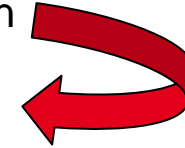
- **differenzierte Bonitätseinschätzung** (grds. branchenspezifische Ratings + Berücksichtigung Haftungsbeziehungen)

- **umfangreichere Informationsanforderungen und Reportings** (HH- Planung, -Satzung, Bekanntmachung, Stellungnahme RA, Jahresabschlüsse, Zwischenzahlen, Planzahlen etc.)

- **Beherrschungs- und Kontrolltatbestände** (Risikoposition bei einem Kunden oder bei einer Gruppe verbundener Kunden)

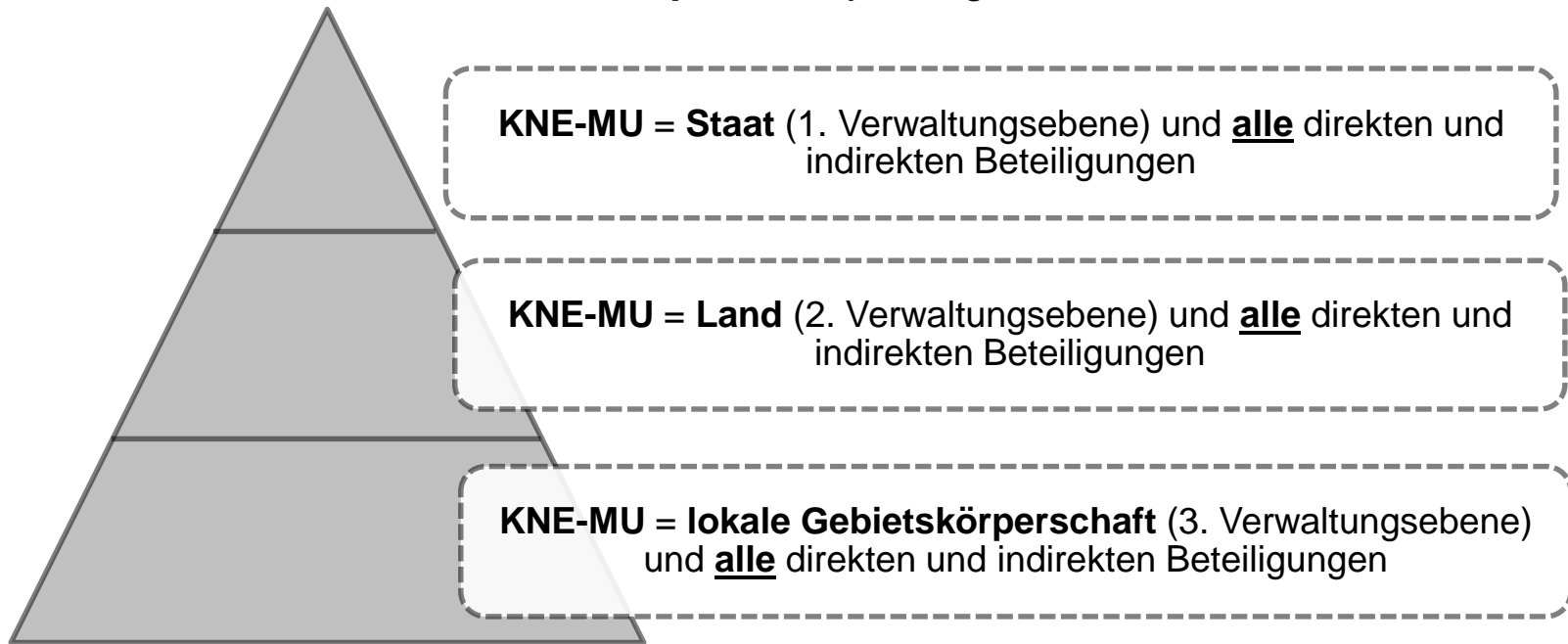
Verbundbildungspflicht auch bei Adressen des Öffentlichen Sektors: Auswirkungen Risikomanagement?

- Alle Adressen des Öffentlichen Sektors sind seit 1.1.2014 hinsichtlich einer Verbundbildungspflicht (Kreditnehmereinheit (KNE- MU Million Unit) zu prüfen
- Bei föderativem Staatsaufbau ist jede Verwaltungsebene* (Bund/Länder/Kommunale Ebene) als separate Verbundbildungseinheit zu betrachten



KEIN DEUTSCHLAND KONZERN

Der Staat, das Land bzw. die lokale Gebietskörperschaft bilden die **Konzernspitze** der jeweiligen KNE-MU



*1. Verwaltungsebene: BRD; 2. Verwaltungsebene: Bundesländer und Stadtstaaten; 3. Verwaltungsebene: Bezirke, Kreise, Städte, Kommunen

Finanzierung von Stadtwerken

Besondere Herausforderungen

- hohe Investitionserfordernisse in bestehende Netzinfrastruktur und eigene Erzeugungskapazitäten im Bereich erneuerbare Energien
- Aufgaben der kommunalen Daseinsvorsorge vs. Rentabilität
- Ausschüttungserwartungen der Anteilseigner
- rechtlich selbständige Unternehmenssparten mit stark differierenden Ergebnisbeiträgen (z.B. Netz vs. Bäder)



Folgen aus Sicht des Finanzierers

- Finanzierungsanfragen liegen meist in hohem Leveragebereich (>3x)
 - Laufzeiterfordernisse über klassischen Investitionsfinanzierungen, daraus resultierende Folgen für Zins- und Finanzierungssicherheit
 - klare Eigenkapitalregelung erforderlich (z.B. WEK-Covenant)
 - defizitäre Spartenunternehmen nicht einzeln kreditierbar - > i.d.R. gesamtschuldnerische Haftung
-

Ausgewählte kommunale Finanzierungsmöglichkeiten im Vergleich

	KommunalDarlehen	Schuldscheindarlehen	Anleihe
Merkmale	bilateral	bilateral/multilateral	multilateral
	ohne Untergrenze	ab EUR 5 Mio. möglich	ab EUR 50 Mio. möglich
	alle Laufzeiten	i.d.R. 2-15 Jahre (> 15 Jahre möglich)	i.d.R. 2-10 Jahre (> 10 Jahre möglich)
	dokumentiert	Namenspapier	Inhaberpapier
	illiquide	bedingt liquide	i.d.R. börsennotiert
Vorteile	individuelle Zins- und Tilgungsstruktur möglich	kein externes Rating erforderlich	breite Investorenbasis
	hohe Flexibilität	einfache und kostengünstige Dokumentation	deutlich bessere Platzierungsfähigkeit gegenüber SSD
Nachteile	gering höhere Kosten als SSD	eingeschränkte Handelbarkeit	i.d.R. externes kapitalmarktfähiges Rating notwendig
	eingeschränkte Investorenbasis	deutlich kleinere Investorenbasis gegenüber Anleihe	höhere Kosten

Kapitalmarktinstrumente als Ergänzung zu klassischen Finanzierungsformen wie Kontokorrent, Eurokredit, Bankdarlehen, Sonderkredit etc.

Finanzierungsvariante

Strukturierte Lösung im Rahmen Konsortialfinanzierung

Aktiva	Konzernbilanz (vereinfacht)	Passiva
Firmenwert & Anlagevermögen	Eigenkapital	
	Sonstige Verbindlichkeiten / Rückstellungen	
Umlaufvermögen	Investitions-Finanzierung	
Liquide Mittel	Working Capital-Finanzierung	

Wesentliche Merkmale

- Einbeziehung des bestehenden und künftigen Working Capital-Finanzierungsbedarfs sowie der geplanten Darlehensaufnahmen für Investitionen in eine Konsortialfinanzierung

zusätzlicher Kundennutzen:

Flexibilität

- + jederzeitige Sondertilgungen/ Refinanzierung möglich
- + Umfangreiche Gestaltungsmöglichkeiten z.B. bzgl. Kreditarten, Tranchen, Tilgungsstruktur
- + Beibehaltung bestehender Darlehensfinanzierungen möglich
- umfangreichere "Leitplanken" (Finanzkennzahlen, Auflagen)

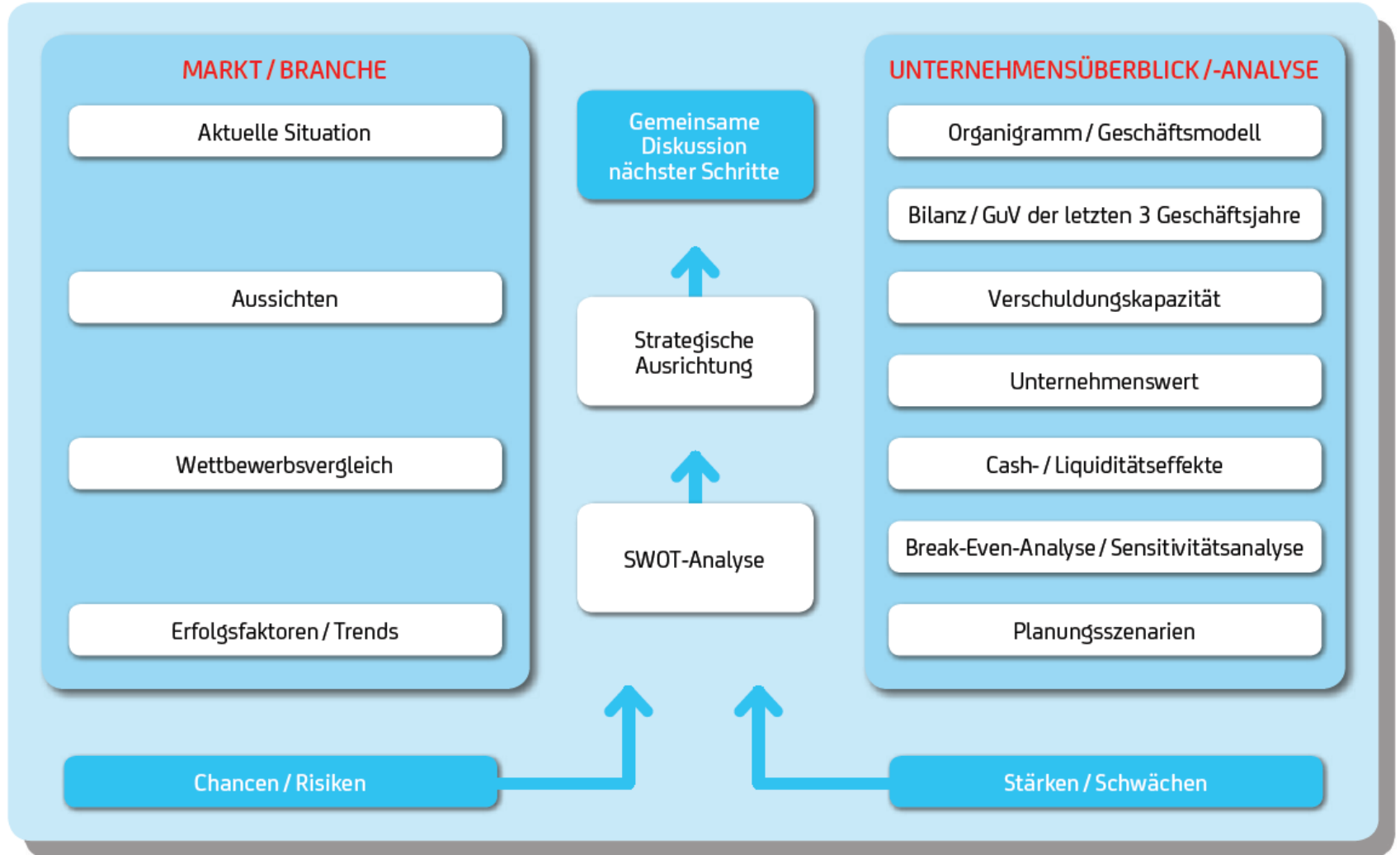
Sicherheit / Stabilität

- + Einbindung aller Kreditgeber und künftiger Finanzierungen in das Konsortialverhältnis; Kein unkontrollierter Ausstieg von Konsortialpartnern möglich
- + mittelfristige Laufzeitvereinbarung auch für die Working Capital-Finanzierung möglich
- + optimale Basis für weiteres organisches und anorganisches Wachstum
- + Unabhängigkeit von der Entwicklung des Kredit-/ Bankenmarktes

Kosten / Aufwand

- + während der Laufzeit geringerer Aufwand (ein Vertrag mit einheitlichen Regeln) und Nutzung des Verwaltungsagenten
- + Konditionensicherheit für die Laufzeit auf hochattraktivem Niveau
- einmalige Kosten/ Arbeitsaufwand während der Strukturierung

Strategische Analyse und Research



Ihre Ansprechpartner vor Ort

UniCredit Bank AG, Lorenzer Platz 21 in 90402 Nürnberg

■ **Leiter Kredit Origination Bayern Nord**

Manfred Düll

Telefon: +49 (0) 911 2164 - 1557 / Fax: +49 (0) 911 2164 - 1700

E-Mail: manfred.duell@unicredit.de



■ **Strategische Analyse & Research – Team Bayern Nord**

Ellen Seuß

Telefon: +49 (0) 911 2164 – 1012 / Fax: +49 (0) 911 2164 – 1700

E-Mail: ellen.seuss@unicredit.de



■ **Strategische Analyse & Research – Team Bayern Nord**

Sabine Döller

Telefon: +49 (0) 911 2164 – 1275 / Fax: +49 (0) 911 2164 – 1700

E-Mail: sabine.doeller@unicredit.de



Finanzkennzahlen – Anwendung in Ratingverfahren

Das Mittelstandsrating der UniCredit Bank AG

Back Up

Kennzahlen im Teilrating wirtschaftliche Verhältnisse

■ Betriebsleistungsrentabilität

$$\frac{\text{EBITDA} + \text{Zinsergebnis} + \text{Beteiligungsergebnis} + \text{Korrekturposten}}{\text{Betriebsleistung}}$$

Annahme für gute Unternehmen: hoch

■ Finanzaufwandsquote

$$\frac{\text{Zinsaufwand} - \text{Zinsaufwand für nachrangige Verbindlichkeiten}}{\text{Durchschnittliche FK}}$$

Annahme für gute Unternehmen: gering

■ Kurzfristiger Kapitalumschlag

(Modell Produktion)

$$\frac{\text{Betriebsleistung}}{\text{kurzfr. Finanzschulden}}$$

Annahme für gute Unternehmen: hoch

■ Verschuldungsgrad

$$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

Annahme für gute Unternehmen: gering
