

„Energizing M&A“



HEGEL KARBENN & CIE.  
Corporate Finance

# Kapitalmarktkrise und Energiewirtschaft – was bleibt?

Michael Hegel

# Themenschwerpunkte

1. Strukturmerkmale der Kapitalmarktkrise
2. Lessons learned aus Sicht der Energiewirtschaft
3. Strategische Bedeutung

# Themenschwerpunkte

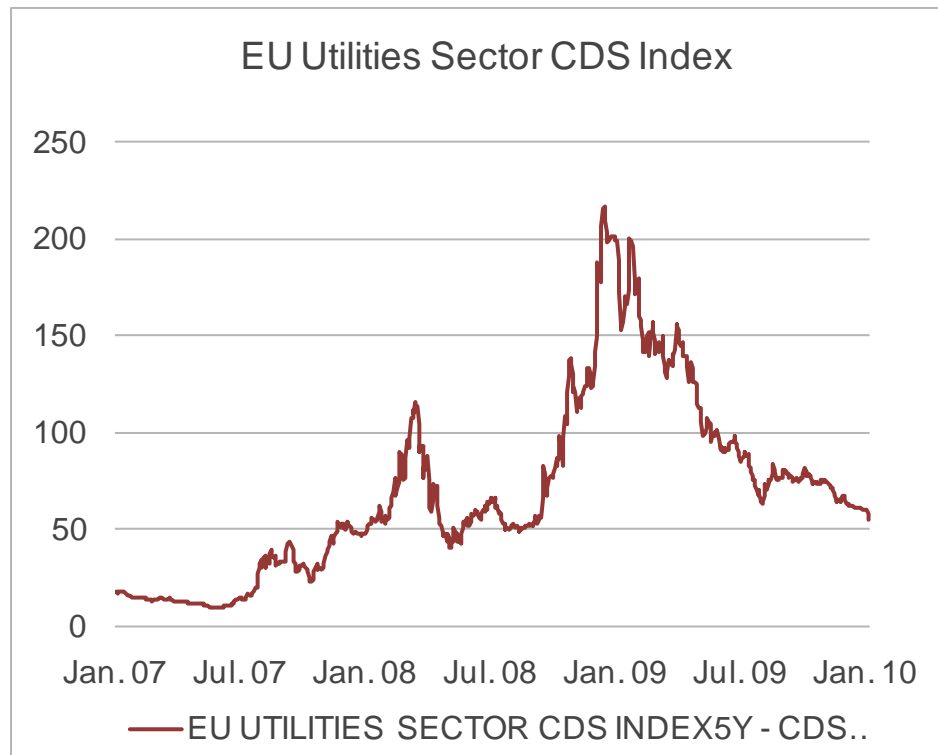
- 1. Strukturmerkmale der Kapitalmarktkrise**
2. Lessons learned aus Sicht der Energiewirtschaft
3. Strategische Bedeutung

# Komplexe Wirkungsmechanismen in den Kapitalmärkten



Verschlechterte Finanzierungsbedingungen und Instabilität der Rahmenbedingungen sind prägend für die Finanzmarktkrise

# Fremdkapitalkosten vor und seit Beginn der Finanzkrise



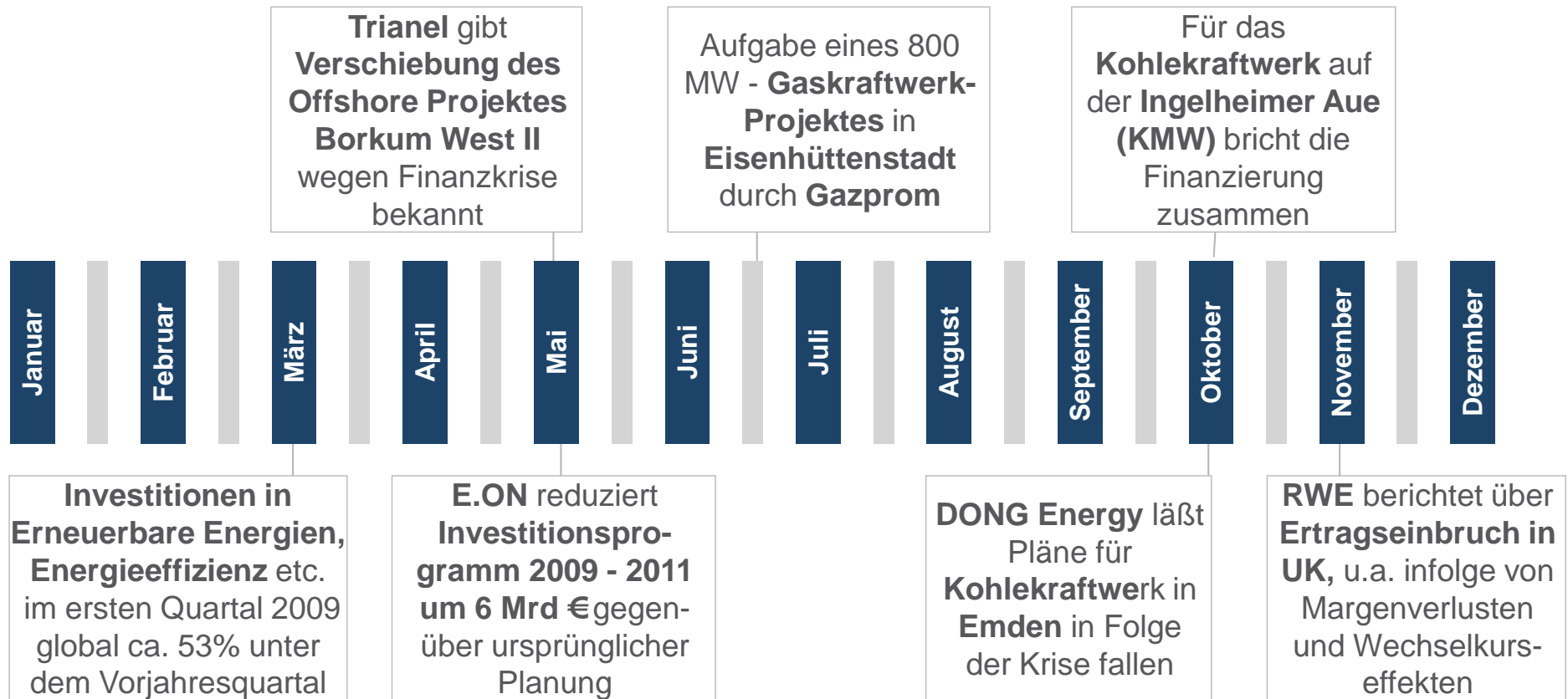
- CDS-Prämien großer europäischer Utilities liegen immer noch 50 – 60 Basispunkte über den Werten im ersten Halbjahr 2007
- Indikator für eine entsprechende Verteuerung der 5 Jahres-Refinanzierungskonditionen für Utilities
- Aber: immerhin sinkende Tendenz der Risikoaufschläge
- Hohe Aktienskursverluste drücken implizit sprunghaft höhere Risikoprämien der Eigenkapitalgeber für börsennotierte Unternehmen aus

Sogar die am Kapitalmarkt als defensive Werte geltenden Utilities mussten erhebliche Risikoaufschläge in den Finanzierungsbedingungen hinnehmen

# Themenschwerpunkte

1. Strukturmerkmale der Kapitalmarktkrise
- 2. Lessons learned aus Sicht der Energiewirtschaft**
3. Strategische Bedeutung

# Impressionen 2009



Gestiegene Zinslast und höhere Preisvolatilität reduzieren maßgeblich die Investitionssicherheit

# Veränderte Entscheidungsgrundlagen führen bereits zu neuen Marktverhältnissen

**Anstieg der Kapitalkosten + Erhöhte Unsicherheit**

- Gestiegene Kapitalkosten belasten vor allem kapitalintensive Aktivitäten
- Erhöhter Anteil der Kapitalkosten an Gestehungskosten
- Verschlechterte Prognosebedingungen für Langfristinvestitionen und deren Amortisation

**Investitionsverhalten/  
Cash Management**

- Aufgabe von Investitionsprojekten aufgrund gestiegener Hurdle Rates
- Reduzierter Wertbeitrag in regulierten Bereichen mit ex ante fixierten Kapitalerträgen
- Verstärktes Liquiditätsmanagement, einschließlich Divestments in Non-Core-Bereichen
- Organisches Wachstum im Vordergrund, Fokussierung auf regionale Kernmärkte

**Portfolio- und Wettbewerbs effekte**

- Erzeugung: Ausfall Ersatzinvestitionen, verzögerte Modernisierung
- Ausbau erneuerbarer Energien (onshore/offshore) deutlich gebremst, gesunkenes Energiepreisniveau verzögert Grid Parity
- Wettbewerb: Erhöhte Entry Barriers für Newcomer mit geringer Finanzkraft bzw. Bonität

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat reale Auswirkungen auf die Energiewirtschaft

# Themenschwerpunkte

1. Strukturmerkmale der Kapitalmarktkrise
2. Lessons learned aus Sicht der Energiewirtschaft
- 3. Strategische Bedeutung**

# Welche strategischen Schlussfolgerungen sind zu ziehen?

Neue Wirklichkeit: Technologiewahl, Wachstumsstrategien und Modernisierungsinvestitionen orientieren sich an Kapitalintensität, Finanzierbarkeit und Amortisationsbedingungen der Vorhaben

Keine Verschnaufpause: Zunehmender Handlungsdruck bei konventionellen Ersatzinvestitionen, Ausbau Renewables verlagert sich auf die Energieversorger

Finanzkraft als kompetitiver Vorteil: erhöht Flexibilität in der Finanzierung von Neuinvestitionen und erleichtert Marktanteilsausbau; Newcomer mit geringer Ertragskraft und Bonität im Nachteil

Netzeigentum strategisch und finanzwirtschaftlich zur Disposition: Best Owner für regulierte Geschäftsbereiche zunehmend durch adäquate, moderate Renditeanforderungen bestimmt

Wachstum wohin? Internationalisierungsstrategien müssen Länder- und Währungsrisiken noch deutlicher berücksichtigen



Noch hat die Finanz- und Wirtschaftskrise die Energiewirtschaft im Griff...

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Michael Hegel    Hegel Karbenn & Cie. Corporate Finance GmbH    michael.hegel@hkcf.de    www.hkcf.de