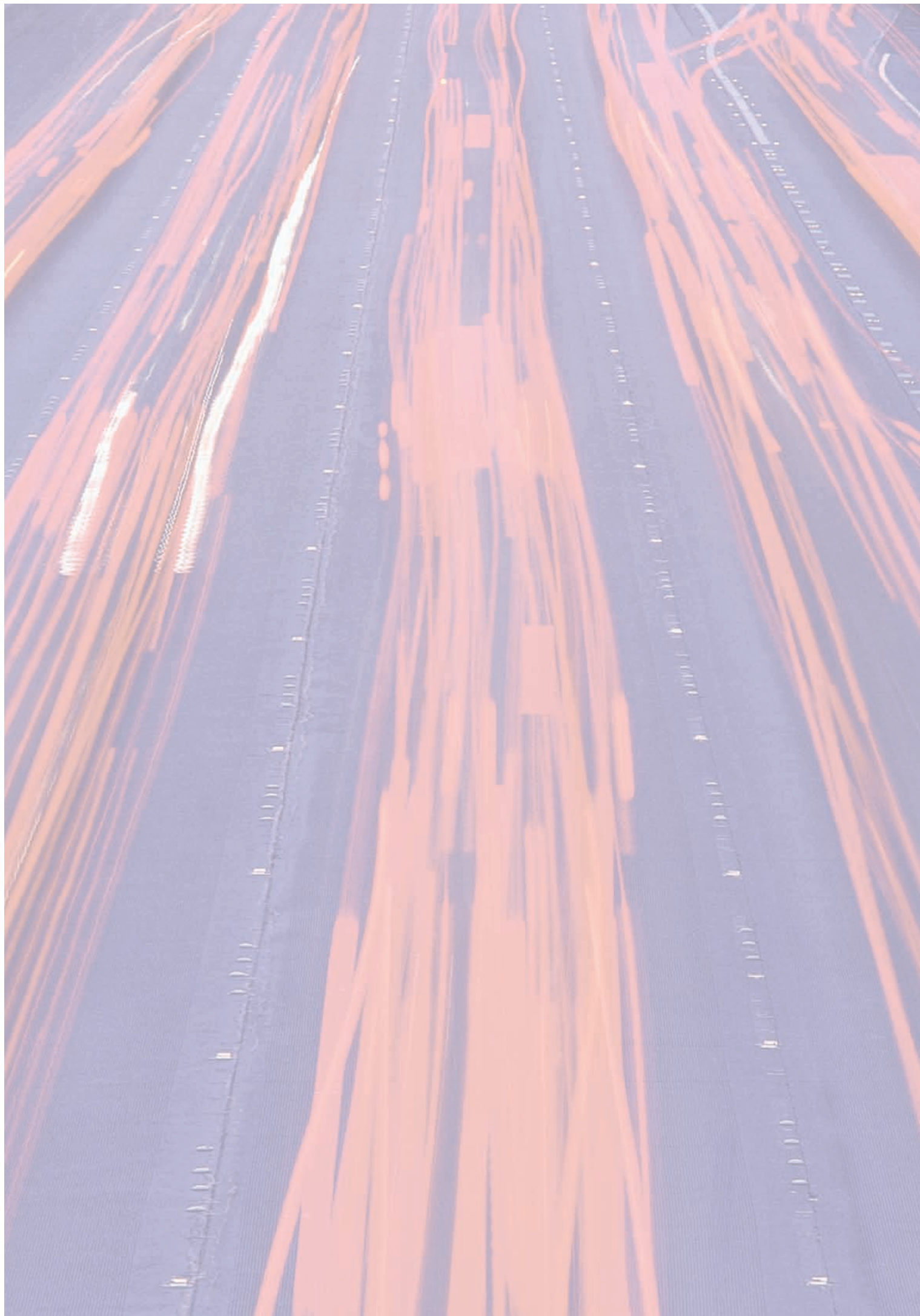


PROJEKTFINANZIERUNGEN

INNOVATIVE STRUKTUREN UND BEWÄHRTE MODELLE





© Robert Polster

Vorstand der Volksbank AG – Investkredit (von links): Mag. Wolfgang Perdich, KR Mag. Gerald Wenzel, Martin Fuchsbauer, MBA, und Dkfm. Michael Mendel

VOLKSBANK AG – INVESTKREDIT IHR PARTNER FÜR PROJEKTFINANZIERUNGEN

Die steigende Bedeutung von Projektfinanzierungen in Europa spiegelt die zunehmende Komplexität von Investitionsvorhaben wider. So unterschiedlich beispielsweise Energieprojekte, Infrastrukturvorhaben und Immobilienprojekte sind, eines haben sie gemeinsam: Sie werden immer häufiger im Rahmen von Projektfinanzierungen umgesetzt und finanziert.

Projektfinanzierungen sind dort gefragt, wo klassische Unternehmensfinanzierungen nicht einsetzbar sind. Typische Anlassfälle sind Vorhaben, deren Größe die finanziellen Möglichkeiten eines einzelnen Unternehmens überschreiten. So finden sich mehrere Partner zusammen, die ihre jeweiligen Stärken in Hinblick auf eine gemeinsame Risikotragung bündeln.

Kapitalgeber sind dabei gefordert, sich bei der Finanzierung an der Wirtschaftlichkeit des Projektes zu orientieren und nicht an Sicherheiten aus der Sphäre der

Projektpartner. Vor diesem Hintergrund sieht sich die Volksbank AG – Investkredit als kompetenter Financier.

Als Partner für langfristige Investitionsvorhaben sind Projektfinanzierungen für die Volksbank AG – Investkredit als Bank für Unternehmen ein gewachsenes Geschäftsfeld. Im Mittelpunkt stehen die Beratung bei der Projektplanung und die Strukturierung der Finanzierung entsprechend der spezifischen Projektparameter.

Zielsetzung dieser Finanzinformation ist es, Unternehmen einen Überblick über die Anlässe, Instrumente und Möglichkeiten einer Zusammenarbeit mit der Volksbank AG – Investkredit bei Projektfinanzierungen zu geben. Unsere SpezialistInnen begleiten Sie gerne bei der Umsetzung Ihrer Projekte.

[Reden Sie mit der Bank für Unternehmen über die Finanzierung Ihrer Vorhaben!](#)

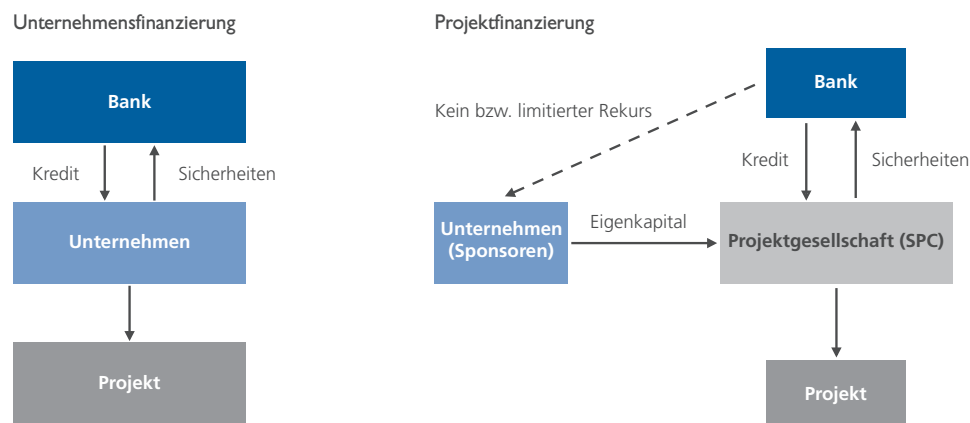
UNTERNEHMENSFINANZIERUNG – PROJEKTFINANZIERUNG IM UNTERSCHIED

Der Begriff **Projektfinanzierung** steht im Kontext der Geld- und Kapitalmärkte für eine spezielle Disziplin der Finanzierung. Projektfinanzierung ist die Finanzierung eines Wirtschaftsgutes (Asset), bei der sich der Kreditgeber vorwiegend an den Cashflows dieses Assets als Quelle der Rückführung der Finanzierung orientiert. Das Asset selbst stellt die

primäre Sicherheit dar. Der Kreditgeber hat dabei keinen oder nur eingeschränkten Rekurs auf die Projektsponsoren.

Projektfinanzierungen werden auch als „cashflow-based, limited-recourse (oder non-recourse) project finance“ bezeichnet.

Gegenüberstellung **Unternehmensfinanzierung – Projektfinanzierung**



Bei klassischen **Unternehmensfinanzierungen** entsteht das Kreditverhältnis unmittelbar zwischen dem Unternehmen und der Bank (bzw. im Fall einer Anleihe den Investoren), mit entsprechendem Ausweis auf der Passivseite der Bilanz des Unternehmens. Bei **Projektfinanzierungen** wird die Finanzierungsvereinbarung zwischen der Bank und der Projektgesellschaft abgeschlossen. Die Finanzierung erfolgt damit außerhalb der Bilanzen („off balance sheet“) der Projektsponsoren, die damit nicht (non-recourse) oder nur eingeschränkt (limited-recourse) für die Finanzierung haften.

Bei **Unternehmensfinanzierungen** gibt es für die Banken in der Regel eine Bilanzgeschichte der Unternehmen.

Damit lassen sich Kreditrisiken und Bonitätsentwicklungen leichter einschätzen. Demgegenüber wird die Bonität bei Projektfinanzierungen maßgeblich durch die Qualität der Verträge zwischen Lieferanten, Eigentümern etc. und der Projektgesellschaft bestimmt.

Ein zentrales Risiko bei **Projektfinanzierungen** ist das Fertigstellungsrisiko. Nur im Falle der Abnahme eines funktionsfähigen Assets durch den Auftraggeber wird die Ertragsbasis für die Rückführung der Finanzierung sowie des Kapitaleinsatzes der Projektsponsoren und Investoren geschaffen.

PROJEKTFINANZIERUNGEN WEISEN DAHER FOLGENDE MERKMALE AUF:

- **Projektgesellschaft**

Die Projektspensoren gründen zum Zweck der Projektdurchführung und Finanzierung eine Projektgesellschaft in Form einer Ein-Zweck-Gesellschaft (Special Purpose Company). Ihr Unternehmensgegenstand besteht ausschließlich in der Realisierung und Bewirtschaftung des dem Projekt zugrunde liegenden Investitionsvorhabens. Daher ist sie Kreditnehmerin der Projektfinanzierung.

- **Risikoallokation**

Im Rahmen einer Risikoanalyse werden die mit dem Projekt verbundenen Risiken identifiziert, umfassend strukturiert und anschließend auf die Projektbeteiligten verteilt.

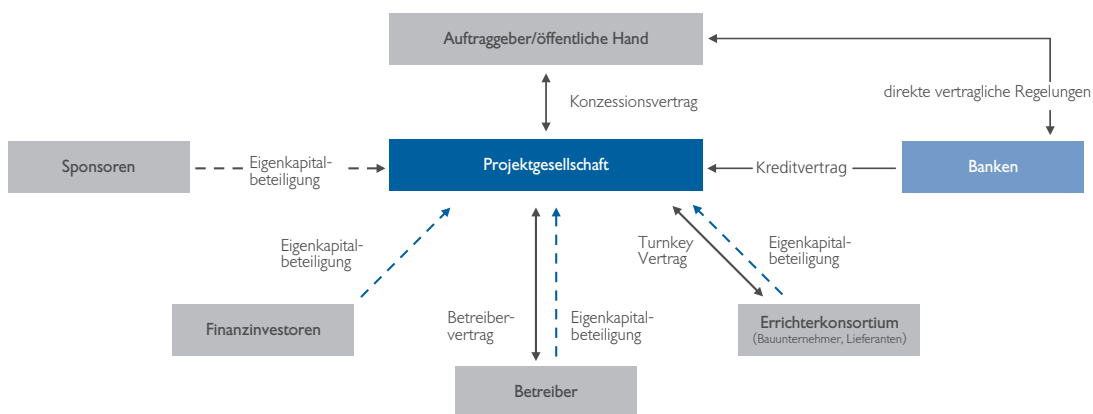
- **Kreditfinanzierung auf Cashflow-Basis**

Die Rückführung der Finanzierung erfolgt aus dem Cashflow der Projektgesellschaft (und damit des Projektes). Die Rückführbarkeit der Kredite hängt damit von der Wirtschaftlichkeit des Projektes ab.

- **Off Balance Sheet-Charakter**

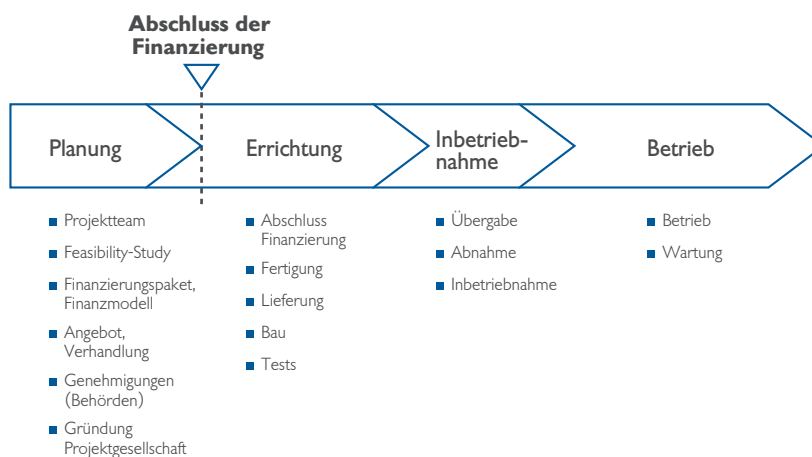
Die Besicherung für die Finanzierung erfolgt aus den materiellen und immateriellen Vermögensgegenständen der Projektgesellschaft. Die Projektspensoren übernehmen entweder keine (non-recourse) oder nur eingeschränkt (limited-recourse) Haftungen für die Projektkredite. Die Finanzierung erfolgt damit außerhalb der Bilanzen der Sponsoren.

Struktur einer Projektfinanzierung



DER ABLAUF BEI PROJEKTFINANZIERUNGEN

Der **Ablauf von Projekten** erfolgt üblicherweise in vier Schritten



PLANUNG

1. Schritt

Die Planungsphase ist aufgrund der Parallelität der Einzelaufgaben sehr komplex. Ergebnis dieser Phase ist ein Business Plan, dessen Umsetzung in der zweiten Phase beginnt. Von entscheidender Bedeutung dabei sind der Finanzplan sowie das Finanzmodell. Zur Sicherstellung der zeitgerechten Verfügbarkeit der Finanzierung empfiehlt es sich, Banken und Investoren möglichst frühzeitig in den Planungsprozess einzubeziehen.

ERRICHTUNG

2. Schritt

In der Errichtungsphase ist die zeitgerechte Fertigstellung der Investition innerhalb des geplanten Projektbudgets und gemäß den im Auftrag festgelegten Spezifikationen und Funktionsfähigkeiten wichtig. Erste Tests leiten die Inbetriebnahme ein.

INBETRIEBNAHME

3. Schritt

Dieser Zeitpunkt ist ein besonders kritischer im Projekt, da hier die Abnahme des Projektes vom Auftragnehmer erfolgt und die Grundlage für die Leistungsverrechnung von der vollen Funktionalität des Assets abhängt. Aus Sicht der Finanzierung ist mit der ordnungsgemäßen Abnahme und Inbetriebnahme ein zentrales Risiko – und zwar das Fertigstellungsrisiko – überwunden.

BETRIEB

4. Schritt

In der Betriebsphase wird das Asset bewirtschaftet und laufend gewartet. Aus den erwirtschafteten Umsätzen werden die laufenden Kosten abgedeckt und die Finanzierung zurückgeführt.

DIE ELEMENTE EINER PROJEKTFINANZIERUNGS-VEREINBARUNG IM ÜBERBLICK

Projektfinanzierungen sind Cashflow-orientierte Finanzierungen, deren Besicherung vorwiegend aus den Aktiva des Projektes selbst erfolgt. Diesem Charakteristikum wird durch – für Projektfinanzierungen typische – Vertragsbestandteile Rechnung getragen:

- **Kreditgeber**

Ein Bankenkonsortium von mehreren Banken unter Leitung eines Arrangeurs

- **Kreditnehmer**

Eine Projektgesellschaft (Special Purpose Company), an der die Projektspensoren beteiligt sind

- **Laufzeit**

Bis zu 15 Jahren üblich, längere Laufzeiten möglich; jedenfalls kürzer als die Laufzeit der dem Projekt zugrunde liegenden Konzessionen, Einspeisetarife etc.

- **Rückzahlung**

Keine Tilgung während der Errichtungsphase, ab Inbetriebnahme Tilgung in Raten oder Annuitäten

- **Verzinsung**

Während der Errichtungsphase Kapitalisierung von Zinsen, danach laufende Zinsenzahlungen

- **Besicherung**

Dingliche Besicherung sowie Abtretung von Rechten, Eintrittsrechte in Verträge etc.

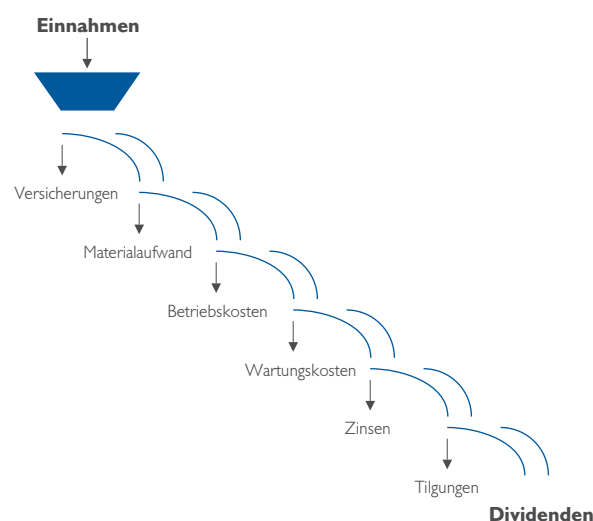
- **Finanzkennzahlen**

U.a. Schuldentilgungsquote (Debt Service Coverage Ratio, DSCR), Schuldentilgungsreserve (Debt Service Reserve Account, DSRA), Sonstige Reserven (z.B. Wartung)

- **Verwendung von Cashflows**

„Wasserfallprinzip“: Reihenfolge der Verwendung der erwirtschafteten Einnahmen, d.h. zunächst Abdeckung aller für die Aufrechterhaltung des Projektbetriebes unmittelbar erforderlichen Aufwendungen, anschließend Schuldendienst, Ausschüttungen an Eigenkapitalgeber zuletzt [siehe Grafik].

Das **Wasserfallprinzip** (Cash Flow Waterfall)



BEISPIELE ERFOLGREICHER PROJEKTFINANZIERUNGEN

Um Interessierten die Vielfalt an Möglichkeiten in der Projektfinanzierung und das Leistungsspektrum der Volksbank AG – Investkredit als Bank für Unternehmen aufzuzeigen, haben wir einige relevante Projekte ausgewählt und dargestellt.

JUNI 2010

FVE CZECH
FOTOVOLTAICKÁ ENERGIE CZECH
PHOTOVOLTAIC ENERGY CZECH

**CZK 2.217.000.000
and
CZK 250.000.000**

Term Loan and
Revolving Credit Facilities

Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

AUGUST 2008

BEWAG **VEHL**

CZK 600.000.000

Financing of
18 MW Windpark
in the Czech Republic

Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

AUGUST 2007

SOLARIS

Abastecimientos Energéticos
Project Developer

18MW Photovoltaic
Solar Energy Park in Spain

EUR 157.845.000

Senior Secured Financing

Co-Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

MAI 2007

**BUDAPEST
Airport**

EUR 1.520.000.000

Finanzierung der
Übernahme und des Ausbaus
des Flughafens Budapest (HU)

Co-Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

OKTOBER 2006

WSB
neue energien
WINDTEX s.r.o.

EUR 6.665.000

Errichtung von
drei Windenergieanlagen in U tří pánů
(Riesengebirge, Tschechische Republik)

Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

SEPTEMBER 2006

TETRON
Sicherheitsnetz Errichtungs-
und Betriebs GmbH

EUR 110.000.000

Finanzierung der Errichtung eines
österreichweiten Funknetzes
für alle Behörden und Organisationen
mit Sicherheitsaufgaben

Arranger

VOLKSBANK AG
INVESTKREDIT

PUBLIC PRIVATE PARTNERSHIPS (PPP)

Public Private Partnerships sind Partnerschaften zwischen öffentlicher Hand und Privaten bei der Bereitstellung und Finanzierung von öffentlichen Infrastrukturvorhaben. Zweck dieser Partnerschaften ist die Nutzung der Stärken der jeweiligen Partner. Private Leistungsanreize sollen die öffentliche Hand organisatorisch und finanziell entlasten.

HINTERGRUND

Die zunehmende wirtschaftliche Integration in Europa und das Bevölkerungswachstum in Ballungsräumen stellen erhöhte Anforderungen an die öffentliche Infrastruktur.

Viele öffentliche Infrastrukturprojekte weisen ein hohes marktwirtschaftliches Potenzial auf und müssen daher nicht zwangsläufig aus öffentlichen Haushalten finanziert werden. Darüber hinaus legen technologische Risiken einen Risikotransfer an private Unternehmen nahe.

Vor diesem Hintergrund sind innovative Finanzierungen gefordert, die die Wirtschaftlichkeit eines Projektes miteinbeziehen und so die Mittel der öffentlichen Hand optimieren. Aus finanzierungstechnischer Sicht bieten daher gerade Projektfinanzierungen das für Public Private Partnerships geeignete Finanzierungsinstrumentarium.

ANLÄSSE

Public Private Partnerships können in praktisch allen Tätigkeitsbereichen der öffentlichen Hand eingesetzt werden. Viele Public Private Partnership-Projekte in Europa zeigen beispielhaft, dass sich öffentliche Infrastrukturprojekte in hohem Maße für private Finanzierungen eignen.

Bei Straßenprojekten beispielsweise überträgt die öffentliche Hand das Recht auf Errichtung und Betrieb einer Strecke (z.B. einer Autobahn) langfristig an eine private

Konzessionsgesellschaft. Diese Gesellschaft besorgt den Bau, die Finanzierung und den laufenden Betrieb der Strecke und erhält dafür das Recht auf Mauteinhebung. Die Bemaßung der Strecke stellt eine direkte Verrechnung der zur Verfügung gestellten Leistung und damit eine privatwirtschaftliche Einnahmequelle dar. Sollte der Mauttarif aus politischen oder volkswirtschaftlichen Gründen auf eine nicht zur Gänze kostendeckende Höhe begrenzt sein, müsste die öffentliche Hand für die dadurch entstehende Kostenunterdeckung aufkommen.

VORTEILE VON PUBLIC PRIVATE PARTNERSHIPS

Der Vorteil von Public Private Partnerships liegt in der Kombination der Stärken der öffentlichen Hand mit jenen von privaten Partnern. Dadurch entstehen wirtschaftliche Synergien für beide Seiten:

- Effiziente und kostengünstige Realisierung von Projekten (Errichtung und Betrieb)
- Risikotragung durch den jeweils geeignetsten Projektpartner
- Budgetentlastung durch Nutzung privater Finanzierungsquellen und Einbeziehung der Lebenszykluskosten einer Investition
- Neue Leistungsanreize für Unternehmen

ANLÄSSE FÜR PROJEKTFINANZIERUNGEN

- **Erneuerbare Energie**
Wind, Biomasse, Biogas, Wasserkraft,...
- **Fossile Energie**
Kohle, Gas,....
- **Industrien**
Bau, Energie, Anlagenbau,...
- **Öffentliche Hand**
 - Infrastrukturprojekte (Straße, Schiene, Flughäfen)
 - Ver- und Entsorgung (Wasser, Fernwärme, Abwasser, Müllentsorgung)
 - Hochbau (Schulen, Krankenhäuser, Haftanstalten)
- **Telekommunikation**

DIE LEISTUNGEN DER VOLKSBANK AG – INVESTKREDIT BEI PROJEKTFINANZIERUNGEN

Die Volksbank AG – Investkredit als Spezialistin für mittel- und langfristige Finanzierungen bietet ihren Kunden im Rahmen von Projektfinanzierungen folgende Dienstleistungen an:

- **Strukturierung von Projektfinanzierungen**
Arranging
- **Teilnahme an Projektfinanzierungen**
Participations
- **Financial Modelling**
- **Beratungsleistungen**
Financial Advisory
- **Technische Beratung**
in-house, extern

IHRE ANSPRECHPARTNER



© Wilke

DR. JOHANNES SEIRINGER
Abteilungsleiter
Projektfinanzierungen
Tel. +43(0)50 4004 - 4263
Fax +43(0)50 4004 - 84263
johannes.seiringer@investkredit.at



© Wilke

MAG. ANDREAS HANDLER
Projektfinanzierungen, Participations
Tel. +43(0)50 4004 - 4336
Fax +43(0)50 4004 - 84336
andreas.handler@investkredit.at



© Elisabeth Kessler

SONJA JUSZT, MBA
Projektfinanzierungen
Tel. +43(0)50 4004 - 4259
Fax +43(0)50 4004 - 84259
sonja.juszt@investkredit.at



© Michael Szal

MAG. WOLFGANG PAYER
Projektfinanzierungen
Tel. +43(0)50 4004 - 4262
Fax +43(0)50 4004 - 84262
wolfgang.payer@investkredit.at



© Stefan Baergruber

DR. BENCE NÁDASY
Projektfinanzierungen
Tel. +43(0)50 4004 - 4260
Fax +43(0)50 4004 - 84260
bence.nadasdy@investkredit.at

*Wir freuen uns auf
ein Gespräch mit Ihnen.*



© Aleksandra Pawlof

MAG. JUDIT KEREKES
Active Credit Management
Tel. +43(0)50 4004 - 4267
Fax +43(0)50 4004 - 84267
judit.kerekes@investkredit.at



© Aleksandra Pawlof

MAG. (FH) SYLVIA MEIXNER
Active Credit Management
Tel. +43(0)50 4004 - 4270
Fax +43(0)50 4004 - 84270
sylvia.meixner@investkredit.at

IMPRESSUM

Medieninhaber, Herausgeber und Verleger/Published by: Investkredit Bank AG, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16, Tel. +43(0)50 4004-0, Fax +43(0)50 4004-3683, invest@investkredit.at, www.investkredit.at; **Redaktion:** Andrea Vitali, Österreichische Volksbanken-AG, Marketing & Communications, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16; **Grafik und Produktion:** Dieter Achter, Österreichische Volksbanken-AG, Marketing & Communications, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16; **Druck:** Druckerei Paul Gerin, 2120 Wolkersdorf, Wienerfeldstraße 9.

Stand: September 2010