

16. Wasserwirtschaftliche Jahrestagung

Finanzierung von Infrastrukturprojekten vor dem Hintergrund der sich veränderten regulatorischen Rahmenbedingungen aus Bankensicht

Dr. Hans-Georg Napp

Zielkundenmanagement Öffentliche Hand/Kommunalnahe Unternehmen

Berlin, 11. September 2017



Aktuelle Entwicklungen in der Infrastrukturfinanzierung

- Investitionskredite werden überwiegend längerfristig und festverzinslich, Kassenkredite kurzfristig, variabel und in der Regel ohne Zinsobergrenze finanziert.
- Viele Kämmerer/Finanzverantwortliche berichten, dass die Anzahl der Kreditangebote im Euro- wie auch im Fremdwährungskreditbereich zurückgegangen ist. Dies gilt insbesondere für das Laufzeitsegment über 10 Jahre.
- Die Konditionen für Kommunalkredite unterscheiden sich stärker als dies in der Vergangenheit der Fall war:
 - reduzierte Anzahl von Kreditgebern (Wegfall WestLB, Dexia etc.)
 - Bilanzreduktion diverser Banken (bspw. infolge EU-Auflagen)
 - Änderungen in der Geschäfts- und Risikopolitik einzelner Häuser
 - Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen (Basel III, MaRisk etc.)







"(Infrastruktur-)Markt in Bewegung"



"Historische" Merkmale typischer (Unternehmens-)Finanzierungen

- langfristige Investitionskredite
- Finanzierung auf Bilanz der Versorger
- keine Besicherung der Darlehen (Ausnahme: (Gesellschafter-)Kommunale Bürgschaften)
- im Regelfall (bisher) selten Covenants vereinbart
- hohe Darlehensvolumina mit wenigen Kernbanken problemlos darstellbar
- attraktive Zinskonditionen nicht zuletzt aufgrund von Basel II (risiko-adjustierte EK-Unterlegung)
- hohe Wettbewerbsintensität im Bankenmarkt

Flexible Finanzierung mittels langfristiger

Darlehen für Unternehmen zu

attraktiven Konditionen (Kernbanken plus einer

Reihe weiterer Finanzierungspartner – preisorientierte Auswahl der Gläubiger)







Aktuelle Trends bei Finanzierungen im Infrastruktur-/ Ver-/Entsorgungssektor

- Kredit- und Kapitalmärkte sind liquide
- Auch große Volumina darstellbar, wenngleich mit Preisaufschlägen
- Höhere Eigenkapitalanforderungen (Basel III) können Kreditvergabemöglichkeiten der Gläubiger einschränken
- Europäisches Beihilferecht tangiert Stützung durch die öffentlichen/kommunalen Eigner
- Vermehrter Einsatz von Schuldscheinen auch für "kleinere" Volumina
- Syndizierungsmarkt belebt sich (langsam) wieder
- Bürgerbeteiligungen bei Infrastrukturinvestitionen als mehrdimensionaler Ansatz
- Einzelne Unternehmen erreichen Grenze der Verschuldungskapazität

- Finanzierung für den Wasser-/Abwassersektor i.d.R. kein Engpass (keine Kreditklemme)
- Zins-(Kapitalmarkt-)niveau deutlich unterhalb der gängigen Niveaus für Projektkalkulationen
- Marktexpansion finanzierbar dabei sind Rating, Kapitaldienstfähigkeit, Sicherheiten und Zukunftsorientierung entscheidende Kriterien







(Fremd-)Finanzierungslösungen – Übersicht wesentlicher Finanzierungslösungen dargestellt nach (Geschäfts-)zweck

Bilanzfinanzierung

Darlehen

- flexibel und individuell
- preisgünstig
- etablierte Abläufe

Konsortialkredite

- erhöhte Volumina
- einheitlicher Vertrag

Schuldscheine

- auch höhere Volumina möglich
- erweiterter Investorenkreis (Gläubigerdiversifikation)

Einbindung von Fördermitteln:





Anlageninvestitionen

Projektfinanzierungen

- off-balance
- Risikoausgleich zwischen Projektbeteiligten
- etablierte Abläufe

Konsortialkredite

- erhöhte Volumina
- einheitlicher Vertrag

Schuldscheine

- auch höhere Volumina möglich
- erweiterter Investorenkreis (Gläubigerdiversifikation)

Landes-

Förderinstitute

Übernahmen

Club Deal

- Finanzierungssicherheit
- große Volumina

Syndizierter Kredit

- kleinerer Bankenkreis bei Verhandlung
- Flexibilität/ Handlungsfähigkeit







Beihilferecht

- Kommunale Bürgschaften, steuerliche Querverbünde oder Patronatserklärungen können einen Verstoß gegen das EU-Beihilferecht darstellen
- Es besteht die Gefahr der Nichtigkeit von Vereinbarungen

Verschuldungsgrenzen

- Investitionen, Expansionen und mangelnde Thesaurierung führen in Einzelfällen zur Ausschöpfung der Kreditaufnahmekapazitäten
- Zentrale Größen für die Ermittlung der Verschuldungskapazität ist der Free Cash Flow

Förderkredite

- Vorteile einzelner F\u00f6rderinstitute oder -programme durch Finanzmarktturbulenzen und ge\u00e4nderte Regeln deutlich ver\u00e4ndert
- Aktuell haben die KfW-Programme und Programme der Landesförderinstitute an Bedeutung gewonnen (vor allem auch hinsichtlich längerer Laufzeiten)
 - IKU KfW-Investitionskredit Kommunale Unternehmen
 - IKU Kommunale Energieversorgung







Kapitalmarktregulierung ... "in aller Munde"

"Draghi warnt vor Lockerung der Bankenregulierung"

....die rund um den Globus betriebene lockere Geldpolitik sei nur möglich, weil die Regulierungen der Finanzbranche dazu beitrügen, die Gefahren spekulativer Blasen an den Finanzmärkten klein zu halten... (FAZ, August 2017)

> bat aber um verschiedene Steilungnahmen. Massiver Protest teren das Groß-Zeitlager sei alternativer Stand narigen

"Der schwierigste Weg zur Risikoreduzierung im Bankensektor"

...Der Prozess, den Regulierungsrahmen für Europas Kreditinstitute an verschiedenen Stellen neu zu justieren, gestaltet sich bislang zäh... (Börsen-Zeitung, Juli 2017)

bat aber um verschiedere Stellungnahmen. Massiver Protest dus Groß-Zeitlager sei als gedacht. Dedecken Settens sur edage Steialternatives or Protest mar Grob-Zeitlages so dem besteht es aus reals gedacht. Settens der Jager v alternativer Stande

"Für mehr Demut in der Bankenregulierung"

Die Regulatoren haben sich nach der Krise auf eine Fülle von Schwachstellen des Finanzsektors gestürzt und versucht, mit neuen Regeln jede einzelne zu beseitigen....(Neue Züricher Zeitung, Juli 2017)

"Basel wartet auf Donald Trump"

Beim neuen Regelwerk "Basel III" bahnt sich ein Kompromiss an. Die Regulierung, mit der Finanzkrisen in Zukunft weniger wahrscheinlich werden sollen, könnte deshalb verabschiedet werden – wäre da nicht der Unsicherheitsfaktor Trump…

(Neue Zürcher Zeitung, Mai 2017)

Die Plane für ein

at aber um verschiedene Stelaugnahmen. Massiver Protest das Groß-Zeitlager sei

-Zeltlager

a gedacht." Dedenaen, mein besteht eo aus httena myredege Stabbernatives Ser Protest Settena der Jage ay Grod-Zeitlager act alternativer Stage Settenbaft erhoben

"Die Finanzkrise ist noch nicht überwunden"

...Letztlich bei der Bankenregulierung ist noch viel zu tun. Wenngleich die Bedeutung vergleichsweise gesunken ist, spielt der Sektor weiterhin eine zentrale Rolle für die Entwicklung... (Neue Züricher Zeitung, Juli 2017)

im hat aber um verschiedene Steiind lungnahmen. Massiver Protest een das Grob-Zeitlager sei gen das Grob-Zeitlager sei mem besteht es av als gedacht. Settens der Jage alternativer Starmaria

"Einigung über Basel III-Reform steht wohl doch kurz bevor"

Schneller als bislang erwartet scheint sich im Baseler Ausschuss ein Kompromiss zur Reform der Basel III-Eigenkapitalregeln für Banken anzubahnen....(Der Platow Brief, April 2017)

bat aber um verschiedene Steilungnahmen. Massiver Protest das Groß-Zeitlager sei

als gedacht. Dedecken Settens sor edage Stelalbernatives or Protest mar Groß-Zeitlager so Lagrachaft erhoben den besteht es aus : als gedacht. Settena der Jäger allerhativer Starel maria







Bankenregulierung (I)

In Folge der Finanzmarktkrise hat der Regulierungsdruck für Kreditinstitute stetig zugenommen und zu entsprechenden Maßnahmen/Vorschriften geführt:

Umsetzung der Basel III-Anforderungen an die Mindesthöhe der Eigenmittel ist innerhalb der EU am
 1.1.2014 durch Art. 92 der Capital Requirements Regulation (CRR) erfolgt

Harte Kernkapitalquote

- harte Kernkapitalquote ist am 1.1.2015 von 4 % auf 4,5 % des Gesamtrisikobetrages angestiegen
- hat durch das CRD-IV-Umsetzungsgesetz eingeführte Kapitalerhaltungspuffer bzw. Kapitalpuffer an Bedeutung gewonnen

Kapitalerhaltungspuffer

- neben harter Kernkapitalquote muss weiteres EK in Form von Kapitalerhaltungspuffer gebildet werden
- soll bis 1.1.2019 sukzessive aufgebaut werden (derzeit 2,5 % des Gesamtrisikobetrages)
- dies führt dann letztlich zur Erhöhung der harten Kernkapitalquote von 4,5 % auf 7 % des Gesamtrisikobetrages

Kapitalpuffer

- zu beachten sind auch 4 weitere Kapitalpuffer, die ebenfalls aus hartem Kernkapital bestehen müssen
- antizyklischer Kapitalpuffer beträgt zwischen 0 und 2,5 % des Gesamtrisikobetrages und wird von der BaFin in Schritten von 0,25 Prozentpunkten festgelegt
- Ziel: langfristige Risiken verringern







Bankenregulierung (II)

Gestaltungsformen f ür Instrumente

- zur Erfüllung der harten Kernkapitalquote und der Vorgaben, die durch den Kapitalerhaltungspuffer und anderer Kapitalpuffer eingeführt werden, kann die Emission von Hybridanleihen in Betracht gezogen werden
- attraktive Alternative zu klassischen Investments bzw. klassischen Kapitalerhöhungen
- wesentlicher Vorteil: handelsrechtliche Bilanzierung als EK sowie eine steuerliche Bilanzierung als FK möglich, wodurch eine Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen als Betriebsausgaben möglich ist

Steuerliche Behandlung von Zinszahlungen

 Bundesfinanzministerium hat am 10.4.2014 klargestellt, dass Zinszahlungen auf Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals, deren Emissionsbedingungen bei Eintritt best. Ereignisse eine Umwandlung in Aktien bzw. eine Herabschreibung des Nominalbetrags vorsehen, bei entsprechender Ausgestaltung steuerlich als Betriebsausgaben abzugsfähig sind

Ergänzungskapital

- Höhe des Ergänzungskapitals verringerte seit dem 1.1.2015 von 4 % auf 2 % des Gesamtrisikobetrages, wodurch Ergänzungskapital als EK-Bestandteil an Bedeutung verlor





Basel III: Wesentliche Elemente

- Verschärfte EK-Anforderungen (wie vorab beschrieben)
- Leverage ratio (Fremdverschuldungsgrad)
 - Bilanzsumme wird limitiert auf das 33,3-fache des Kernkapitals der Bank
 - Besonderheit: Keine Differenzierung nach Risikogehalt ausgereichter Kreditmittel
- Liquidity Coverage Ratio (Liquiditätskennzahl)
 - Dient der Liquiditätsüberwachung im Falle eines massiven Liquiditätsschocks
 - Soll Banken in die Lage versetzen, kurzfristig reagieren zu können
 - Ermittlung über das Verhältnis hochliquider Aktiva zu Nettozahlungsabgang unter Stress, wobei diese Aktiva zentralbankfähig sowie jederzeit vermarktbar sein müssen und der genannte Zahlungsabgang den kumulierten Nettozahlungsabfluss nach 30 Tagen innerhalb eines definierten Stress-Szenarios beinhaltet
- Net Stable Funding Ratio (Refinanzierungsverhältnis)
 - Stellt einen Mindestbestand an stabiler langfristiger Refinanzierung sicher
 - Fristentransformation wird deutlich limitiert







Kerngrößen / Ausprägungen der einzelnen Elemente:

Leverage Ratio (Verschuldungskennziffer)

Bilanzsumme nur noch max. das 33,3-fache des Kernkapitals der Bank

Liquidity Coverage Ratio (Liquiditätskennzahl)

Liquiditätsreserve aus hochliquiden Aktiva / Nettoabfluss von Zahlungsmitteln bei Stress in den nächsten 30 Tagen

≥100 %

Net Stable Funding Ratio (stabile Refinanzierungsquote)

Höhe der verfügbaren stabilen Refinanzierungsmittel / Höhe der notwendigen stabilen Refinanzierungsmittel

≥100 %







Überblick: Vielfältige Regulierungs-Maßnahmen sorgen auch für Unsicherheit

Gegenstand	Beispiele	Rechtsetzung
Kapital	 Höhe des Eigenkapitals Qualität des Eigenkapitals Gesamtes zur Haftung heranziehbares Kapital (Bail-in Fremdkapital, TLAC - Total Loss Absorbing Capacity) 	 Basel 3/ Basel 4 bereits absehbar EU-Richtlinien/ -Verordnungen (CRD4/CRR) Nationale Gesetze G 20/ FSB - Financial Stability Board
Liquidität/ Funding	 Höhe der Liquidität (LCR – Liquidity Coverage Ratio) Fristenkongruenz (NSFR – Net Stable Funding Ratio) 	 Basel 3/ Basel 4 EU-Richtlinien/ -Verordnungen (CRD4/CRR) Nationale Gesetze
Operatives Geschäft/ Mis-Selling	 Fonds/ Alternative Investmentfonds Offenlegung Kosten, Transparenz Prozesse (Bsp. Beratungsprotokoll) Derivate-Regulierung Separierung Kapitalmarktgeschäfte vom Einlagengeschäft 	 MiFID 2 – Markets in Financial Instruments Directive EMIR – Europ. Market Infrastructure Regulation AIFMD – Alternative Investment Fund Managers Directive IFRS-Neuerungen MaRisk-Novelle Finanztransaktionssteuer EU-Richtlinien (BRRD – Bank Recovery and Resolution Directive) Bankenaufsicht (national, EBA, EZB) Meldewesen
Aufsicht	 Bankenunion SSM – Single Supervisory Mechanism SRM – Single Resolution Mechanism Einheitliche Einlagensicherung Sanierungs- und Abwicklungspläne Meldewesen 	







Erläuterung: Regulierung greift tief in Geschäftsmodelle und -abläufe von Banken ein

- Umfangreiche Regulierung als Reaktion auf Finanzmarkt- und Staatsfinanzierungskrise greift in alle Bereiche des Bankgeschäftes ein
- Ziel: 'Nie mehr' Inanspruchnahme von Steuergeldern zur Rettung von Banken, Überwindung des Moral Hazard aus 'Too-Big-To-Fail'
- Regulierung hat enorme Kosten zur Folge
 - 1. Direkte Kosten der Regulierung
 - a) Prozesse zur Erfüllung der Auflagen
 - b) Kapitalkosten
 - 2. Indirekte Kosten
 - a) Ertragseinbußen wegen des Wegfalls von Geschäftsaktivitäten
- Insgesamt ist die Eigenkapitalrentabilität von Banken in Europa stark belastet
 - Kosten der Regulierung
 - Höhere Eigenkapitalunterlegung führt zu niedrigerem RoE
 - Wegfall von Geschäften
 - Reputationsrisiken: Entschädigung von Kunden, Rechtsprozesse, Geldstrafen
 - Kosten aus Krisenbewältigung fallen zusammen mit enormem Investitionsbedarf wegen Digitalisierung
- Niedrigeres Gewinnpotential schwächt wiederum die weitere Eigenkapitalstärkung, **Handlungsoptionen** der Banken:
 - Konsolidierungsdruck zur Effizienzsteigerung ('Economies of Scale'), allerdings begrenzt durch zusätzliche Kosten für SIFIs (Systemically Importang Financial Institutions nach G 20/ FSB)
 - Nationalisierung, bspw. Abwicklung über nationale Grenzen hinweg schwierig
 - Restrukturierung: Abbau von Problembereichen, Gesund-Schrumpfung zur Stärkung der Eigenkapitalquoten, Konzentration auf Kerngeschäfte (insb. klassisches Kreditgeschäft)
 - Re-pricing zur Ertragssteigerung
 - Kostensenkung (Sach- und Personalkosten)







Bankenmarkt wurde/wird durch Basel III verändert



- Anpassung der Geschäftsmodelle der Banken hat stattgefunden/findet statt
- Stringentere Einhaltung fristenkongruenter Refinanzierung
- Laufzeitenbegrenzung
- Risikoärmeres Geschäft büßt unter bestimmten Rahmenbedingungen aufgrund Leverage Ratio an Attraktivität ein / Kommunalfinanzierungen geraten ggf. auch unter Druck







Ausgabendisziplin

- Einstellung freiwilliger Aufgaben
- Haushaltskonsolidierung
- Forcierung interkommunaler
 Zusammenarbeit
- Abbau vorgehaltener Standards

Optimierte Finanzierungssteuerung

- Aktives Zinsmanagement
- Optimierte Liquiditätssteuerung durch professionelles Schuldenmanagement

Öffentliche und private Schuldner

Einnahmenoptimierung

- Hebung von Potenzialen aus Rekommunalisierungen
- Preis-/Gebührenanpassungen
- Steuerliche Optimierung

Zukunftsstrategie

- Festlegung von Konsolidierungsmaßnahmen
- Ressourcengesteuerte Infrastrukturplanung
- Ergebnisorientierte Finanzplanung







Wie sollten Unternehmen reagieren – was kann man tun?

- Prüfung alternativer Finanzierungsformen unter Einbindung des Kapitalmarktes
- Überprüfung der aktuellen Kreditgeber/Gläubiger auf deren zu erwartende Robustheit angesichts erhöhter Anforderungen unter Basel III
- Antizipation erh
 öhten Zinsaufwands in Planungsrechnung
- Zeitnahe Verhandlung / Ausschreibung ggfs. absehbarer Finanzierungsbedarfe angesichts sich ändernder Rahmenbedingungen
- Professionelles Schulden- und Zinsmanagement kann zur Optimierung des Schuldenportfolios entscheidend beitragen





Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit









Ansprechpartner



Dr. Hans-Georg Napp

Bankdirektor Bereichsleiter

Zielkundenmanagement Öffentliche Hand/ Kommunalnahe Unternehmen Landesbank Hessen-Thüringen

Uerdinger Straße 88

D-40474 Düsseldorf Tel. +49 2 11 / 3 01 74-23 78 Fax +49 69 / 91 32-8 23 78 hans-georg.napp@helaba.de

www.helaba.de







