

Börsen-Zeitung vom 03.03.2018, Nr. 44, S. 8

DAS CFO-INTERVIEW - IM INTERVIEW: GEORG MÜLLER

"Rückenwind für das Erneuerbaren-Geschäft"

Der Finanz- und Vorstandschef von MVV zur Ausrichtung auf die **Energiewende** und zur Finanzierung des Versorgers

Börsen-Zeitung, 3.3.2018

- Herr Müller, der Ausbau der erneuerbaren **Energien** in Deutschland ist ins Stocken geraten. Woran liegt das?

Zunächst einmal ist der Erneuerbaren-Ausbau in den letzten Jahren schneller vorangekommen, als das viele Experten erwartet haben. Ihr Eindruck bezieht sich auf die Probleme im Ausschreibungsdesign für die Windkraft an Land.

Bürgerenergiegesellschaften konnten im vergangenen Jahr ohne Projektgenehmigung an Ausschreibungen teilnehmen, hatten längere Umsetzungsfristen und trugen quasi kein Preisrisiko. Eine solche Privilegierung schießt über das Ziel hinaus.

- Warum?

Ergebnis war, dass bei den drei Auktionen im vergangenen Jahr fast nur **Bürgerenergieprojekte** Zuschläge bekommen haben, von denen viele voraussichtlich nicht umgesetzt werden. Ausschreibungen brauchen gleiche Spielregeln für alle. Hier gibt es kurzfristigen Handlungsbedarf. Jede neue Regierung muss das dauerhaft korrigieren, weil die Windkraft an Land die Schlüsseltechnologie für den Umbau des **Energiesystems** in Deutschland ist.

- Hat MVV überhaupt Zuschläge bei den Ausschreibungen mit **Bürgerenergie**-Privilegierung gewonnen?

Unsere Projektentwicklungstochter Juwi hatte 2017 ein gutes Jahr. Und das jetzt veröffentlichte Ergebnis der ersten Ausschreibung 2018 zeigt, dass ohne diese Fehlsteuerung der Ausbau weitergeht. Hier hat Juwi den Zuschlag für vier Windparks mit 40 Megawatt erhalten - übrigens auch für vier Fotovoltaikprojekte mit einer Gesamtkapazität von 89 Megawatt und damit fast der Hälfte des gesamten Ausschreibungsvolumens. Das ist Rückenwind für unser Erneuerbaren-Geschäft. Um einen Abriss beim Windkraftausbau an Land durch nicht realisierte **Bürgerenergieprojekte** zu vermeiden, ist die Ausschreibung einer Zusatzmenge erforderlich. Es wäre ja schizophren, den Ausbau der Erneuerbaren gerade dann zu bremsen, wenn die Kosten sinken, weil die Effizienzbemühungen der letzten Jahre - gerade in Deutschland - zu greifen beginnen.

- Wie hoch muss die Zusatzmenge sein?

Um die Lücke der letzten zwei Jahre zu schließen, mindestens zwei Gigawatt. Das entspricht der Kapazität von zwei Großkraftwerken. Es wird aber auch schon über vier Gigawatt diskutiert. Darüber hinaus halten wir eine Regionalquote Mitte/Süd für sinnvoll, um den Windkraftausbau in den Regionen voranzubringen, in denen der Stromverbrauch hoch ist. Das senkt dann auch den Bedarf beim Netzausbau.

- Werden dann nicht Windturbinen an suboptimalen Standorten aufgestellt?

Das regelt sich über die Wirtschaftlichkeit. Für unwirtschaftliche Standorte wird es keinen Investor geben.

- Schmälern Auktionen die Rentabilität von Windkraftprojekten?

Der Übergang zu Ausschreibungen war der marktlich richtige Weg. Er hat zu deutlich sinkenden Kosten geführt. Wenn die Preise mit der Kostendegression sinken, muss es keinen Einschlag bei der Profitabilität geben. Und gleichzeitig kann, ja muss

der Ausbau forciert werden, wenn die Kosten runtergehen.

- MVV will in zehn Jahren weitere 3 Mrd. Euro in **Erneuerbare** investieren. Wo liegt der Schwerpunkt?

Wir haben unsere Strategie konsequent auf den nachhaltigen Umbau der **Energieversorgung** ausgerichtet. Entsprechend liegen die Investitionsschwerpunkte beim Ausbau der erneuerbaren **Energien**, vor allem bei Windkraft an Land, bei Biomasse und Biomethan, bei der Stärkung der **Energieeffizienz** durch die Kraft-Wärme-Kopplung in Verbindung mit der umweltfreundlichen Fernwärme. Und wir arbeiten an Produkten und Dienstleistungen, mit denen ein Kunde seine eigene **Energiewende** realisieren kann.

- Wie verteilt sich das Budget auf diese Punkte?

Grundsätzlich haben wir mehr Projektideen als Geld. Daher wäre es ein Fehler, feste Beträge auf einzelne Themenfelder zu allokalieren. Wichtig ist, dass alle Projekte zum langfristigen Systemumbau beitragen. Daher haben wir uns auch schon vor einiger Zeit darauf festgelegt, nicht mehr in Kohlekraftwerke zu investieren.

- Warum wagt sich MVV nicht an Windparks auf dem Meer heran?

Offshore-Wind birgt mehr Risiken als andere Erneuerbaren-Technologien. Zudem haben diese Projekte einen langen Kostenvorlauf. Investitionsbereiche mit kürzerer Laufzeit und ausgeglichenerem Chance-Risiko-Profil passen besser zu uns.

- Lassen sich die Investitionen aus den Mittelzuflüssen finanzieren?

Der operative Cash-flow ist die Grundlage. Ergänzt wird die Finanzierung um Fremdkapital. So haben wir bereits unser erstes Investitionsprogramm von ebenfalls 3 Mrd. Euro ausgestattet.

- Kommt eine Kapitalerhöhung in Frage?

Wir verfügen über eine solide Eigenkapitalquote von 35 % und einen starken Cash-flow. Deshalb sehe ich keine Notwendigkeit für eine Kapitalerhöhung.

- Welchen Gewinnanteil steuern die Erneuerbaren bei?

Mittlerweile mehr als ein Drittel des Konzernergebnisses.

- Und in zehn Jahren, wenn das Investitionsprogramm umgesetzt ist?

Der Anteil wird dann höher sein. Wie hoch genau, hängt auch vom Ergebnisbeitrag der konventionellen **Energieerzeugung** ab, die weiter gebraucht wird, um für Stabilität im **Energiesystem** der Zukunft zu sorgen.

- Wie kommt die Zusammenarbeit mit SMA Solar voran, die im Frühjahr 2017 angekündigt wurde?

Wir arbeiten an der konkreten Umsetzung und werden schon in naher Zukunft damit an den Markt gehen. Das Besondere dabei ist die Direktvermarktung von Solarstrom aus kleinen Anlagen.

- Nun ist die Direktvermarktung, also der Verkauf von Erneuerbaren-Strom an der Spotbörse, ein wettbewerbsintensives Geschäft. Wie sehen die Renditen aus?

Die Margen stehen aktuell unter Druck, aber Direktvermarktung ist für uns ein langfristiges Geschäftsfeld, das wir ausbauen wollen. Wir gehören bereits zu den führenden Anbietern in Deutschland. Es geht darum, den Erneuerbaren-Strom intelligent zu vermarkten - etwa als Flexibilität - um Schwankungen in Stromangebot und -nachfrage auszugleichen.

- Die EU-Finanzmarktrichtlinie Mifid II ändert auch im **Energiehandel** die Spielregeln. Wie stark ist MVV davon betroffen?

Die Vorschriften gelten im Wesentlichen für den Finanzbereich. Für den **Energiesektor** greifen einzelne Regelungen, etwa Dokumentationspflichten, Lizenzfragen und Risikomanagement. Das erhöht den Aufwand. Aber da wir so gut wie keinen Eigenhandel betreiben, hält sich die Mehrbelastung in Grenzen.

- In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2017/18 ist der operative Gewinn um 16 % gestiegen. Rechtfertigt das eine Erhöhung des Jahresausblicks?

Für das Gesamtjahr bleiben wir bei unserer Prognose eines leichten Umsatz- und Ergebnisanstiegs. Im ersten Quartal haben wir neben Einmaleffekten vom hohen Windaufkommen und guten Geschäften in der Projektentwicklung profitiert, während die warme Witterung belastet hat.

- Was macht die MVV-Aktie für Investoren interessant?

Die Aktie ist ein Investment für langfristig ausgerichtete Anleger, die an einer guten Dividende interessiert sind. Die Dividendenrendite, bezogen auf den Aktienkurs am Bilanzstichtag, liegt bei knapp 4 %, und die Ausschüttungsquote beträgt 64 % des Jahresüberschusses nach Fremdanlagen. Beides kann sich sehen lassen.

- Der Free Float aber ist mit 4,8 % gering. Welche Rolle spielt da die Börsennotierung überhaupt?

Wir sind 1999 an die Börse gegangen. Für uns war das der Startschuss für konsequentes Prozessmanagement und Professionalität in der Unternehmenssteuerung. Die Börsennotiz ist außerdem die Basis für unsere Kommunikation mit Eigen- und Fremdkapitalgebern.

- Was unternimmt der Vorstand gegen das Schattendasein am Aktienmarkt?

Ich würde nicht von Schattendasein reden. In wessen Händen unsere Aktien liegen, entscheiden die Investoren. Für uns ist wichtig, nah am Kapitalmarkt zu sein. Deshalb gibt es weiter eine Investor-Relations-Abteilung und Analystenkonferenzen.

- Die Anteilsaufstockung des **Energiekonzerns** EnBW auf 28,8 % im vergangenen Jahr hat für viel Wirbel gesorgt. Wird nun nach Kompromisslinien gesucht?

EnBW hat den Anteilskauf unmittelbar nach der Zustimmung des Bundeskartellamts vollzogen. Die Stadt Mannheim als langjähriger Mehrheitsgesellschafter hat sich eindeutig positioniert. Sie sieht EnBW wegen des Wettbewerbsverhältnisses in fast jedem Markt, in dem wir tätig sind, strukturell nicht als Partner. EnBW hat erklärt, das Investment sei eine Finanzanlage zur Rückdeckung von Pensions- und anderen langfristigen Verpflichtungen, und will auch künftig keinen Einfluss ausüben. Das hat das Land Baden-Württemberg als wesentlicher EnBW-Aktionär mit öffentlichen Erklärungen abge bunden.

- Die Dividende liegt seit zehn Jahren bei 0,90 Euro. Spielt der schwankende Jahresgewinn keine Rolle für die Bemessung der Ausschüttung?

Als wir die Dividende für unser Geschäftsjahr 2007/08 auf 0,90 Euro erhöht haben, lag das operative Jahresergebnis bei 249 Mill. Euro. Wir haben Stabilität versprochen und deshalb die Dividendenhöhe beibehalten - auch bei niedrigerem Ertrag. Voraussetzung für eine Anhebung ist ein weiter verbesserter operativer Gewinn. Im vergangenen Geschäftsjahr waren es 224 Mill. Euro.

- Die Nettofinanzschulden machen das 2,65-Fache des bereinigten Ebitda aus. Entspricht das dem angestrebten Verschuldungsgrad?

Wir haben kein offizielles Rating, aber von den Kreditgebern wissen wir, dass sie uns im stabilen Investment-Grade-Bereich einordnen. Diese Einstufung wollen wir erhalten.

- Gibt es zusätzlichen Finanzierungsspielraum, weil MVV einen kommunalen Großaktionär hat?

Der stabile Ankerinvestor ist wichtig, um die strategische Positionierung zu finden und langfristig umzusetzen. Günstigere Konditionen bei der Finanzierung sind damit nicht verbunden.

- Der durchschnittliche Zinssatz der festverzinslichen Bankschulden ist mit 3,1 % überraschend hoch. Woran liegt das?

Zum einen betreibt die **Energiebranche** ein kapitalintensives Geschäft mit langen Abschreibungszeiträumen. Da wir möglichst fristenkongruent finanzieren, gibt es viele Kreditverträge, die zu Zeiten höherer Zinsen abgeschlossen wurden. Mit dem Auslaufen dieser Kredite wird der Durchschnittszins schrittweise sinken. Zum anderen sind wir in Großbritannien und Tschechien mit Investitionen vertreten. Dort sind die Zinsen höher als in Deutschland.

- Wie sieht die Fristigkeit im Detail aus?

Viele Kredite laufen langfristig über zehn bis 20 Jahre, also bis zum Ende der Abschreibungsdauer.

- Welche Rolle spielen die Schuldscheindarlehen?

Gerade Schuldscheindarlehen öffnen den Fremdkapitalmarkt über Bankkredite hinaus. Sie sind flexibel und passen zu unseren Volumenansforderungen. Etwa ein Fünftel der Verschuldung läuft über dieses Instrument.

- Ist die Begebung einer Anleihe ein Thema?

Ich schließe das perspektivisch nicht aus, aber im Moment stellt sich die Frage nicht. Derzeit benötigen wir kein für eine Anleihe erforderliches Volumen.

- Welche Rolle spielen Übernahmen? Sind über die Windprojektfirmen Juwi und Windwärts hinaus weitere Zukäufe geplant?

Unser Schwerpunkt liegt auf organischem Wachstum, also auch bestehendes Know-how in benachbarten Feldern zu nutzen. Will man einen größeren Kompetenzsprung machen, bieten sich dazu auch Akquisitionen an. Im vergangenen Jahr haben wir uns etwa im Bereich Digitalisierung verstärkt. Da haben wir Basiskompetenz im Haus, die wir extern ausgebaut haben. Das reicht von Dienstleistern im Bereich des **Energiemanagements** über einen Rechenzentrumsentwickler und -betreiber bis zu einem Unternehmen, das **Energiemanagement** und künstliche Intelligenz verbindet.

- Stehen weitere Investments an?

An dieser gesunden Mischung aus organischem und anorganischem Wachstum werden wir festhalten.

- Wie wird die Digitalisierung das Geschäft verändern?

Mit der Digitalisierung wird die Dezentralisierung der **Energieversorgung** beschleunigt Realität. Nur mit IT können die vielen dezentralen Einheiten so gesteuert werden, dass im Gesamtsystem die Versorgung sicher ist. Dafür ist Digitalisierung ein unverzichtbarer Hebel. Zudem kommen alle Kundengruppen mit IT-gestützten Lösungen zu einem anderen Verbrauchsverhalten. Industriebetriebe können ihren Stromverbrauch leichter in Zeiten verlagern, in denen Strom günstig ist, und aus Kunden werden Prosumer, die sich selbst versorgen und nur dann Strom aus dem Netz beziehen, wenn die Eigenzeugung nicht ausreicht. Auch dafür braucht man eine intelligente Steuerungstechnik.

Das Interview führte Helmut Kipp.

Helmut Kipp



Quelle: Börsen-Zeitung vom 03.03.2018, Nr. 44, S. 8

ISSN: 0343-7728

Rubrik: DAS CFO-INTERVIEW - IM INTERVIEW: GEORG MÜLLER

Dokumentnummer: 2018044065

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/BOEZ_4e7e97aabc2e400326b7610394bb0152f88b94ab

Alle Rechte vorbehalten: (c) Börsen-Zeitung

GENIOS © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH