

Kurzfassung Diplomarbeit zur Erlangung des akademischen Grades Master of Arts in Business (M.A.): „**Optimierte Ausgestaltung der Investitionsrechnung in Elektrizitätsversorgungsunternehmen**“ (Fachhochschulstudiengang: Services of General Interest, Linz)

Hansjörg Gernolt PAURITSCH

Die wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen für Elektrizitätsversorgungsunternehmen haben sich in den letzten Jahren gravierend verändert. Dazu gehören u. a. sich täglich verändernde börsegetriebene Marktpreise, die Liberalisierung der Strommärkte, das Unbundling (in verschiedenen Entwicklungsstufen), der CO<sub>2</sub>-Zertifikathandel und ein grenzüberschreitender Wettbewerb. Auch Elektromobilität und Smart Grids haben Auswirkungen auf eine fortschrittliche, nachhaltige und wirtschaftliche Energieversorgung.

Die gesellschaftlichen Grundaufgaben der (größtenteils öffentlichen) Elektrizitätsversorgungsunternehmen haben sich zwar grundsätzlich nicht geändert, die Elektrizitätswirtschaft agiert jedoch stärker als früher im Spannungsfeld zwischen Markt und Politik.

Persönliche Erfahrungen zeigten, dass die für (große) Investitionsentscheidungen als Grundlage dienenden und verwendeten Investitionsrechnungen an diese neuen Gegebenheiten größtenteils nicht im ausreichenden Maße angepasst wurden. Dies wurde auch durch die bei mehreren Elektrizitätsversorgungsunternehmen persönlich (vor Ort) durchgeführten strukturierten Interviews bestätigt.

Dies ist auch insofern von Belang, als in der Literatur zur Corporate Governance die Wichtigkeit des „*Aufbaus eines Überwachungssystems zur Früherkennung bestandsgefährdender Entwicklungen*“ ausdrücklich betont wird (auch wenn in ihr die Möglichkeiten der unternehmensinternen Umsetzung weitgehend vernachlässigt werden). In Elektrizitätsversorgungsunternehmen, die ja durch ein mehrstufiges Prinzipal-Agenten-Problem gekennzeichnet sind, ist dies bei Investitionen von besonderer Bedeutung. Dies ist insbesondere dadurch bedingt, dass aufgrund der hohen Anlagenintensität in der Elektrizitätswirtschaft das Risiko von Fehlinvestitionen (insbesondere auch bei Innovationen) von sehr hoher Relevanz ist.

Daher wurde für Elektrizitätsversorgungsunternehmen ein Konzept für eine praxisorientierte Investitionsrechnung erarbeitet und in weiterer Folge in Form eines Excel-Tools abgebildet.

Dieses praxisorientierten Konzept für Investitionsrechnungen besteht aus einem zugrundeliegenden Basiskonzept und aus der Erweiterung um eine selbstentwickelte neue Methode. Diese berücksichtigt den Wunsch der Praxis die Vorteilhaftigkeit einer Investitionsentscheidung anhand einer Rentabilitätskennzahl zu erkennen und die in der Literatur bestehende Kritik bezüglich der Anwendbarkeit und Aussagekraft der bereits existierenden Methoden.

Das zugrundeliegende Basiskonzept beruht auf einer dynamischen Investitionsrechnung unter Anwendung der Methode des modifizierten internen Zinssatzes. Als ergänzendes Beurteilungskriterium wird die dynamische Amortisationsdauer verwendet.

Dieses Basiskonzept wurde - unter Einbezug und Erweiterung der Methode der vollständigen Finanzpläne - zur neuen Methode der echten Kapitalverzinsung weiterentwickelt. Die echte Kapitalverzinsung (oder auch Nettokapitalrendite) zeigt den Mehr- oder Minderwert einer Investition für das Unternehmen gegenüber einer Nichtinvestition auf Rentabilitätsbasis. Sie vereinigt somit die Vorteile der Kapitalwertmethoden mit denen der internen Kapitalverzinsung ohne deren Nachteile. Zusätzlich bildet sie die unternehmensindividuelle Struktur der Finanzierung und Wiederveranlagung wesentlich exakter ab als andere Verfahren - ohne dabei die Ergebnisse zu verfälschen.

Als Ergänzung (vor allem für die Beurteilung des Investitionsrisikos von „Großinvestitionen“ dienend) erfolgt eine Risikodarstellung mittels Szenario- und Sensitivitätsanalysen.