



Logo KPMG

KPMG Austria GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und
Steuerberatungsgesellschaft
Porzellangasse 51
1090 Wien, Austria

T +43 1 313 32 - 0
F +43 1 313 32 - 3500
kpmg.at

Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
Stubenring 1
1010 Wien

Kontakt Peter Amon MSc (WU) (DW 3085)
Julia Amon BSc (WU) (DW 3197)
Dipl. Kfm. Michael Meyele (DW 3021)

Ref 14084130/Charlotte Lenfers
DokID 730551444507745

KPMG Confidential

Wien, 30. April 2026

Gutachterliche Stellungnahme zur Bestimmung der Renditeforderung der Eigenkapitalgeber gemäß §42 ÖSG 2012 für die OeMAG Abwicklungsstelle für Ökostrom AG (OeMAG) in Verbindung mit der Analyse und Bewertung der Peer Group und der Höhe des eingesetzten Eigenkapital

Sehr geehrte Frau Thöni,

Sie haben uns beauftragt, eine gutachterliche Stellungnahme für nachfolgende Prüfungstätigkeiten abzugeben:

- Prüftätigkeit 1:

Gutachten zur Bestimmung der Renditeforderung der Eigenkapitalgeber gemäß §42 ÖSG 2012 mit dem Ergebnis einer Stellungnahme zur Angemessenheit der Eigenkapitalverzinsung der OeMAG für das abgelaufene Geschäftsjahr 2025

- Prüftätigkeit 2 (Schwerpunktprüfung):

Neue Analyse und Bewertung der Peer Group sowie Überprüfung warum es in den letzten 3 Jahren zu einer Erhöhung des eingesetzten Kapitals gekommen ist und ob sich daraus im Zusammenhang mit der Eigenkapitalrendite Implikationen ergeben. In diesem Zusammenhang wird auch die Höhe der Dividendenausschüttung im Vergleich zum ursprünglich eingesetzten Eigenkapital analysiert und bewertet.

Hiermit kommen wir dieser Aufforderung gerne nach.

Aufbau des Gutachtens

In Punkt A. *Sachverhaltsdarstellung* geben wir einen kurzen Überblick über die Geschäftstätigkeit der OeMAG. Weiters stellen wir die gesetzlichen Vorgaben in Verbindung mit der angemessenen Verzinsung des Ökostromgesetz (ÖSG) dar.

In Punkt B. *Befundaufnahme* werden wir in Abschnitt B.1 auf die Berechnung der Eigenkapitalrendite eingehen. Dieser Abschnitt umfasst die Beschreibung der angewendeten Methode, der abgeleiteten Parameter sowie das Ergebnis aus der Berechnung. In Abschnitt B.2. werden wir die neue Analyse und Ableitung der Peer Group vornehmen. Der Abschnitt B.3 beschäftigt sich mit der Analyse der Erhöhung des eingesetzten Eigenkapitals in den letzten drei Jahren einschließlich der Analyse der Höhe der Dividendenausschüttung im Vergleich zum ursprünglich eingesetzten Eigenkapital.

Die Ergebnisse der durchgeführten Analysen werden in Punkt C. der Stellungnahme final gewürdigt.

A. Sachverhaltsdarstellung

1. Geschäftstätigkeit OeMAG in Verbindung mit dem ÖSG 2012

Der OeMAG wurde mit Bescheid vom 25.09.2006 die Konzession zur Ausübung der Tätigkeit einer Ökostromabwicklungsstelle gem. dem ÖSG erteilt. Es handelt sich hier gem. § 14 ÖSG um eine Public-Private Partnership (PPP). Nunmehr wickelt die OeMAG Abwicklungsstelle für Ökostrom AG als Ökostromabwicklungsstelle gemäß den §§ 31 ff. ÖSG 2012 die Betriebsförderungen (Tarifförderungen) nach dem ÖSG 2012 ab.

Weiters wurde die OeMAG ab 01.10.2007 als Abwicklungsstelle für die Gewährung von Investitionszuschüssen mittels Abwicklungsvertrag betraut. Diese Abwicklungstätigkeit umfasst insbesondere die Gewährung von Investitionszuschüssen für Kleinwasserkraftanlagen gemäß § 26 ÖSG 2012, für mittlere Wasserkraftanlagen gemäß § 27 ÖSG 2012 sowie für KWK-Anlagen gemäß § 7 KWK-Gesetz. Seit dem Geschäftsjahr 2018 erfolgt zudem die Gewährung von Investitionszuschüssen für Photovoltaikanlagen und Stromspeicher gemäß § 27a ÖSG 2012 über die OeMAG.

Aufgrund des Erneuerbaren-Ausbau-Gesetz-Pakets (EAG-Paket) können seit 01.01.2022 keine neuen Anträge auf Tarifförderungen nach dem ÖSG 2012 gestellt werden. Gleiches gilt für Investitionszuschüsse nach dem ÖSG 2012. Neue Anträge sind seit 28.07.2021 nicht mehr möglich. Bestehende Förderverträge werden gemäß den vertraglichen Bestimmungen abgewickelt und laufen unverändert weiter.

2. Angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals gem. ÖSG 2012

Gemäß § 42 ÖSG 2012 ist bei der Abgeltung der OeMAG eine angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals zu berücksichtigen. Das eingesetzte Kapital wird näher in § 33 Abs. 2 Z 4 ÖSG 2012 definiert. Gemäß § 33 Abs. 2 Z 4 ÖSG 2012 muss das Anfangskapital mindestens fünf Millionen Euro betragen und den Vorständen unbeschränkt und ohne Belastung zur freien Verfügung stehen, damit die materielle und personelle Ausstattung des Unternehmens die Leitung und Verwaltung der Gesellschaft bestmöglich gewährleistet ist.

Das ÖSG 2012 enthält neben dem Verweis auf § 33 Abs. 2 Z 4 ÖSG 2012 keine weiteren Regelungen zur Definition des eingesetzten Kapitals.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

c. Ergebnis

Die Eigenkapitalkosten für die Geschäftsaktivitäten der OeMAG im Rahmen des ÖSG für das Jahr 2025 stellen sich wie folgt dar:

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Unter Zugrundelegung der Annahme, dass das gesamte Eigenkapital der OeMAG dem Bereich ÖSG zuzuordnen ist, ergibt sich der folgende absolute Betrag der Eigenkapitalrendite (auf volle Euro gerundet):

EUR 482.686
(Eigenkapital 1.1.2025 * Eigenkapitalkosten 2025)

1. Neue Analyse und Bewertung der Peer Group

Für die OeMAG als nicht börsennotiertem Unternehmen liegen keine am Kapitalmarkt beobachtbaren Betafaktoren vor. Der Betafaktor wurde daher auf Basis der Analyse börsennotierter Vergleichsunternehmen („Peer Group“) abgeleitet. Die Peer Group soll ähnliche systematische Risiken wie das Vergleichsobjekt aufweisen. Systematische Risiken umfassen im Allgemeinen operative sowie branchen- und geschäftsspezifische Risiken; sie hängen im Wesentlichen vom Geschäftsmodell, der Wertschöpfungsstufe, der Profitabilität und dem Wachstum, dem Diversifikationsgrad, der Lebenszyklusphase sowie der geografischen Verteilung der Märkte ab.¹

Vor diesem Hintergrund haben wir zur Ermittlung der Peer Group einen strukturierten, mehrstufigen Sondierungsprozess durchgeführt.

Die operativen Geschäftsrisiken der OeMAG im Rahmen des ÖSG stellen sich wie folgt dar:

Die OeMAG ist die gesetzliche Ökostromabwicklungsstelle in Österreich nach dem ÖSG. Ihre Hauptaufgaben besteht zum einen in der Abnahme von Ökostrom zu tariflichen Preisen sowie dessen Vermarktung zu Marktpreisen in einer Marktpreisbilanzgruppe bzw. Ökobilanzgruppe. Zum anderen fungiert die OeMAG als Abwicklungstelle für die Gewährung von Investitionszuschüssen für Kleinwasserkraftanlage, mittlere Wasserkraftanlagen, Photovoltaikanlagen und Stromspeicher nach dem ÖSG und Kraft-Wärme-Kopplungsanlagen.² Für diese Tätigkeiten erhält die OeMAG eine Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals gemäß dem ÖSG. Ein über diese Verzinsung hinausgehendes Gewinn- oder Verlustrisiko besteht somit nicht. Lediglich unangemessene Kosten sind von der Vergütung der Eigenkapitalkosten ausgeschlossen.

Wir haben eine Longlist von 398 europäischen Unternehmen der Energiebranche erstellt, die im Wesentlichen Versorgungsunternehmen, Ökostromanbieter bzw. -händler und Projektentwickler sowie regulierte Unternehmen beinhaltet. Diese wurde in sequenziellen Filterschritten systematisch auf eine qualifizierte Shortlist reduziert.

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

¹ siehe u.a. IDW RS HFA 40, Rz. 48, DÖRSCHHEL/FRANKEN/SCHULZ, „Der Kapitalisierungszins in der Unternehmensbewertung“, 2012, S. 256 f.;

² Seit Ende Juli 2021 können keine neuen Investitionszuschüsse aufgrund der Einführung des EAG gestellt werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.



Bundesministerium für Wirtschaft,
Energie und Tourismus
DokID 730551444507745

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

C. Stellungnahme

Auf Grundlage der in den Punkten A und B dargestellten Sachverhaltsdarstellung und Befundaufnahme ergibt sich folgende abschließende Beurteilung.

- Gutachtliche Bestimmung der Renditeforderung der Eigenkapitalgeber

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.

Die angemessenen Eigenkapitalkosten für das Geschäftsjahr 2025 belaufen sich auf 5,90% und entsprechen dem Risikoprofil eines regulierten und risikoarmen Geschäftsmodells und sind methodisch wie empirisch hinreichend plausibilisiert.

- Erhöhung des eingesetzten Eigenkapitals

Die seit dem Geschäftsjahr 2022 zu beobachtende Erhöhung des eingesetzten Eigenkapitals ist nachvollziehbar. Sie beruht im Wesentlichen auf der erweiterten Geschäftstätigkeit als EAG-Förderabwicklungsstelle mit entsprechend höheren Ergebnisbeiträgen und Ausschüttungen sowie auf der Thesaurierung von Teilen der Jahresüberschüsse 2023 und 2024 zur Stärkung der niedrigen Eigenkapitalquote. Das ÖSG 2012 normiert in § 33 Abs. 2 Z 4 ein Mindestanfangskapital von fünf Millionen Euro und enthält keine Obergrenze für das eingesetzte Kapital. Vor diesem Hintergrund ist die Erhöhung betriebswirtschaftlich begründet und im Lichte der Sorgfaltspflichten der Geschäftsleitung sachgerecht.

Die Erhöhung des eingesetzten Eigenkapitals ist auf die erweiterte Aufgabenerfüllung nach dem EAG sowie auf die Stärkung der Eigenkapitalbasis durch Thesaurierungen aus den Anstiegen der Jahresergebnisse zurückzuführen und daher nachvollziehbar. Gleichzeitig bedingt der Anstieg des Eigenkapitals, dass der Absolutbetrag der Eigenkapitalrendite (bei angenommener gleichbleibender Eigenkapitalverzinsung) steigt.

Auftragsbedingungen

Unsere fachliche Stellungnahme basiert auf dem geschilderten Sachverhalt und uns zur Verfügung gestellten Informationen. Wir weisen darauf hin, dass Änderungen des Sachverhaltes zu einer anderen Beurteilung führen können. Unsere Aussagen bzw. Schlussfolgerungen basieren auf dem derzeit gültigen Regelwerk (Gesetzen und Standards) und den aktuellen Interpretationen; deren Änderungen können zu abweichenden Ergebnissen führen.

Ergänzend weisen wir darauf hin, dass sich die Ergebnisse unserer Stellungnahme auf den spezifischen Sachverhalt der OeMAG beziehen und hierbei keine Rückschlüsse auf andere Gesellschaften zulassen.

Eine Weitergabe an Dritte und/oder Veröffentlichung im Internet oder anderen öffentlich zugänglichen Medien ist ohne unsere schriftliche Einwilligung nicht gestattet, da dieser Bericht vertrauliche unternehmensspezifische Informationen enthält. Eine Veröffentlichung ist ausschließlich in einer geprüften geschwärtzten Fassung zulässig, in der sämtliche personenbezogenen Daten sowie vertraulichen Inhalten und sonstige schutzwürdige Informationen unkenntlich gemacht werden. Hiervon ausgenommen ist die Weitergabe an die OeMAG Abwicklungsstelle für Ökostrom AG. Durch Kenntnisnahme und Nutzung der in diesem Schreiben enthaltenen Informationen bestätigt jeder Empfänger die dort getroffenen Regelungen (einschließlich der Haftungsregelung) zur Kenntnis genommen zu haben und erkennt deren Geltung im Verhältnis zu uns an.

Für die Durchführung dieses Auftrages und unsere Verantwortung, auch gegenüber Dritten, gelten die mit Ihnen vereinbarten Allgemeinen Vertragsbedingungen des Bundesministeriums für Wirtschaft, Energie und Tourismus einschließlich den vorgenommenen und vereinbarten Ergänzungen.

Bezüglich unserer Verantwortlichkeit und Haftung gegenüber der Gesellschaft und gegenüber Dritten kommt Punkt 12.1 der Allgemeinen Vertragsbedingungen einschließlich den vorgenommenen und vereinbarten Ergänzungen des Bundesministeriums für Wirtschaft, Energie und Tourismus zur Anwendung.

Die Erstellung der Stellungnahme ist weder eine Abschlussprüfung bzw prüferische Durchsicht von Abschlüssen noch eine Prüfung des internen Kontrollsystems und der generellen IT-Kontrollen. Gegenstand der Stellungnahme sind ebenso weder die Aufdeckung und Aufklärung strafrechtlicher Tatbestände wie zB von Unterschlagungen oder sonstigen Untreuehandlungen und Ordnungswidrigkeiten noch die Beurteilung der Wirtschaftlichkeit und Wirksamkeit der bisherigen bzw zukünftigen Geschäftsführung des Unternehmens.

Sollten sich Fragen zu unserer Stellungnahme ergeben, stehen wir Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

qualifiziert elektronisch signiert

KPMG Austria GmbH
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

Dieser Berichtsteil kann nicht veröffentlicht werden.