

Ärihommik: Puhta energia projektide rahastamine – kuidas tagada vajalikud miljardid?

22. mai kell 09.00 -12.00

Juhan Kuusi Dokfoto Keskus,
Telliskivi 60a/5 (ex-B1), 1 korrus



SORAINEN

Kava

9.00 Avasõnad

9.10 Riigipoolsed toetusmeetmed projektide finantseerimisele

Karlis Goldstein, Kliimaministeeriumi taastuenergia valdkonnajuht

9.30 *Power-Purchase Agreements* ehk pikaajalised elektriostulepingud

Kaspar Endrikson, Soraineni energeetika valdkonna juht

9.50 Erinevad rahastamisvõimalused – IPOst laenuni

Kätlin Krisak, Soraineni finants- ja kindlustusõiguse tiimi juht

10.10 Kohvipaus

10.50 Panga vaade energiaprojektide finantseerimisele

Anneli Ivanov, SEB projektifinantseerimise juht

11.10 Jätkusuutliku ja rohelise finantseerimise instrumentidest

Oliver Ämarik, Soraineni finants- ja kindlustusõiguse ekspert

11.30 Paar lugu maksudest – investeringutes osalemine, võlakirjade struktuur ja *debt push down* i seis

Dr Kaido Künnapas, Soraineni maksuõiguse tiimi juht

11.50 Lõppsõna

Riigipoolsed toetusmeetmed projektide finantseerimisele

SORAINEN





Renewable Electricity Auction



- State Aid
 - General Block Exemption Regulation (GBER) – 4 TWh/y onshore
 - Temporary Crisis and Transition Framework (TCTF) – 4 TWh/y Offshore
- Total budget for renewables - **max 1,3 ct€/kWh** renewable energy surcharge and against national consumption
- Stimulate the increase of national **electricity demand, storage and PPAs**

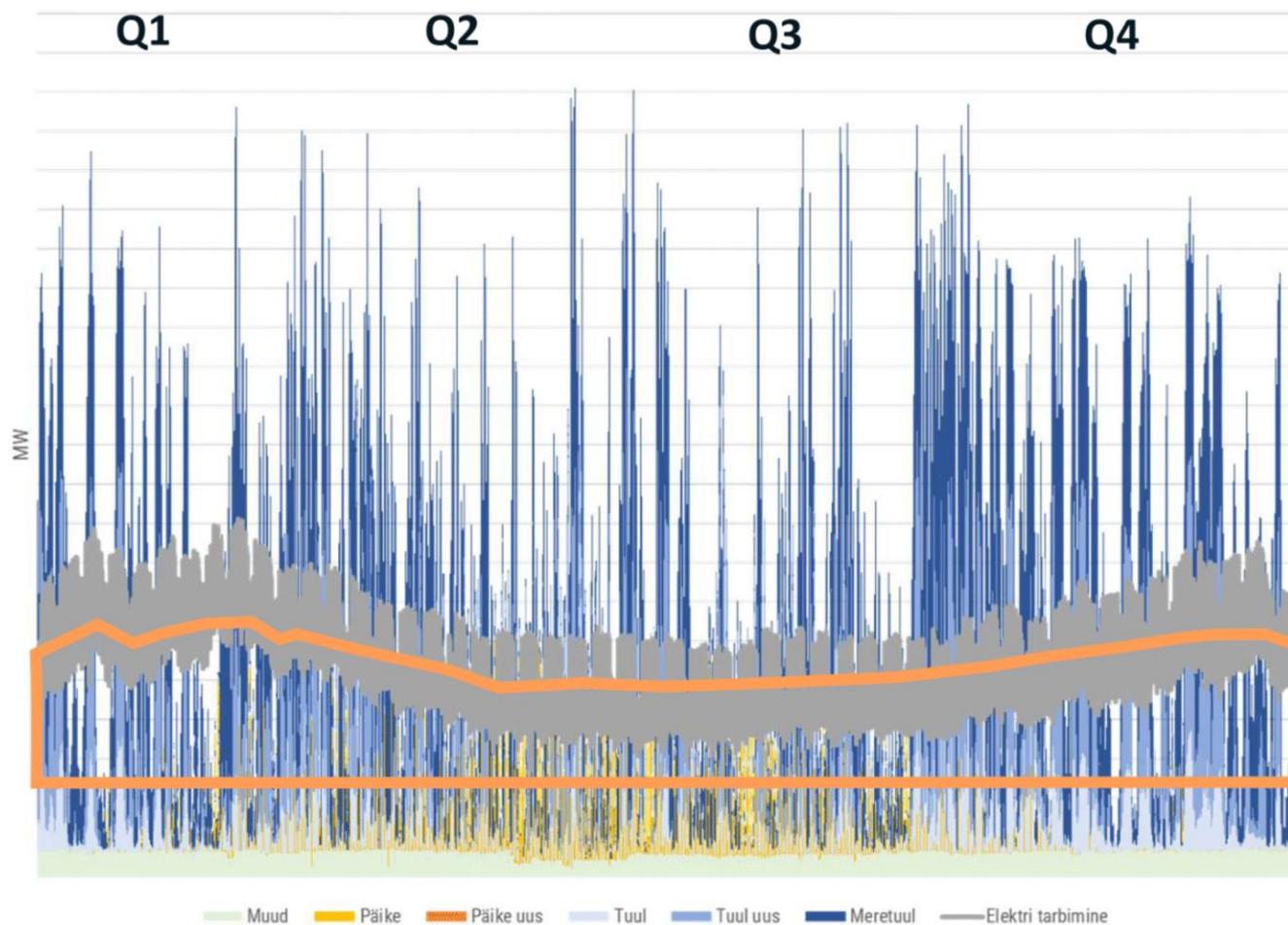


Stimulate the increase of national **electricity demand, storage and PPAs**

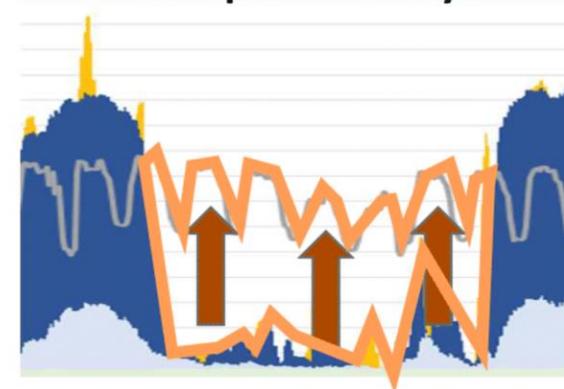
- Option A: Aid will be granted for **all produced electricity** in Q I and Q IV; and proportionally to consumption/storage in Q II-III
- Option B: Aid will be granted to the extent that the **new capacity** covers the **gap** between **already existing RE** and **consumed electricity**



Option B: Aid will be granted based on additionality – in the volume that the **new capacity** covers the **gap** between **already existing RE** and **consumed electricity**



Example – 10 days



Q1 – Q4
subsidy for the electricity
sold to the market and
consumed;
proportional counting

	Scenario 1	Scenario 2
System consumption, MW	800	1000
Consumption cap for subsidy, MW	800	800
Storage consumption_A, MW	0	100
Storage consumption_B, MW	0	100
Storage consumption_C, MW	0	0
Producer A, MW	250	150
Producer B, MW	500	400
Producer C, MW	500	500
Subsidy Coefficient	0,64	0,76
Subsidy_A	160	214
Subsidy_B	320	405
Subsidy_C	320	381
Subsidy_sum	800	1000

Scenario 1 – No storage in the system

Scenario 2 – Storage in the system

In scenario 2:

- producer A stores 100 MW of electricity into self-owned unit
- producer B has contracts with 100 MW third party owned storage

Possible scenario 3 – Producer with storage is storing other producers electricity and increasing their subsidy.



- **Strike prices** will be automatically **indexed** up- or downwards following **2 years** of the submission by up to **15% (Eurozone CPI)**
- Bidders must be undertakings established in Estonia, build their generation capacities in Estonia and have a grid connection (adequate for the bid volume) into the **Estonian price zone**
- Estimated **annual support** volume:
 - Onshore **1-way-CfD** - 30 mEUR/y
 - Offshore **2-way-CfD** - 65 mEUR/y
- Support in case of bids below 0 is **not permitted**



Offshore wind



- **2-way CfD**
- Submission of bids by **mid-2025**
- Granting decision by **31.12.2025**
- Start of production at the latest by **31.12.2033**
- Duration of scheme **20 years** from start of production



Parameters



- Bids min. **100 GWh/y and its multiplier**
- Bidder must submit a **minimum offered volume**
- **Carve-outs possible** for non-subsidised activities
- **Strike price ceilings** will be established by the start of the auctions
- Strike prices will be automatically **indexed** up- or downwards following **2 years** of the submission by up to **15% (Eurozone CPI)**



Qualification
criteria



- ✓ Responsible **business conduct**
- ✓ Submitted **strike price** and **total** requested amount of **aid**
- ✓ Submitted **collateral** in the amount of 20 € MWh



Ranking
criteria



Financial criteria (>70<85%)

Lowest offered strike price per kWh/y produced

Non-financial criteria (>15<30%)

Lowest total amount of aid required per installed OSW MW, over duration of scheme



Must

- clear a **security and fitness check**
- ... prove their capacity to **complete** the project (financing and construction engagements)
- ... **report annually** on auto-declared **progress milestones** (completed EIA, grid connection, supply contracts, start of works)
- ... provide an **audited report annually** after the award decision



Pre-qualification criteria



- ✓ Approved **EIA programme**
- ✓ Proof of the bidder's capacity to **get to financial close** and to **complete** the project fully and on time (liquidity, annual reports, agreements on financing and construction)
- ✓ Management of **cyber and data security** risks over lifetime
- ✓ Responsible **business conduct**





Onshore wind



- **Current auction principles, 1sCfD**
- **Three auction rounds**
 - Bids mid-2025 – 1 TWh/y*
 - Bids mid-2026 – 2 TWh/y*
 - Bids mid-2027 – 1 TWh/y*
- Decision ~9 months after submission
- Start of production at the latest **by 31.12.2029**
- Duration of scheme **12 years** from start of production

* Dynamic volumes



Parameters



- **At least 50% of the production in Q1 and Q4**
- Bidder must submit a **minimum offered volume**
- **Carve-outs possible** for non-subsidised activities
- **Strike price ceilings** will be established by the start of the auctions



Qualification criteria



- ✓ Responsible **business conduct**
- ✓ Submitted **strike price** and **total** requested amount of **aid**
- ✓ Submitted **collateral** in the amount of 20 € MWh



Ranking
criteria



Lowest offered strike price per kWh/y produced
Lowest total amount of aid required per installed wind MW, over
duration of scheme



Must

- clear a **security and fitness check**
- ... prove their capacity to **complete** the project (financing and construction engagements)
- ... **report annually** on auto-declared **progress milestones** (completed EIA, grid connection, supply contracts, start of works)
- ... provide an **audited report annually** after the award decision



Pre-qualification
criteria



- ✓ **Construction permit**
- ✓ **Grid connection contract**
- ✓ Proof of the bidder's capacity to **get to financial close** and to **complete** the project fully and on time (liquidity, annual reports, agreements on financing and construction)
- ✓ Management of **cyber and data security** risks over lifetime
- ✓ Responsible **business conduct**





Please provide your comments by COB 28 May 2025



Thank you

Nikon Vidjajev
Karlis Goldstein



REPUBLIC OF ESTONIA
MINISTRY OF CLIMATE

ELTS eelnõu (võrguteemad) taastuvenergia 100 plaani raames

Kliimaministeerium

24.05.2024



Sisu

2023 kevad jõustunud ELTS EN696 täiendused:

- Tehnoloogia muutmise keelu täiendused:
 - juurde lisamise võimaldamine liitumisprotsessis, mahus mis ei võta võrgust täiendavat liitumisvõimsust, eelnevalt taotletud tehnoloogia tuleb ära tuua.
 - Riigikaitseliste piirangutega aladel keelatud tehnoloogiat võimalik muuta.
- Võrguettevõtjate vaheliselt tootmissuunalisele võimsusele tagatise nõude mitterakendamine ja võrgu alakasutustasuse mitterakendamine.
- Täpsustatakse sõnastusi tootmissuunalise liitumis- ja võrguvõimsuse mittekasutamise tasu rakendumise osas.

Põhivõrgu fikseeritud liitumistasu ja arenduskohustuse laienduse lisamine:

- Fikseeritud liitumistasu 44 000 eur/MVA
-



Ajakava

- Esmane sisu tutvustav üritus oli 8.mail
 - Eelnõu kahjuks veel KLIM õigusosakonnas -> eesmärk järgmine nädal konsultatsioonile (2-3 nädalat).
 - Konsultatsiooni aegne tutvustav üritus 28.05.->tõstame nädal hilisemaks.
 - Konsultatsiooni järgselt veel arutelu turuga tagasiside osas (aeg pole paigas)
 - Juulis VV-sse
 - 1.lugemine sügisel
 - Oodatav jõustumine 2024 lõpp
-

*Power-Purchase
Agreements* ehk
pikaajalised
elektriosulepingud

SORAINEN

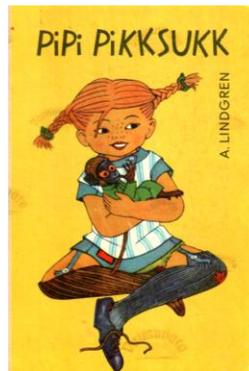


Mis asi on PPA?

- ENG: Power purchase agreement
- Leping
- Pooled:
 - tootja + elektri lõpptarbija
 - tootja + „utility“ + elektri lõpptarbija
- Taastuvast allikast toodetud „elektri“ ost/müük
- Pikaajaline (5+ aastat)



Politsei- ja Piirivalveamet



Miks PPA sõlmida?

Ostja vaade

- kulukindlus
(elektri hind)
- keskkonnajalajälg
- ESG

Tootja vaade

- tulukindlus
(müügitulu)
- projekti
finantseerimine



Pilt: Spotify

EUROPEAN PPA MARKET 2023

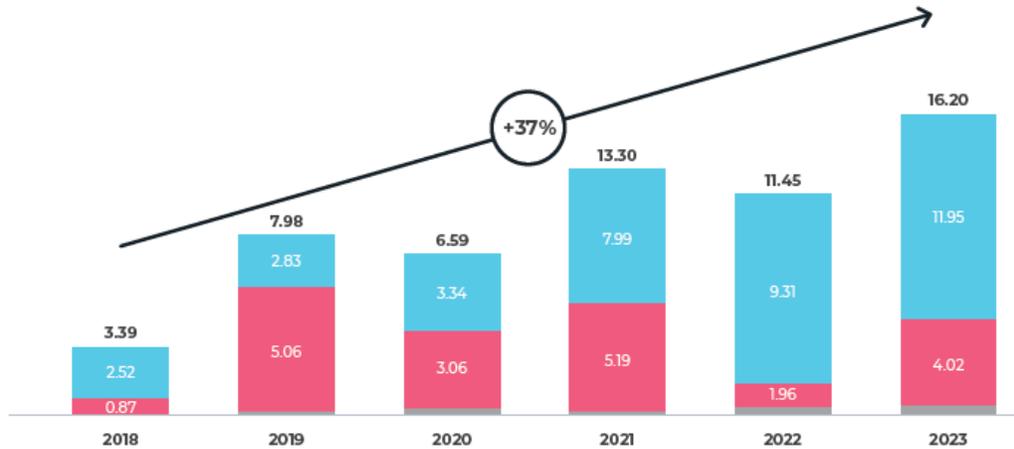


TOP BUYER **amazon**

TOP SELLER **Iberdrola**

PPA deal flow by disclosed contracted capacity, 2018- 2023 (GW)

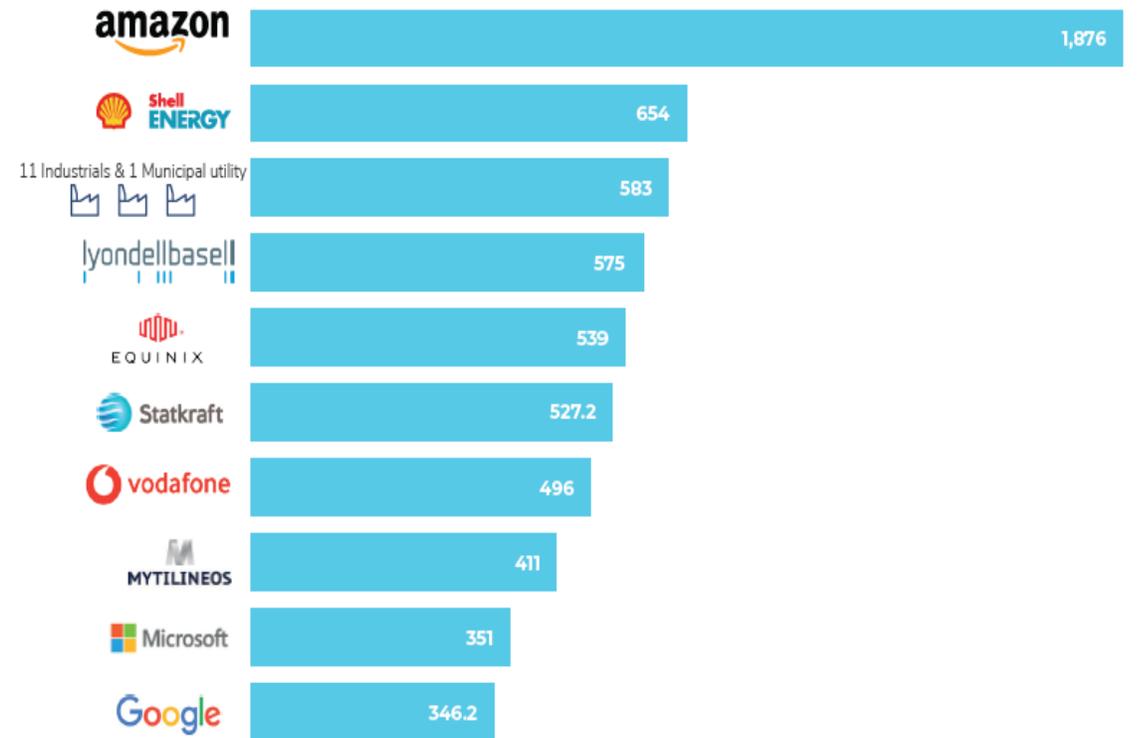
Corporate Utility Unknown/Other → CAGR



Source: PexaQuote, PPA Tracker Note: 'Other' mostly refers to electrolyser developers

PPA-de populaarsus on tõusuteel

Top Buyers in 2023 by volumes (MW)



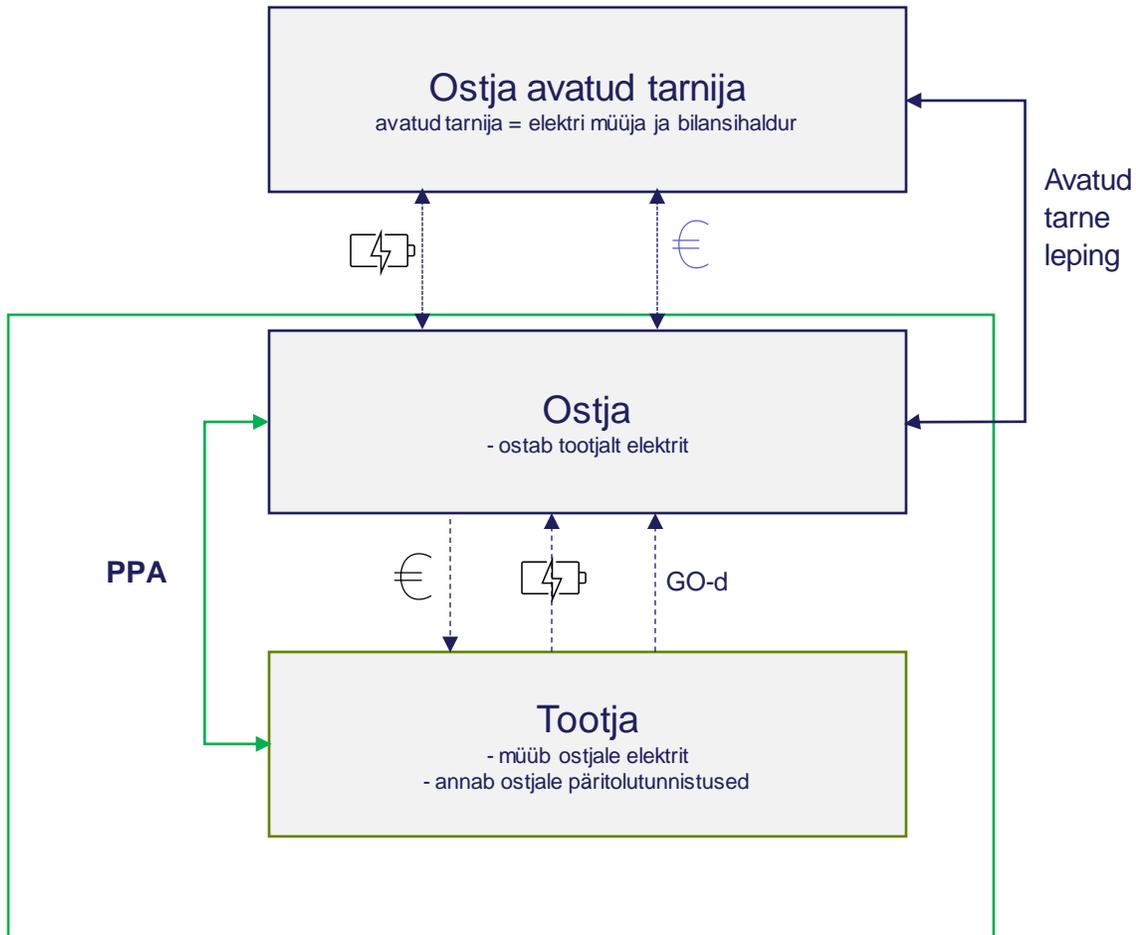
Source: PexaQuote, PPA Tracker

Erinevad PPA mudelid

SORAINEN

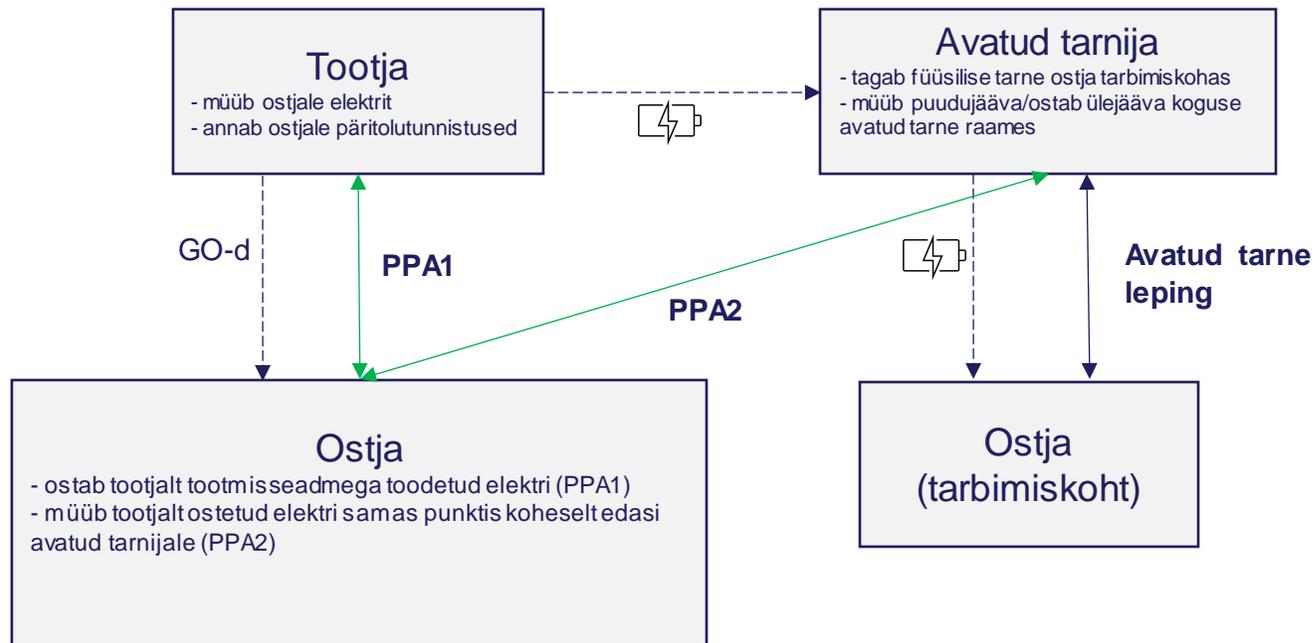


1) „Otseliini“ PPA



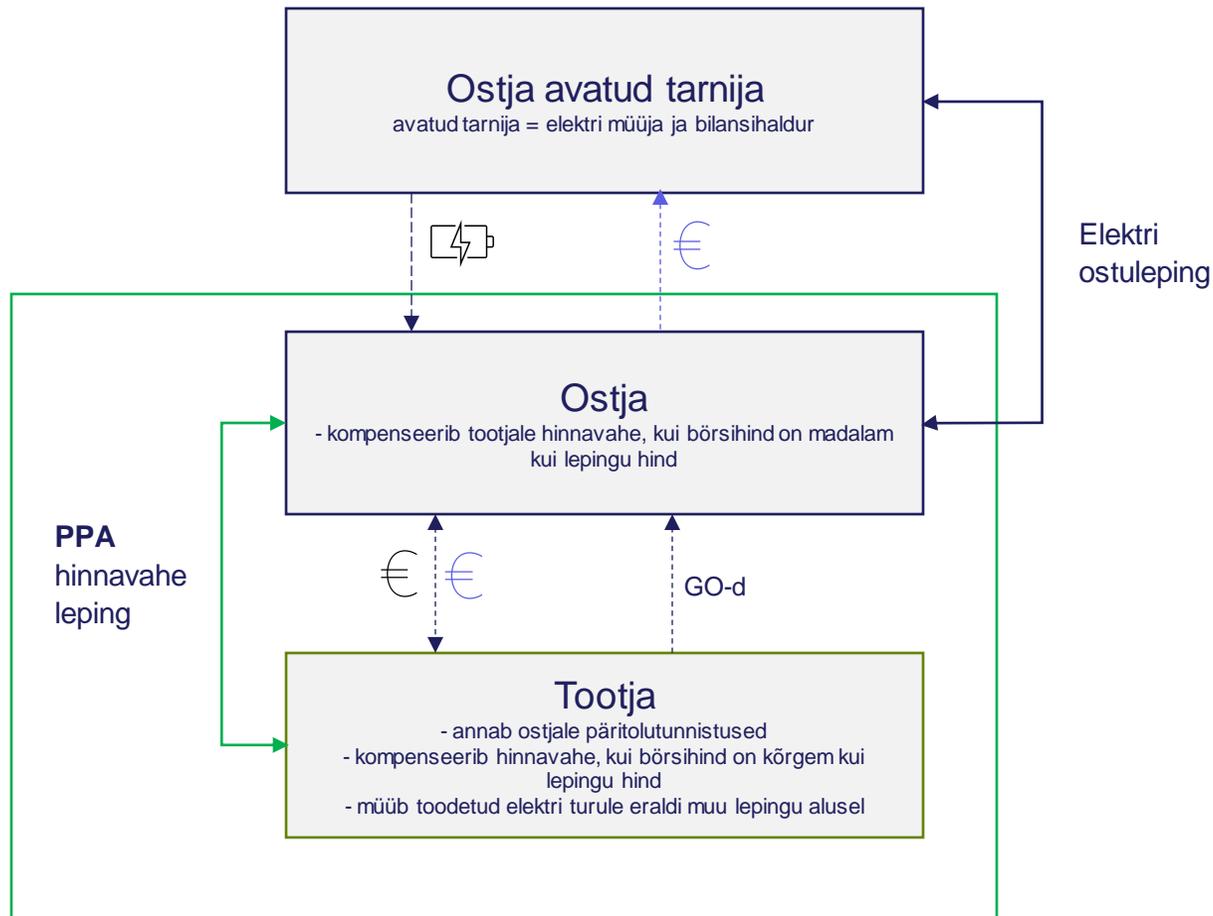
- Füüsiline tarne
- Tootmisseade ja tarbimiskoht asuvad üksteise lähedal (nt katusel, kinnisasjal)
- Aitab vähendada võrgust ostetava elektri kogust ja võrgutasusid
- Tootmise ülejäägi müük võrku
- PPA vorm: elektri müügileping, seadmete rendileping vms

2) „Sleeved“ PPA mudel



- Kui tootmiseseade ja tarbimiskoht pole omavahel ühendatud
- Füüsiline tarne avatud tarnija vahendusel
- PPA vorm:
 - kaks *back-to-back* PPA-d + avatud tarne leping puudujäägi katmiseks; või
 - muu kombinatsioon avatud ja määratud tarne lepingutest

3) Finants PPA



- Elektri füüsilist tarnet ei toimu
- Üksnes rahalised arveldused + GO-de üleandmine
- PPA vorm: hinnavaheleping vms finantsinstrument
- NB! lepingule võib kohalduda finantsregulatsioon (VPTS, MIFID II, EMIR) – tegevusloa ja raporteerimise kohustused?

Millega veel
arvestada PPA
sõlmimisel?

SORAINEN



Kes on lepingu vastaspool?



Version 1.0/June 2019

EFET

European Federation of Energy Traders

E-mail: secretariat@efet.org
Webpage: www.efet.org

Individual Power Purchase Agreement for Corporates and Utilities

WAIVER: THE FOLLOWING INDIVIDUAL POWER PURCHASE AGREEMENT FOR UTILITIES AND CORPORATES WAS PREPARED BY MEMBERS OF EFET AND THE RE-SOURCE PLATFORM EXERCISING ALL REASONABLE CARE. HOWEVER, EFET, THE EFET MEMBERS, RE-SOURCE PLATFORM, MEMBERS OF SOLAR POWER EUROPE, WINDEUROPE, RE100, WBCSD, REPRESENTATIVES AND COUNSEL INVOLVED IN ITS PREPARATION AND APPROVAL SHALL NOT BE LIABLE OR OTHERWISE RESPONSIBLE FOR ITS USE AND ANY DAMAGES OR LOSSES RESULTING OUT OF ITS USE IN ANY INDIVIDUAL CASE AND IN WHATEVER JURISDICTION. IT IS THEREFORE THE RESPONSIBILITY OF EACH PARTY WISHING TO USE THIS AGREEMENT TO ENSURE THAT ITS TERMS AND CONDITIONS ARE LEGALLY BINDING, VALID AND ENFORCEABLE AND BEST SERVE TO PROTECT THE USER'S LEGAL INTEREST. USERS OF THIS AGREEMENT ARE URGED TO CONSULT RELEVANT LEGAL OPINIONS MADE AVAILABLE THROUGH EFET AS WELL AS THEIR OWN COUNSEL.¹

Kas lepingu täitmine on jõukohane?

Sweden wind farm highlights risk with baseload PPAs

(Montel) The potential collapse of a 650 MW onshore wind farm in Sweden due to a long-term power purchase agreement with Norsk Hydro highlights a general risk for power plants tied to **baseload PPAs** at **fixed prices**, market experts told Montel.

Reporting by: [Anton Tigerstedt](#)
14 Nov 2023 | 12:24

Share: [f](#) [X](#) [in](#) [e](#)

"Several wind power producers are stuck with baseload PPAs, which are also signed at significantly lower electricity price levels than today," said Christian Holtz, analyst at consultancy Merlin & Metis.

"For many of these, it must have been really expensive to buy electricity at spot prices when they **did not produce enough** [to meet their obligations to the offtaker] during the last two years [with unusually high prices]," he added.

His comments come following reports that the Chinese-owned Markbygden 1 (650 MW) wind farm in Sweden is seeking bankruptcy protection due to losses linked to a **19-year PPA** with Norwegian aluminium group Norsk Hydro for 1.6 TWh of annual deliveries.

Another Swedish wind farm faces PPA-driven bankruptcy

(Montel) Swedish wind farm Aldermyrberget is **facing bankruptcy** and its owner wants to renegotiate a **15-year power purchase agreement** (PPA) with local mining company Boliden, the latter confirmed on Tuesday.

Reporting by: [Anton Tigerstedt](#)
05 Dec 2023 | 15:41

Share: [f](#) [X](#) [in](#) [e](#)

"We have been informed about the reconstruction process, which we naturally follow. But we have no further comment on the matter," Boliden spokesman Klas Nilsson told Montel.

According to documents seen by Montel connected to the bankruptcy protection process, the operator made a net loss of SEK 144m (EUR 12.7m) in the financial year ending 30 September.

"The negative result is primarily due [...] to the **very unprofitable PPA** with Boliden," according to the documents.

The 71 MW Aldermyrberget wind farm, located in northern Sweden, is owned by the German investment funds LHI Group and EB-SIM. It signed the 15-year PPA with Boliden in March 2022.

Lepingu checklist

PPA mudel <ul style="list-style-type: none">• füüsiline• finants	Kogused <ul style="list-style-type: none">• pay-as-produced• baseload	Tarnekoht <ul style="list-style-type: none">• Eesti• välismaa	Hinnamudel <ul style="list-style-type: none">• alused hinna muutmiseks
Tähtajad <ul style="list-style-type: none">• tootmise algus	GO-d <ul style="list-style-type: none">• eraldi tasu eest?	Finantsvõimekus ja krediidirisk <ul style="list-style-type: none">• tagatised• aruandlus• default tagajärjed	Tootmiseseade <ul style="list-style-type: none">• muudatused• kahjustused/hävimine/ taastamine
Change in law	Lepingu rikkumine ja õiguskaitselahendid	Lepingu tähtaeg <ul style="list-style-type: none">• lepingu sõlmimisest• tootmise algusest	Lepingu ennetähtaegne lõpp <ul style="list-style-type: none">• hüvited• tootmiseseadme väljaost
Vastutuse välistused ja piirangud	Change of control	Vääramatu jõud	Kindlustus
	Kohalduv õigus	Vaidluste lahendamine	

Details on Guarantee Schemes across Europe

	SPAIN 	NORWAY 	FRANCE 
Who issues guarantee?	CESCE, a public company owned by the Spanish State	Export Finance Norway (Eksfin), part of the Norwegian Ministry of Trade, Industry and Fisheries.	Bpifrance, a French public sector investment bank
Which off-takers are eligible?	Ells (energy-intensive industry): <ul style="list-style-type: none"> • > 1 GWh/year in two of the previous three years • consume ≥ 50% of their energy during off-peak hours 	Guarantees are issued to power suppliers, banks or other lending institutions. Requirement for off-takers: <ul style="list-style-type: none"> • Registered in Norway • Active in the timber, wood products and processing, chemical or metal industry • Yearly consumption of > 10 GWh and PPA volume > 35 GWh 	Industrials in the extractive and manufacturing sectors , with a head office and consumption in France (no resale of electricity).
PPA requirements	PPA tenor ≥ 5 years and cover ≥ 10% of the Ell's demand	Physical or financial , with a tenor of 7 to 25 years.	Physical PPAs with a tenor of ≥ 10 years and a yearly volume of ≥ 10 GWh
Guarantee structure	CESCE could indemnify up to 80% of the contract termination value to the seller , and CESCE could become the off-taker ("step-in")	In the case of default of an off-taker, Eksfin disburses the difference between the PPA- and the annual mean spot market price , up to a maximum of 80% of the remaining payments under the PPA or up to 80% of any loss that occurs.	The guarantee covers the difference between the value of the monthly production on the market and 80% of the remuneration under the PPA. If the market price falls below an optional floor price, the difference between the floor and 80% of the PPA price is paid.
Financing & size of the pot	FERGEI was endowed with EUR 200m and can cover guarantees of up to EUR 600m in its first three years	The guarantee scheme is self-financed , a guarantee premium which is depending on the covered risks must be paid	EUR 67m to guarantee 500MW of contracts. Additional revenue derived from producers' annual commissions linked to the guarantee parameters such as a floor price, the buyer's risk profile and the outlook for the electricity market.

Source: Pexapark Analysis, CESCE (2023), Eksfin (2023), Bpifrance(2023)

Allikas: Pexapark European PPA market outlook 2024
<https://pexapark.com/european-ppa-market>



Kaspar Endrikson
Soraineni energeetika valdkonna juht

SORAINEN

Erinevad rahastamis- võimalused – IPOst laenuki

SORAINEN



Bilansi vastu rahastamine

Projekti-
finantseerimine

Omakapitali
investeeringud

Võlakapital

Laen

Projekti-
võlakirjad

Avalik
pakkumine
(IPO)

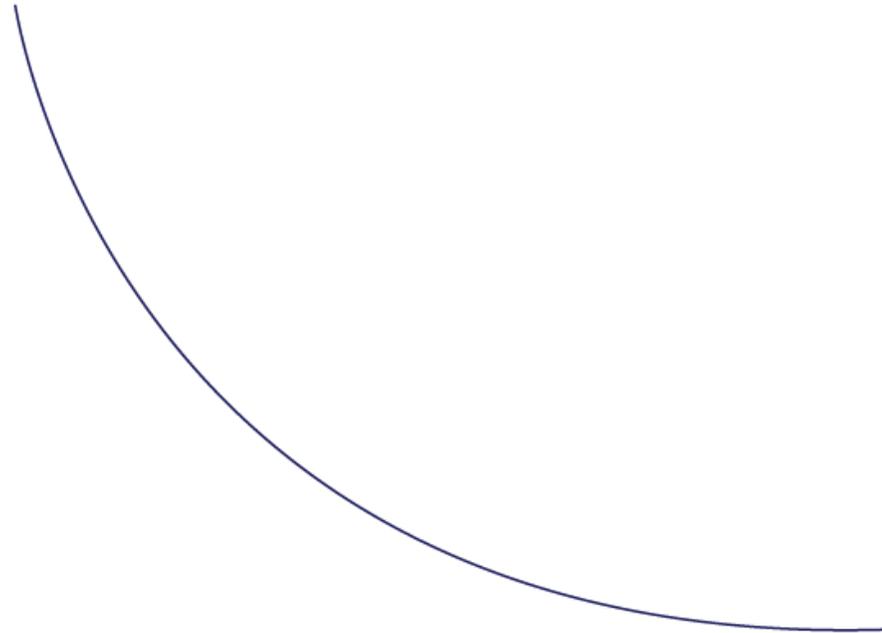
Otse-
investeering

Laen

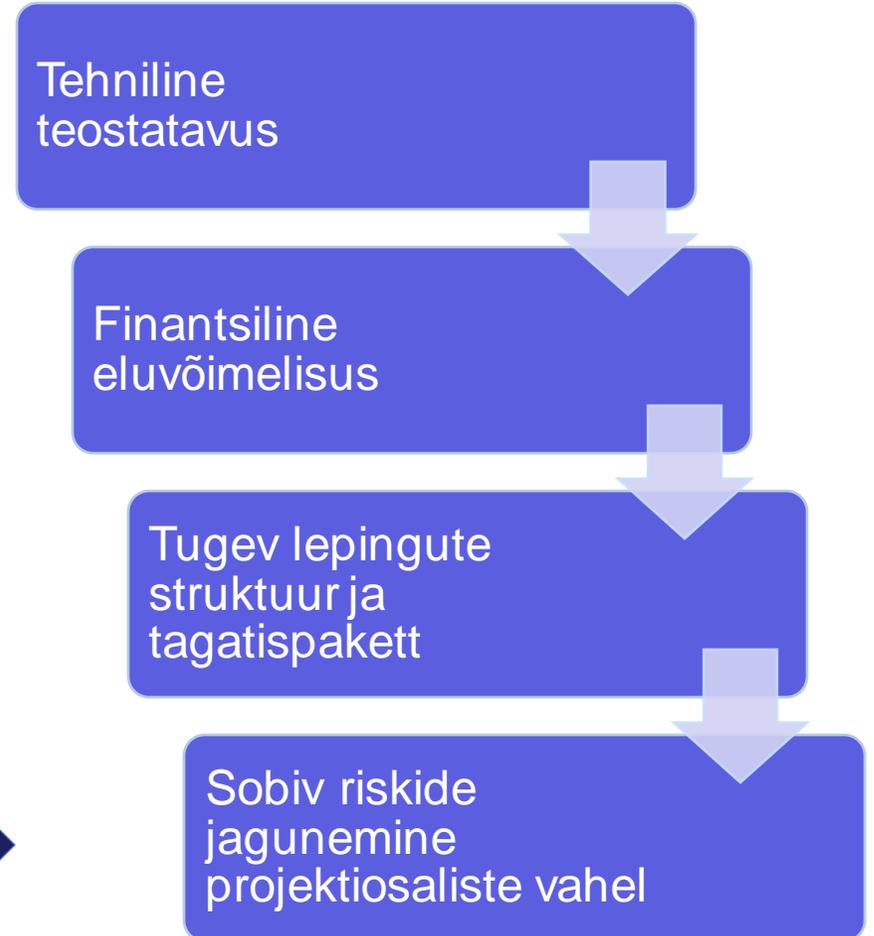
Võlakirjad
(Avalik vs
suunatud
pakkumine)

Projektifinantseerimise liik	Eelised	Puudused	Projekti sobivus
Laen			
Kommertspank	<ul style="list-style-type: none"> Kindel laenusumma ja hinnastamine Paindlikud väljamaksete ja tagasimaksete võimalused Paindlik muudatuste tegemise ja nõusolekute saamise protsess 	<ul style="list-style-type: none"> Lühiajaline või keskmise pikkusega laenuperiood Reeglina muutuv intressimäär Rangemad kovenandid 	Sobib hästi ehituses olevatele projektidele, mis vajavad perioodilisi laenu väljamakseid
Arengupank vm rahvusvaheline finantsinstitutsioon	<ul style="list-style-type: none"> Vähem vastuvõtlik (geo)poliitilistele riskidele Võimekus pakkuda pikemaid laenuperioode Võimekus pakkuda fikseeritud intressimäära 	<ul style="list-style-type: none"> Rangemad ESG nõuded Aeglasem protsess Bürokraatlikum muudatuste tegemise ja nõusolekute saamise protsess 	Sobib hästi nii ehituses kui juba töös olevatele projektidele arenevates riikides
Projektivõlakirjad			
Avalik pakkumine	<ul style="list-style-type: none"> Laiem investorbaas suuremate investeeringute kaasamiseks Pikemad tähtajad fikseeritud intressimääraga Paindlikumad kovenandid 	<ul style="list-style-type: none"> Ebakindlus kaasatava kapitali mahu osas Ranged avalikustamismõõdud Vähem paindlikkust välja-maksete ja ennetähtaegsete tagasimaksete osas Keeruline muudatuste tegemise ja nõusolekute saamise protsess Kõrged algsed tehingukulud 	Sobib hästi suurtele juba töös olevatele projektidele arenenud ja ettenähtava keskkonnaga riikides
Suunatud pakkumine	<ul style="list-style-type: none"> Lai investorbaas Pikemad tähtajad fikseeritud intressimääraga Paindlikumad kovenandid 	<ul style="list-style-type: none"> Ebakindlus kaasatava kapitali mahu osas Ranged avalikustamismõõdud Vähem paindlikkust välja-maksete ja ennetähtaegsete tagasimaksete osas Võimalik keeruline muudatuste tegemise ja nõusolekute saamise protsess Kõrged algsed tehingukulud 	Sobib hästi juba töös olevatele projektidele arenenud keskkonnaga riikides

Projekti laenuvõimelisus (*bankability*)



**Projekt peab olema
laenuvõimeline**



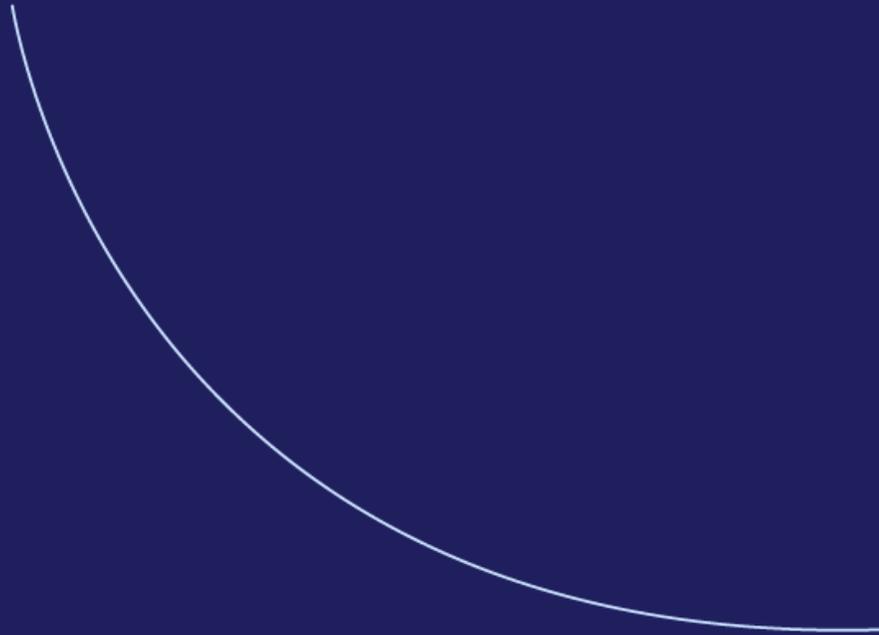
Laenuvõimelisuse võtmeteemad

- **Ehituse valmimise lepinguline ülesehitus**
 - Üks EPC leping (s.t. vastutus ühel lepingupartneril) fikseeritud hinna ja valmimistähtajaga
 - või
 - Mitu lepingut tarnijate ja ehitusfirmadega
 - Lepingupartnerite kogemus ja võimekus
- **Rahavoogude tagatus ja stabiilsus**
 - PPA lepingud ei pruugi olla tootjatele lihtsasti kättesaadavad
 - Projektifinantseerimine ilma rahavoo tagatiseta (*on fully merchant basis*) on siiski võimalik (nt EBRD) – mitte *off-shore* tuuleparkide puhul
 - CfD skeemide olemasolu ja kättesaadavus?
 - nn *cash sweep* lahendused?

Laenuvõimelisuse võtmeteemad

- **Due diligence**
 - Oluline on finantseerijate tingimusi teada juba varases faasis
 - Tehniline, juriidiline ja regulatiivne, maksude ja finantsmudeli audit, kindlustus
- **Otselepingud (*direct agreements*) kõigi oluliste lepingupartneritega**
 - Laenuandjad soovivad lepingusse astumise võimalust vajadusel projekti efektiivseks ülevõtmiseks
 - Tegemist kohalike lepingupartnerite jaoks ebatavalise kontseptsiooniga – rohkem aega läbirääkimisteks
 - Praktikad jõustamise osas väga vähe ka kogunud laenuandjatel, aga lepinguliselt võimalik kokku leppida
- **Vastavus keskkonna-alaste nõuetega**
 - Täiendav kulu ja administratiivkoormus
 - Rahvusvaheliste finantsinstitutsioonide ootused ületavad kohaliku seaduse nõudeid

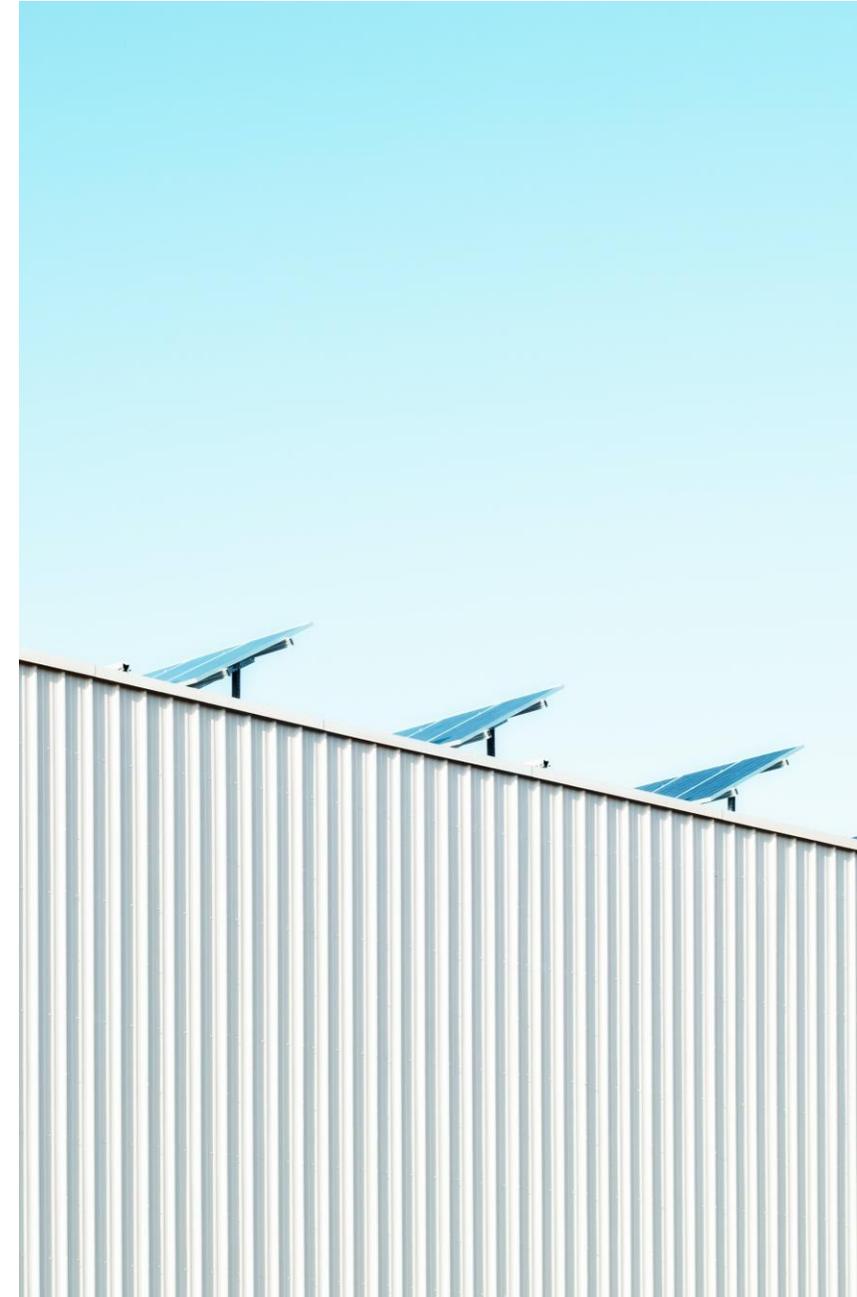
Tagatised



Energiaprojektide
tagatised kahe Balti
projekti näitel

Case study 1 - päikesepark

- Osapant
- Kontode pant
- Kommertspant
- Hüpoteek
- Erinevad nõuete pandid:
 - Junior laenuandja nõuded
 - Nõuded kindlustusandjate vastu
 - Taastuenergia toetuse nõuded süsteemihalduri vastu
 - Erinevatest lepingutest tulenevad garantiinõuded
 - Müügilepingutest tulenevad nõuded
 - Varalised nõuded O&M lepingutest
 - Varalised nõuded *Market Access* lepingust



Case study 2 - tuulepark

- Osapant
- Kontode pant
- Kommertspant
- Maakasutusõiguste pant
- Erinevad nõuete pandid:
 - Grupisisised nõuded (s.h osaniku laenust tulenevad nõuded)
 - Nõuded kindlustusandja vastu
 - **Nõuded edasikindlustusandja vastu (pantijaks kindlustusandja)**
 - Erinevatest lepingutest tulenevad garantiinõuded
 - Müügilepingust tulenevad nõuded
 - Kõik varalised nõuded kõigist projektilepingutest
 - Kõik mittevaralised nõuded projektilepingutest
- Otselepingud (*direct agreements*)





Kätlin Krisak
Soraineni finants- ja kindlustusõiguse tiimi juht

SORAINEN

Kohvipaus

SORAINEN



Panga vaade energiaprojektide finantseerimisele

Anneli Ivanov | Projektifinantseerimise juht

AS SEB Pank

22. mai 2024

Finantseerimise tüübid

Fundamentaalselt erinevad lähenemised – bilansipõhine vs projektifinantseerimine

	<u>Bilansipõhine finantseerimine</u>	<u>Projektifinantseerimine</u>
Kättesaadavus	Võimalik väga tugeva bilansiga (krediidireitinguga) suurettevõtete puhul	Kättesaadav ka väiksematele ja alustavatele ettevõtetele
Finantseeritav ettevõtte	Emaettevõtte	Projekti varasid omav SPV
Finantseeringu suurus	Madalam	Maksimaalne võimendus, minimaalne omakapitali osakaal
Maksegraafik ja tagasimakseallikas	Sageli ilma graafikuta (<i>bullet</i>), peamine allikas refinantseerimine	Kujundatud vastavalt prognoositavale rahavoole ja vara elueale, peamine allikas projekti rahavoog
Hinnastamine	Grupi riskitaseme järgi	Konkreetse projekti põhiselt
Tagatis ja nõudeõigus	Tagamata või (osaliselt) tagatud Finantseerijal on nõudeõigus emaettevõtte vastu	Tüüpiliselt tagatud kogu SPV varadega Eraldatud (<i>ring-fenced</i>) ilma nõudeõiguseta emaettevõttele
Eritingimused	Sageli limiteeritud mahus, peamine piirang grupi koguvõimendus ja omakapitali osakaal	Tihe eritingimuste pakett, peamine piirang laenu teeninduse kattekordaja
Näide energetikast	 Enefit Green	 ignitis renewables

Projektifinantseerimine

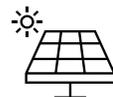
Laenu suuruse määramine (*debt sizing*)

- ✓ Varapõhine lähenemine
 - ✓ Laenu suurus max ... EUR/MW
 - ✓ Omakapitali osakaal min ...%
- ✓ Toodangu / rahavoo põhine lähenemine
 - ✓ Laenu suurus max ... EUR/MWh
- ✓ Võimenduse suhtarvud
 - ✓ Laenusumma / EBITDA
 - ✓ Laen / vaba rahavoog
- ✓ Laenuteeninduse kattekordaja (DSCR)
 - ✓ Lepingulise rahavoo puhul (nt PPA) puhul madalam
 - ✓ Tururiski osakaalu suurenedes kõrgem nõutav DSCR tase

Toodangu arvestus

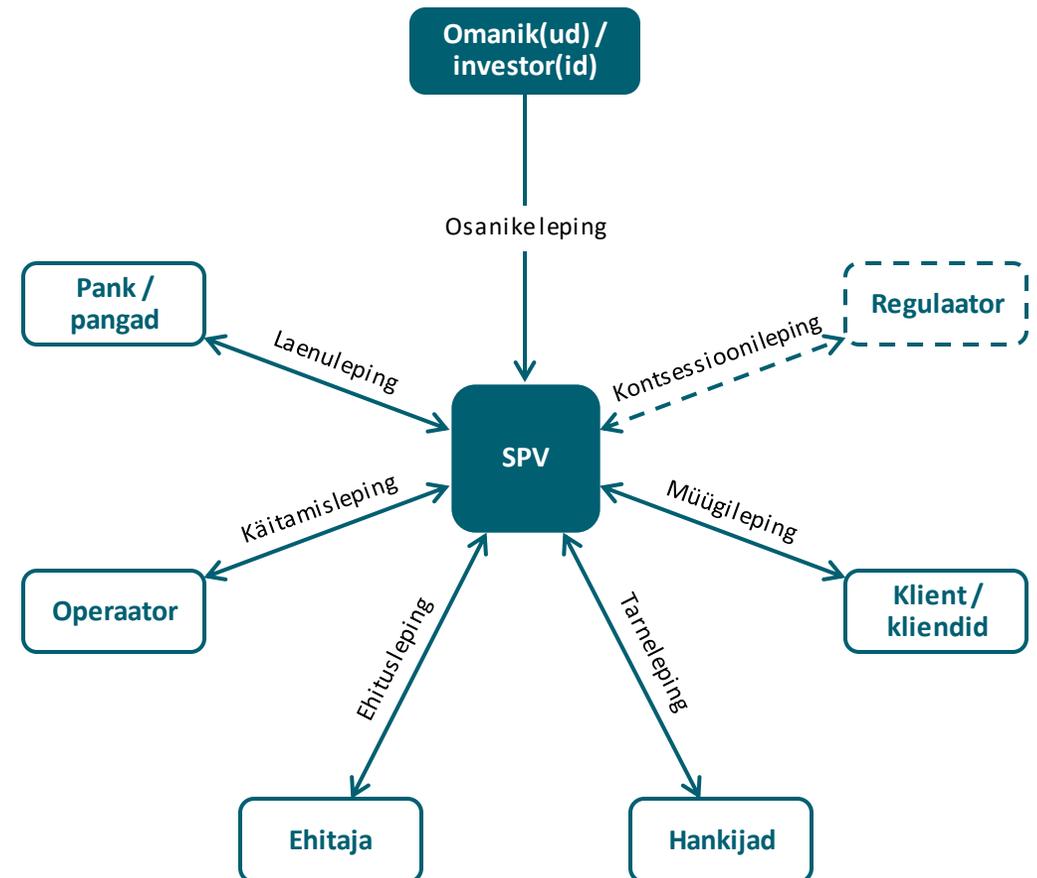


P90



P50

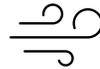
Tüüpiline projektifinantseerimise struktuur



Tuulepargi finantseerimise eeltingimused

Panga infonõuded

- ✓ 2 tuuletingimuste raportit sõltumatutelt nõustajatelt
 - ✓ tootlikkus - *energy yield assessment*
 - ✓ Baltikumis oleme aktsepteerinud ühte sõltumatut raportit
 - ✓ Tuulemõõtmised min 1a mastimõõtmine/lidar
- ✓ Tehniline *due diligence*
 - ✓ Turbiini sobivus konkreetsele projektile
 - ✓ Lepingute ülevaatus
 - ✓ Keskkonnamõju hinnang
 - ✓ Vastavus *Equator Principles* põhimõtetele
- ✓ Juriidiline *due diligence*
 - ✓ Seadusandlus / õigusruum
 - ✓ Projekti lepingud
- ✓ Finantsmudeli audit (võimalusel)
 - ✓ Baltikumis oleme aktsepteerinud ka auditeerimata kliendi finantsmudelit
- ✓ Kindlustuse *due diligence* või kindlustusmaakleri kinnitus kindlustuskatte piisavuse osas



- 🌐 Riskijuhtimise raamistik finantsasutustele – keskkonna ja sotsiaalsete riskide hindamise ja juhtimise printsiibid
- 🌐 Kehtivad liitunud pankadele projektifinantseerimisel üle USD 10m laenusumma puhul
- 🌐 Sätestab miinimumnõuded projektidele

Finantseerimine erinevate müügingimuste korral

Madalam tururisk võimaldab kõrgemat võimendust *vice versa*

Energia ostu- ja müügileping (PPA)



- ✓ Vastavalt toodangule (*pay-as-produce*) vs baasvõimsus (*baseload*)
 - ✓ Alatoodangu riskid *baseload* PPA puhul
- ✓ Toodangu maht kuu-, päeva- või tunnipõhine toodangumaht
- ✓ Referentshind (süsteemihind vs hinnapiirkond)
- ✓ Efektiivne hind (*Capture price*)
- ✓ PPA vastaspoolel tavaliselt nõutav investeerimisjärgu krediitireiting (Baltikumis võib olla ka madalam)
- ✓ PPA-ga kaetud 60-80% projekteeritavast P90 toodangumahust

Börsihind



- ✓ Hinnavolatiilsus, sh negatiivsed hinnad
- ✓ Keeruline koostada „tavapäras“ laenu tagasimaksegraafikut rahavoo volatiilsuse tõttu
 - ✓ *Sculpted schedule* ja/või *cash sweep*
- ✓ Konsultandid koostavad kõrge, keskmise ja madala hinnakurvi
 - ✓ Pank arvestab madala hinnakurvi või madala ja keskmise hinnakurvi keskmisega

Keskmine elektri hind Apr-2024	Efektiivne hind (päike) Apr-2024	Allahindlus päike vs turg
95 EUR/MWh	58 EUR/MWh	-39%

Toetuskeemid



- ✓ Hinnavaheleping (*CfD*), hinnapõrand, hinnakoridor
- ✓ Kuu-, päeva- või tunnipõhine arvestus – lepinguline vs efektiivne hind
 - ✓ Tulevikus 15 min?
- ✓ Indekseerimine inflatsiooniga
- ✓ Eestis viimastel oksjonitel 12a periood, tunnipõhine hinnapõrand
 - ✓ Maksimaalne toetussumma 20 EUR/MWh, ei kehti negatiivse hinnaga tundidel
 - ✓ Hinnapõranda arvestus – elektriinnale% juurde, keskmise hinnakurvi kasutus või jätta arvestamata?

Näide: Finantseerimine oodatava Eesti riigi vähempakkumise oksjoni korral



- ✓ 12-aastane *CfD* leping – garanteerib kindla hinna
- ✓ Kuni 20a laenugraafik – maandamata hinnarisk pärast 12.aastat
 - ✓ 11.aastal vajalik sõlmida PPA ja /või lisada *cash sweep* tingimus laenulepingusse

Teisi taastuvenergeetika finantseerimise võimalusi

Finantseerimisstruktuurid sobivate energiamüügi lepingute puudumisel arenenud turgudel

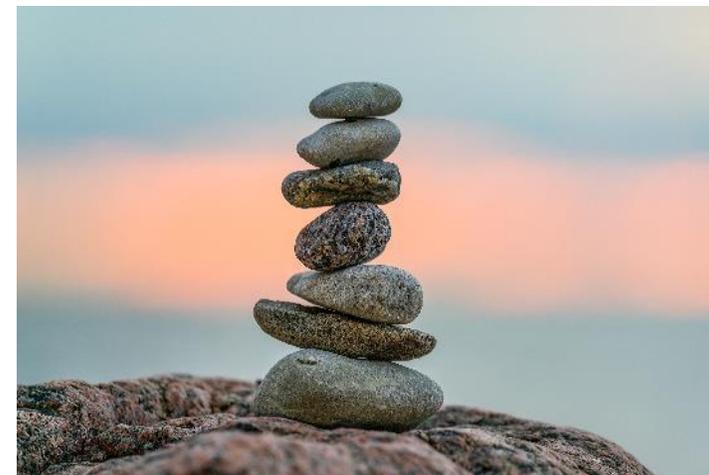
Ehituse finantseerimine (*construction financing*)

- ✓ Lisaks tavapärasele eeltingimustele täiendavad piiravad tingimused
- ✓ Laenu tähtaeg COD + 2a
- ✓ Tagasimaksed omanikule pole lubatud
- ✓ Omafinantseeringu määr kõrgem (40-50%) kui projektifinantseerimise puhul
- ✓ Refinantseerimise eeldus tulevikuks
 - ✓ Refinantseerimine PPA sõlmimisel – eeldab likviidset PPA turgu
 - ✓ Refinantseerimine investori rahaga, kes aktsepteerib tururiski (nt fondid)



Portfelli finantseerimine (*portfolio financing*)

- ✓ HoldCo tasemel, aga võlg edasi laenatud SPV-desse
- ✓ Lisaks tavapärasele eeltingimustele täiendavad piiravad tingimused
- ✓ Laenu tähtaeg 3 - 5a
- ✓ Iga projekti SPV annab finantseeritavale *holding*-ettevõttele garantii
- ✓ Võimalus finantseeritava portfelli alla projekte juurde lisada (*debt accordion*)
- ✓ Portfelli finantseerimine eeldab head diversifitseeritust (energialiigid, hinnapiirkonnad)



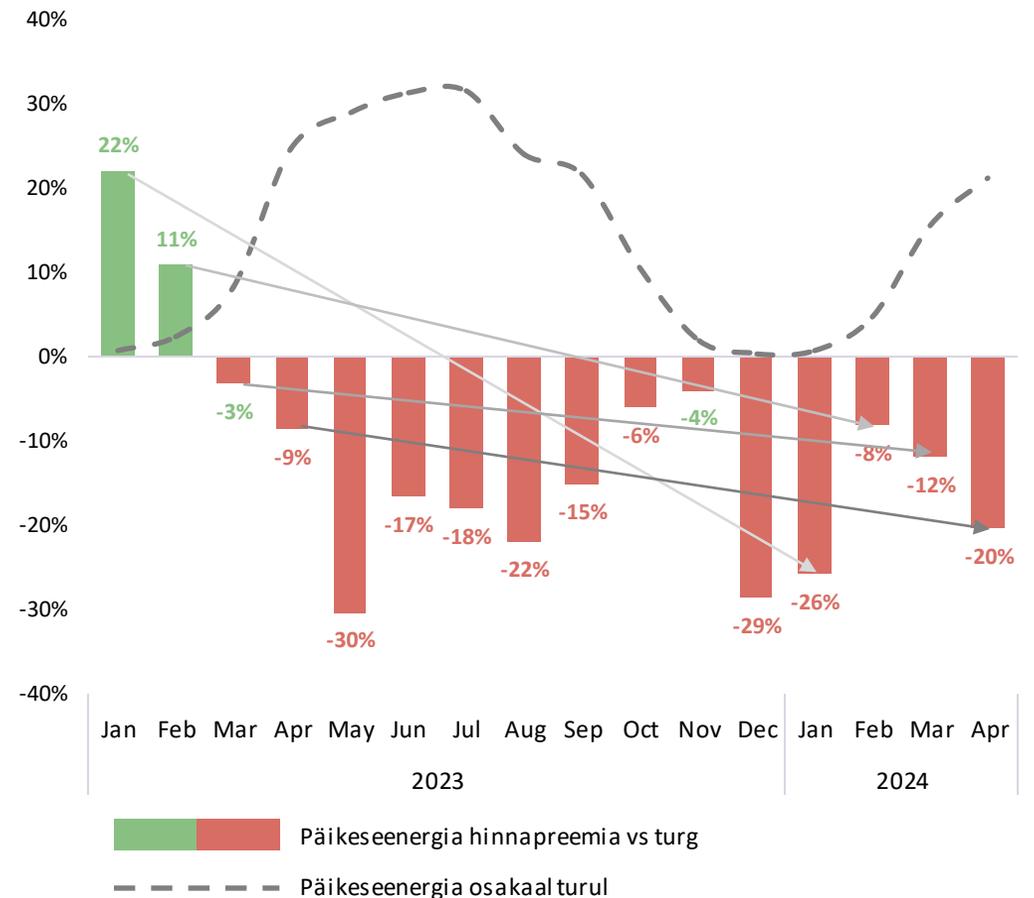
Paindlik energia - BESS

Kombineeritud energialahendused aitavad maandada hinnariski

BESS (*Battery Energy Storage System*)

- ✓ Taastuenergia plahvatuslik areng → kasvav hinnavolatiilsus ja võrgu sageduse tagamise keerukus → vajadus energia salvestamiseks
- ✓ BESS lahenduste kaks peamist tuluallikat
 - ✓ Sagedusturg (FRR – *fast frequency reserve*)
 - ✓ Turuarbitraaž (päev-ette-turg)
 - ✓ Lisaks energia hoiustamine – salvestamine kui võrgu läbilaskevõimsus piiratud ja bilansienergia hinna maandamine
- ✓ Raskesti prognoositavad kulud, sh regulatiivse keskkonna riskid
- ✓ Vara väärtuse hinnang raskendatud – eluiga, degradeerumine, tehnoloogiline risk, piiratud ajalugu
- ✓ UK turg: võimsustasud alates aastast 2020 põhivõrgu poolt (5-10a lepingud) ja hinnapõrand suurte energiaettevõtete poolt → pankadel võimalik finantseerida, teatud tururiski komponent on aktsepteeritav
- ✓ Paljudel turgudel BESS finantseeritud omakapitali ja/või toetustega, mõni pank võib rakendada LTV (*loan-to-value*) baasil lähenemist
- ✓ Baltikumis avaneb turg 2025.a kui võrk desünkroniseeritakse RU võrgust
- ✓ Soomes ja Rootsis praegu mitmeid BESS projekte ehituses → „mullistumise“ oht?
 - ✓ Päike + salvestus
 - ✓ Päike + tuul + salvestus

Päikeseenergia efektiivne hind Eesti turul tootmise kasvades



SEB sektoripoliitika

Taastuenergia valdkonna poliitika ([VEEBILINK](#))

Sektoripoliitika teemad



Elutsükli emissioonid



Keskkonnajuhtimise süsteem



Bioloogiline mitmekesisus



Tarneaabel



Koostöö kohaliku kogukonnaga



Utiliseerimine elutsükli lõpus



SEB Baltikumis

Üha suurenev rohefinantseeringu portfell

Valik taastuvenergia rohefinantseerimise tehinguid Baltikumis

 EUR 1.7m Green Loan Renewable energy Nov 2020  SEB	 EUR 3.5m Green Loan Renewable energy Nov 2020  SEB	 EUR 10.2m Green Loan Renewable energy May 2021  SEB	 <i>Confidential</i> Green Loan Renewable energy Sep 2021  SEB	 EUR 2.7m Green Loan Renewable energy Mar 2022  SEB
 EUR 2.7m Green guarantees Renewable energy Jul 2022  SEB	 EUR 1.65m Green Loan Renewable energy Oct 2022  SEB	 EUR 100.0m Green Loan Renewable energy Clean transportation Nov 2022  SEB	 EUR 225.0m Green Loan Renewable energy Jan 2023  SEB	 EUR 75.0m Green Loan & guarantees Renewable energy Jul 2023  SEB
 EUR 14.0m Green Loan Renewable energy Nov 2023  SEB	 EUR 8.12m Green Loan Renewable energy Dec 2023  SEB	 EUR 28.0m Green guarantees Renewable energy Year 2023  SEB	 EUR 42.0m Green Loan Renewable energy Jan 2024  SEB	 <i>Confidential</i> Green Loan Renewable energy Mar 2024  SEB



Tänään!



Jätkusuutliku ja rohelise finantseerimise instrumentidest

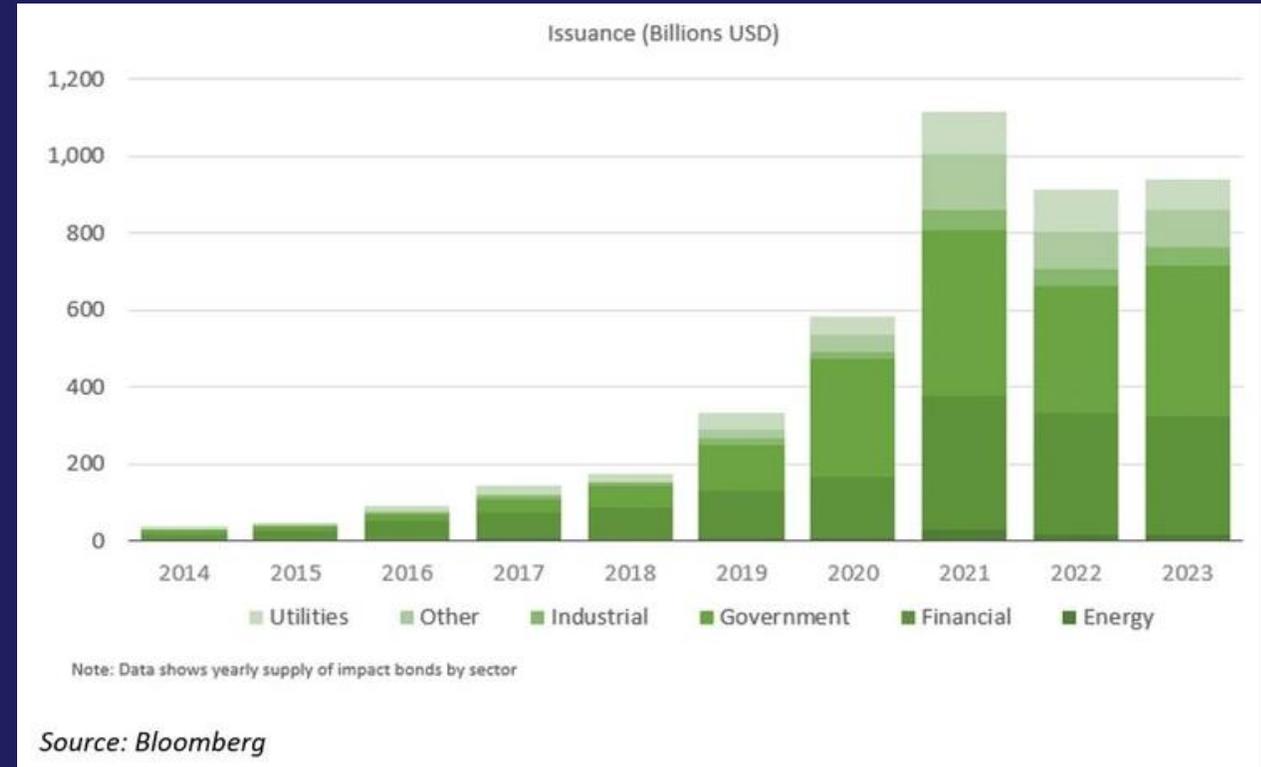
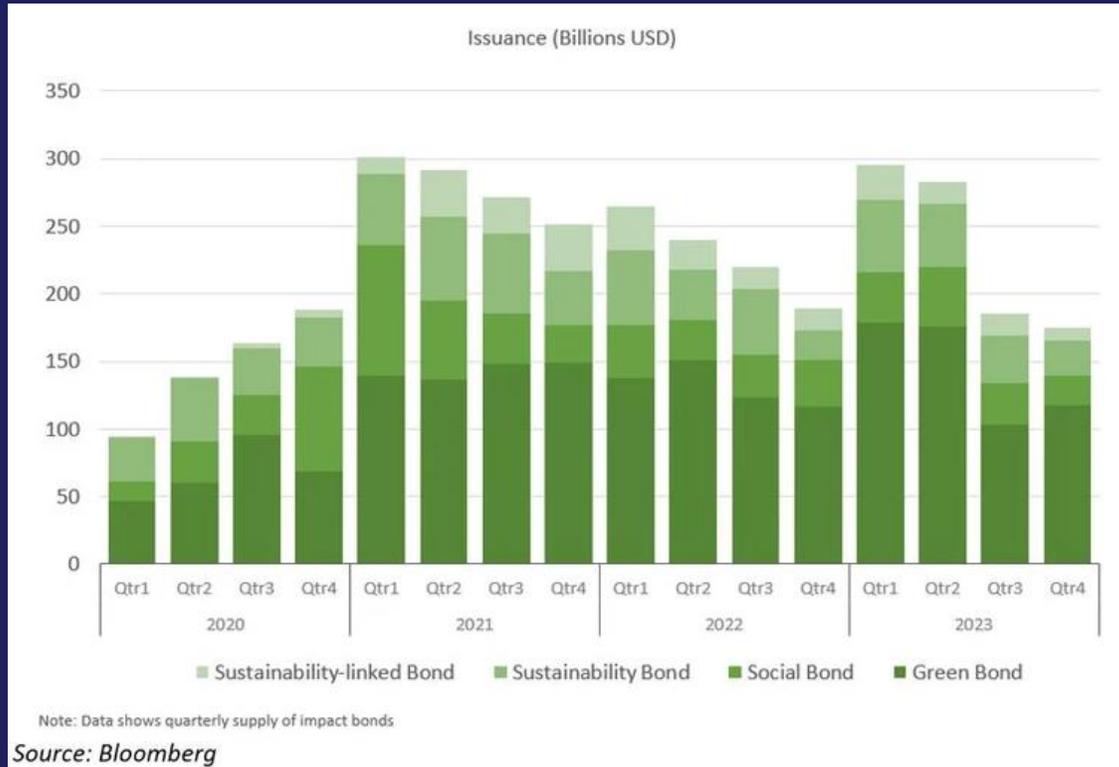
SORAINEN



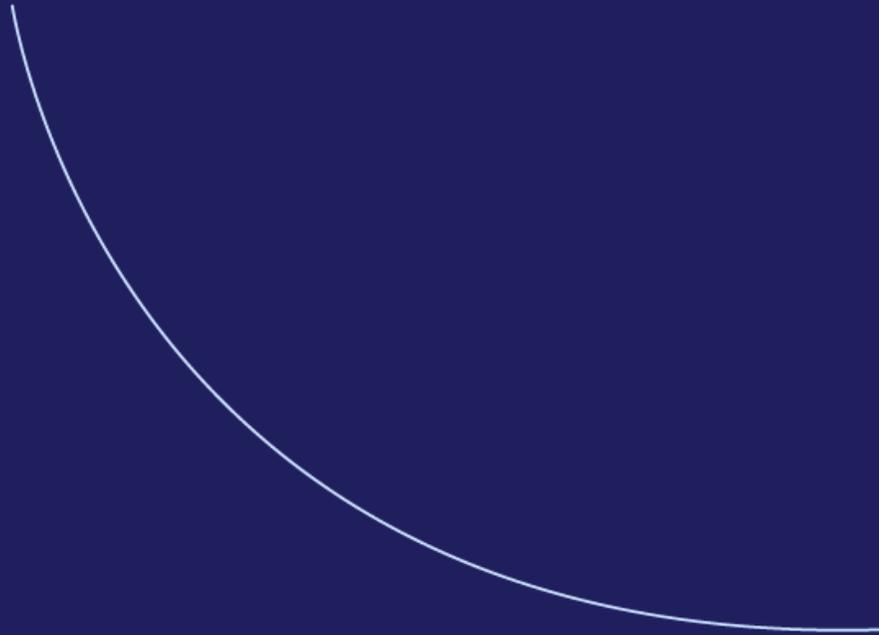
Mis on jätkusuutlik finantseerimine?

- Suunatud keskkondlikult või sotsiaalselt kasulike (jätkusuutlike) tulemuste saavutamisele.
- See sfäär hõlmab rohelisi võlakirju ja laene, jätkusuutlikkusega seotud võlakirju ja laene, üleminekulaene ja kombineeritud finantstooted.
- ESG printsiipide arvestamine finantseerimisotsuste tegemisel.

Statistikast



Jätkusuutlik finantseerimine



instrumendid

Mittekapitaliväärtpaberid

- Erineva värvi, kuju ja suurusega instrumendid.
- UoPB, SLB
- Rõhk on projektil, mitte emitendil.
- Võlakirjatingimused:
 - Kõik algab eesmärgist – miks raha kaasatakse?
 - Kuidas ja kuhu raha kasutatakse?
 - Kuidas toimub kontroll raha kasutamise üle?
 - Kuidas investoreid teavitatakse?

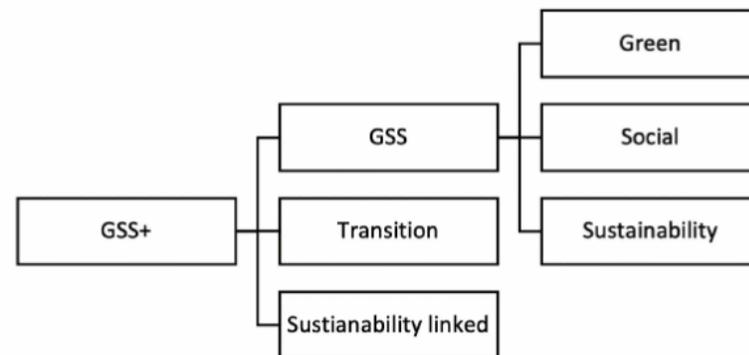


FIGURE 7.6 GSS+ categories of bonds.



FIGURE 7.5 The bond process (International Capital Market Association, 2021a).

Jätkusuutliku finantseerimise raamistik

Usaldusväärsus ja reputatsioon

- Raamistiku olemasolu näitab ettevõtte pühendumust jätkusuutlikkusele.
- Raamistikus avaldatud info suurendab huvigruppide silmis usaldusväärsust.

ESG riskide juhtimine

- Raamistik kohustab ettevõtteid looma selged ESG juhtimise struktuurid ja riskijuhtimise poliitikad.
- ICMA, EUGBS annavad suunised/reeglid raporteerimiseks.

Suurenenud ligipääsetavus kapitalile

- Investorid on suurema surve all (ühiskondlik, regulatiivne) juhendumaks otsuste tegemisel ESG kriteeriumitest – samas on keeruline infot saada.
- Turu suurenenud huvi jätkusuutlike investeeringute vastus
- Jätkusuutlik „preemia“

Rohevõlakiri (*green bond*)

- Rohevõlakirju määratletakse nende keskkonnasõbralikkuse järgi.
- Rohevõlakirjade emiteerimisest saadud vahendeid kasutatakse keskkonnaprojektide jaoks.
- ICMA standard, Euroopa rohevõlakirja (EuGB) standard

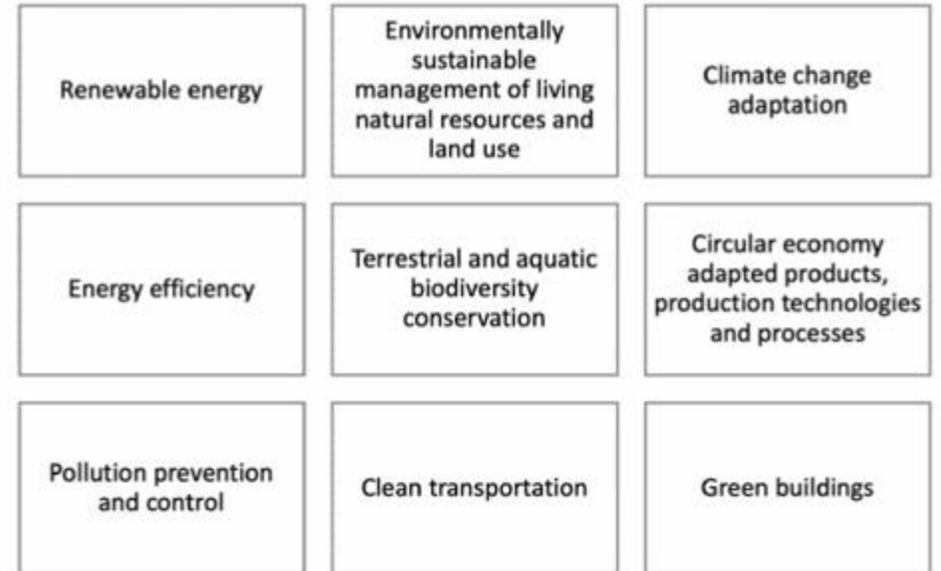


FIGURE 7.8 Eligible green bond project categories, based on International Capital Market Association (2021a).

Sotsiaalne võlakiri (*social bond*) ja jätkusuutlikkuse võlakiri (*sustainable bond*)

- **Sotsiaalseid võlakirju** määratletakse nende sotsiaalse aspekti kaudu.
 - Selliste võlakirjade emiteerimise käigus kaasatud vahendeid kasutatakse sotsiaalprojektide tarbeks, näiteks toidujulgeolek, taskukohaste eluasemete tagamine, kriitilise infrastruktuuri loomine (puhas vesi, transport).
 - ICMA standard
- **Jätkusuutlikkuse võlakiri** on instrument, millest saadud vahendeid kasutatakse selliste projektide rahastamiseks, mis kätkevad nii rohelisi kui ka sotsiaalseid aspekte.
 - ICMA standard, osaliselt EuGB.

Jätkusuutlikkusega seotud võlakirjad (sustainability-linked bonds)

- Erineb teistest võlakirjadest ülesehituse poolest.
- Võlakirjad, mille finants- ja/või struktuurilised omadused võivad varieeruda sõltuvalt sellest, kas emitent saavutab eelnevalt määratletud jätkusuutlikkuse/ ESG eesmärgid.
- Tingimustes määratakse kindlaks (i) mõõdikud (KPI); (ii) eesmärgid (SPT); (iii) millal ja kuidas neid mõõdetakse; (iv) raporteerimiskohustus; ja (v) mis on eesmärkide täitmata jätmise tagajärg.
- Erinevalt GSS võlakirjadest ei ole tarvis määrata, mis otstarbel vahendeid kasutatakse – seda võib kasutada üldisel äriarenduslikul eesmärgil.
- Intressimäära sõltuvus eesmärkide täitmisest.
- Eel- ja järelhindamine.

Miks kaaluda jätkusuutlike võlakirjade emiteerimist?

- Jätkusuutlikku märgisega võlakirjad võivad aidata uusi investoreid ligi meelitada, rõhutades samal ajal emitendi jätkusuutlikkuse eesmärke.
- Jätkusuutlikkuse „preemia“ - tuleneb sellest, et nõudlus jätkusuutlike võlakirjade järele on praegu suurem kui kogu jätkusuutlike võlakirjade pakkumus. See suundumus on kõige selgem järeelturgudel.
- Täiendavaks eeliseks on suurenenud nähtavus ja tähelepanu emitendi jätkusuutlikkusele.

Laenud

- Sarnane loogika võlakirjadega.
- Vahendite kasutamise eesmärk.
- Jätkusuutlikkusega seotud laenu puhul kohustus täita eesmärk ja tagajärjed, kui eesmäärke ei täideta (näiteks intressi tõus).
- Erinevus võlakirjadest: ei ole avalik, raporteerimisnõuded leebemad, seega paindlikum lahendus eelkõige SME-dele.
- EBA, LMA juhendid.





Oliver Ämarik
Soraineni finants- ja kindlustusõiguse ekspert

SORAINEN

Paar lugu
maksudest –
investeeringutes
osalemine,
võlakirjade
struktuur ja *debt
push down* i seis

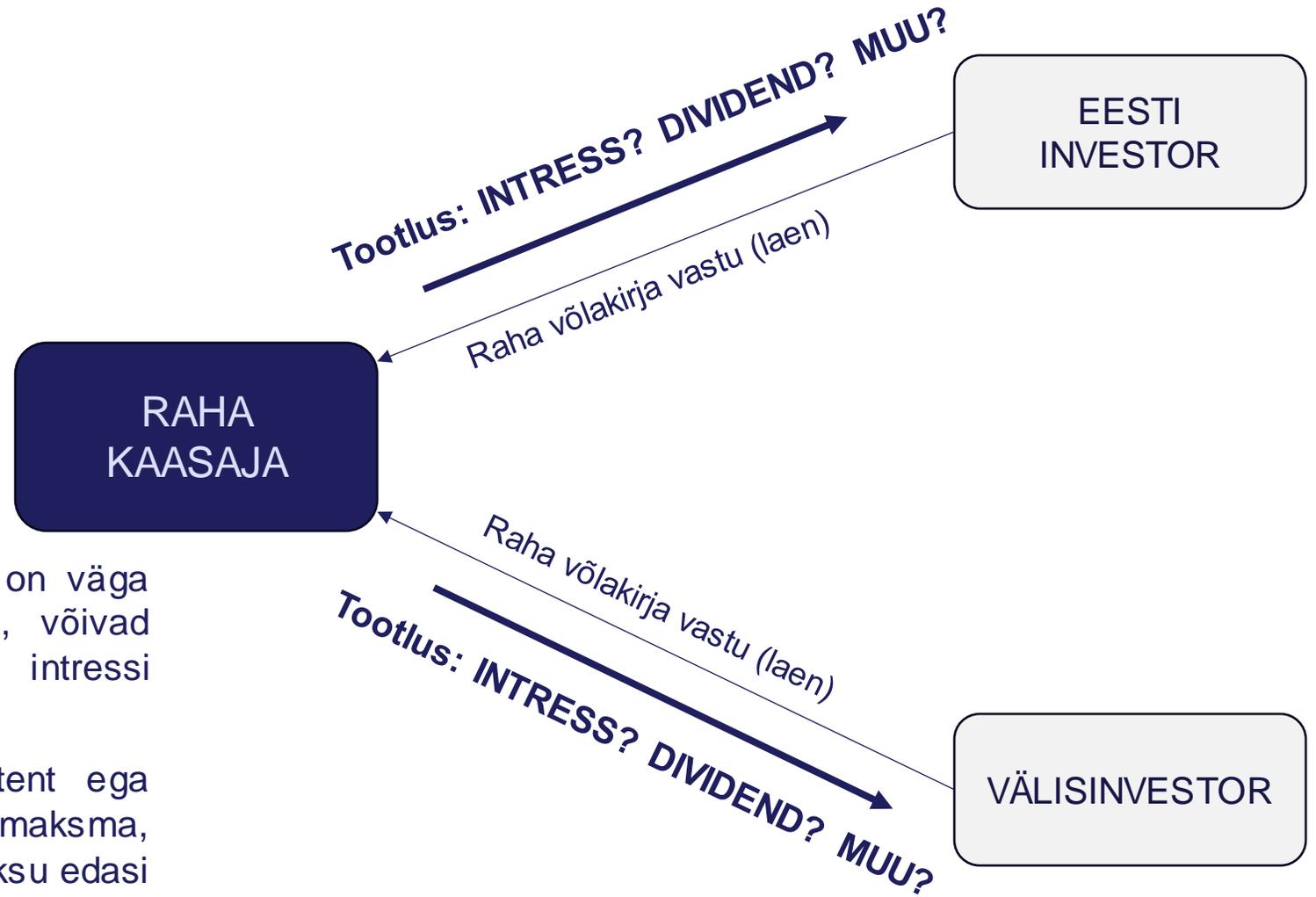
SORAINEN



Esimene lugu emitendile

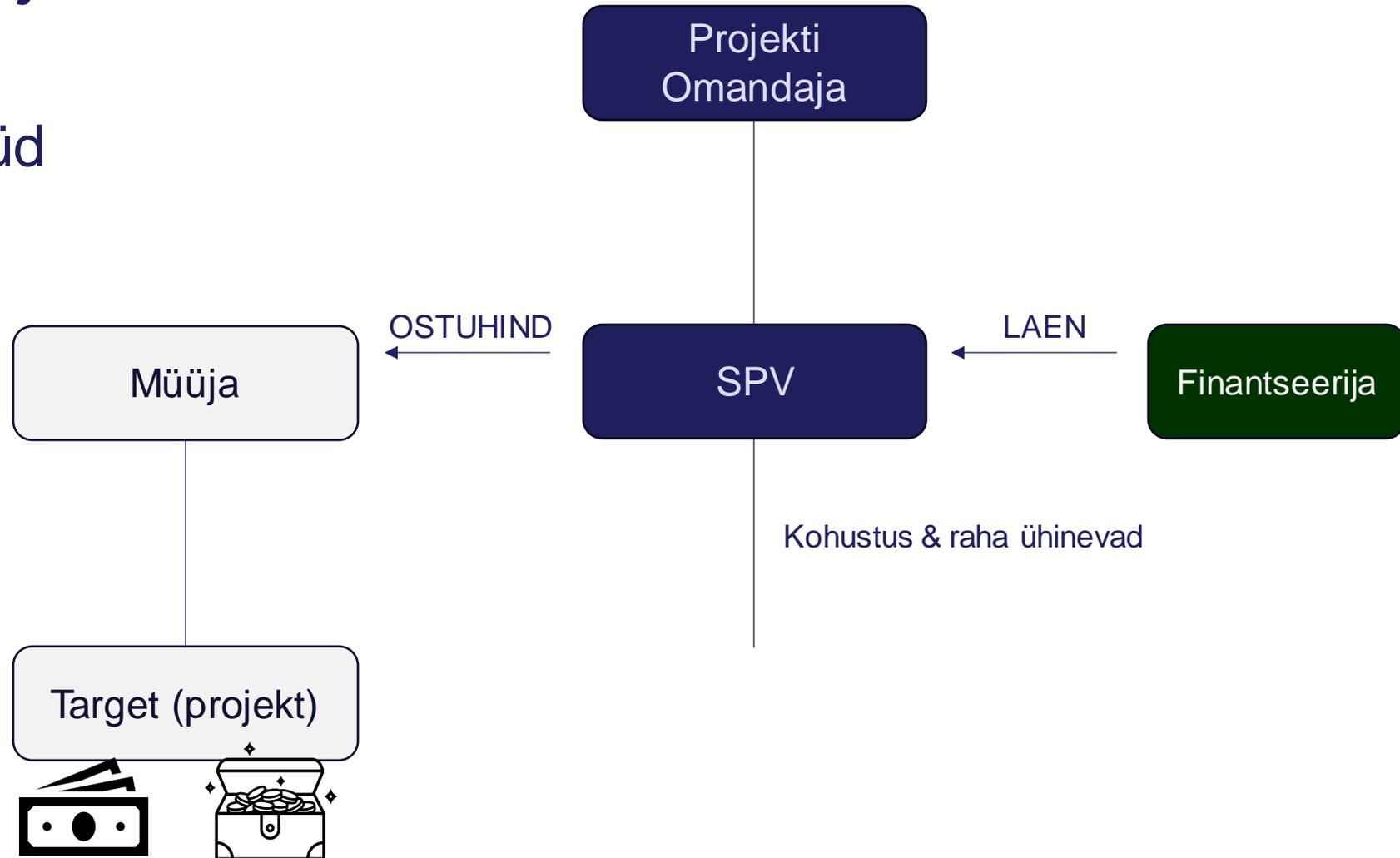
Võlakirja väga vabad lunastamise tingimused tekitavad segaduse maksustamisel

- **Miks?** Kui intressimakse tingimused on väga vabad (nt ujuv tagasimaksetähtaeg), võivad need olla rohkem kasumijaotise kui intressi lõhnaga.
- **Intressi** saamisel ei peaks ei emitent ega välisinvestor Eestis mingit maksu maksma, äriühingust Eesti investor saab tulumaksu edasi lükata ja reinvesteerida enne makse.
- **Maksuüllatus – kasumijaotis (MTA seisukoht).** Ootamatu 20% (22%) ettevõtte tulumaksukohustus Raha Kaasaja tasandil. Topeltmaks välisinvestori jaoks.



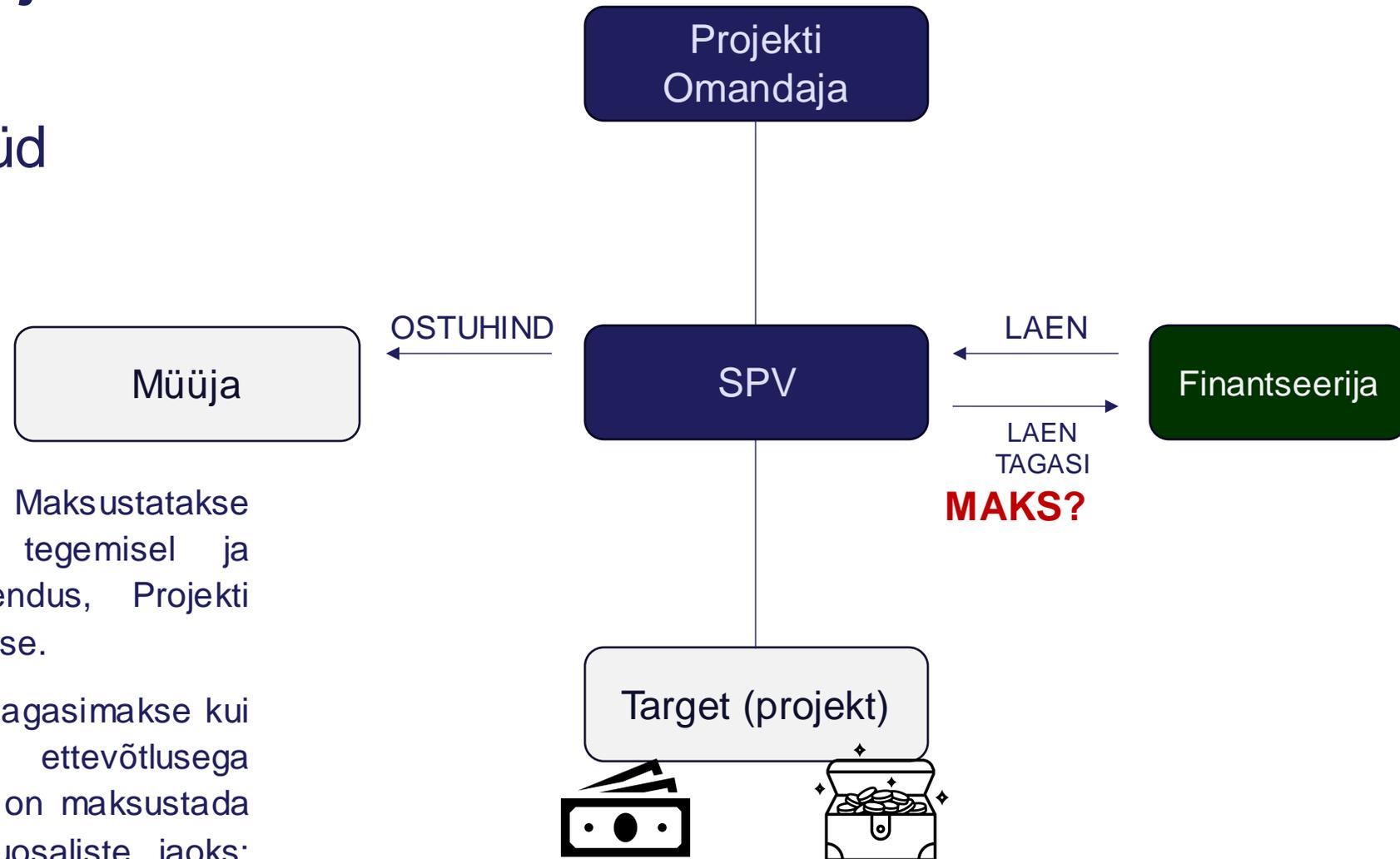
Teine lugu finantseerijale

Kas debt push down'i
finantseerimine on nüüd
maksustatav?



Teine lugu finantseerijale

Kas debt push down'i
finantseerimine on nüüd
maksustatav?



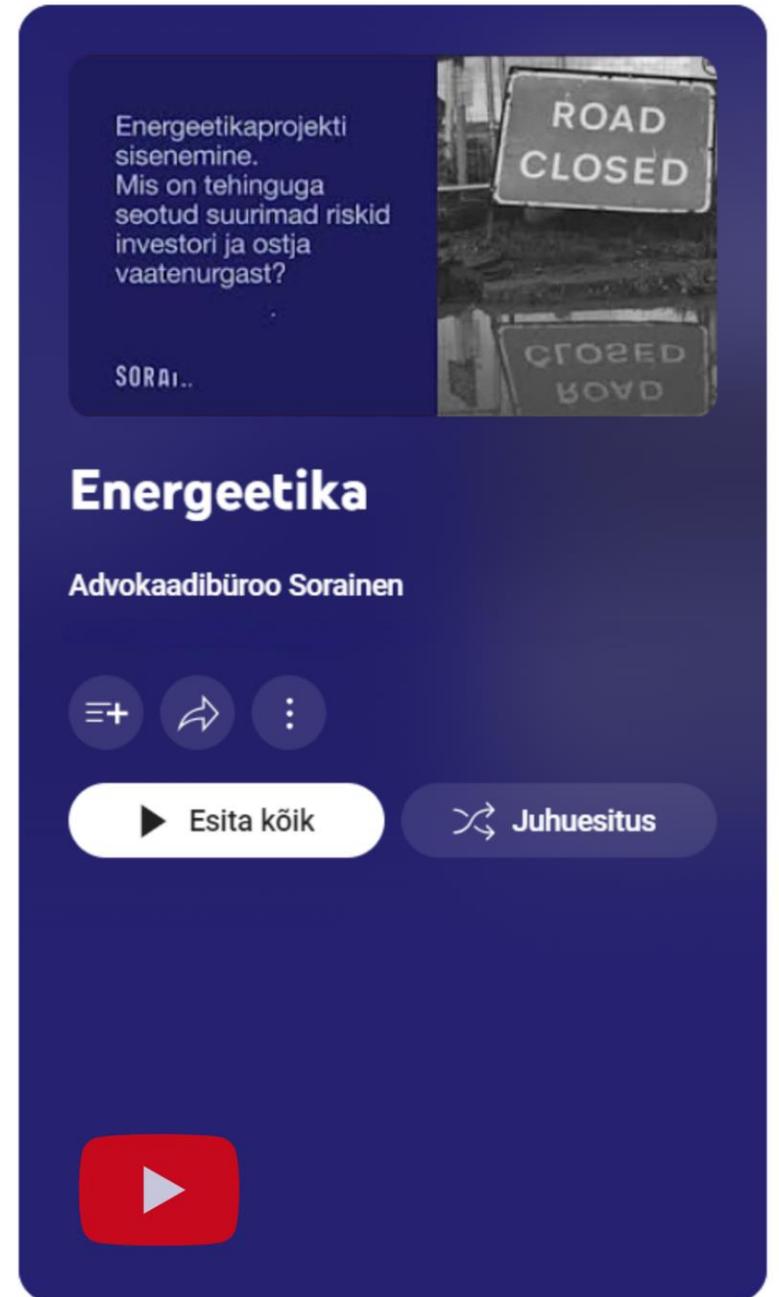
- **Senine aastateülene praktika.** Maksustatakse ainult kuritarvitusi – SPV tegemisel ja ühendamisel puudub põhjendus, Projekti Omandaja saaks laenu võtta ka ise.
- **MTA koostab juhendit.** Laenu tagasimakse kui kasumijaotis (dividend vs ettevõtlusega mitteseotud kulu). Siiski - idee on maksustada ainult kuritarvitusi. Võti tehinguosaliste jaoks: SPV vajalikkuse põhjendamine muudel kui maksukaalutlustel.



Dr Kaido Künnapas
Soraineni maksuõiguse tiimi juht

SORAINEN

Vaata videosid
Soraineni YouTube'i
energeetika
esitusloendist!



Energeetikaprojekti sisenemine. Mis on tehinguga seotud suurimad riskid investori ja ostja vaatenurgast?

SORAI..

Energeetika

Advokaadibüroo Sorainen

Esita kõik

Juhuesitus

Kuula Soraineni õigusnõu Spotify`st!

Õigusnõu



SORAINEN

17.04.2024

ärihommik





oliver.amarik@sorainen.com



katlin.krisak@sorainen.com



anneli.ivanov@seb.ee



kaspar.endrikson@sorainen.com



kaido.kunnapas@sorainen.com



karlis.Goldstein@kliimaministerium.ee