

“Ausverkauf” bei Regionalversorgern

Chancen und Risiken des Erwerbs von Regionalversorgern durch Kommunen



Große deutsche Energiekonzerne trennen sich, getrieben durch die “Energiewende“, von Beteiligungen im In- und Ausland. In Deutschland stehen bislang vor allem Regionalversorger zum Verkauf. Interesse an diesen Beteiligungen besteht vor allem im Kreis der bisherigen Minderheitseigentümer, den jeweiligen Kommunen und Landkreisen. Hinter den Beteiligungsinteressen steht der Wunsch, die Verantwortung für die Energieversorgung durch eine Rekommunalisierung wieder mehr in die eigene Hand zu nehmen. Der Kauf von wesentlichen Anteilen an Regionalversorgern stellt einen finanziellen Kraftakt dar (vermutlich im dreistelligen Millionenbereich), der im Regelfall nur durch Kredit und damit höhere Zinslasten der Kommunen zu stemmen sein wird.

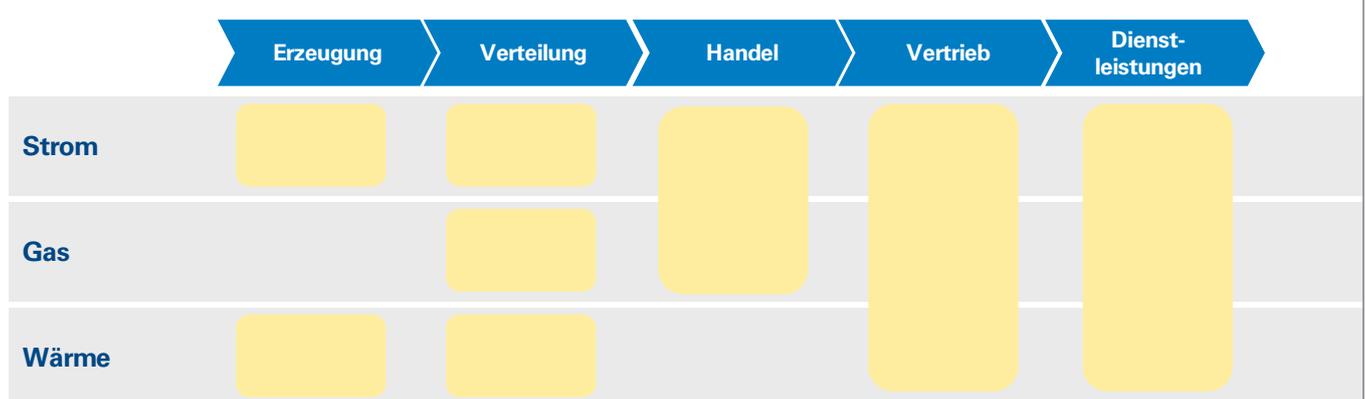
Bislang erwirtschaften diese Unternehmen ansehnliche Gewinne, die eine Fremdfinanzierung möglich erscheinen lassen. Abgesehen von den angestrebten Zielen und der Rentabilität des Investments stellen sich einige grundsätzliche Fragen:

- Welche Chancen bietet der Erwerb von Regionalversorgern?
- Mit welchen Risiken muss gerechnet werden und wie lässt sich diesen begegnen?
- Was muss getan werden, um den Kauf langfristig zum Erfolg zu führen?

Die Energieversorgung in die eigene Hand zu nehmen, bedeutet deren wesentliche Wertschöpfungsstufen beeinflussen zu können: Erzeugung, Verteilung, Vertrieb von Energie sowie Energiedienstleistungen, sowohl für Strom wie auch für Gas (Vgl. Abb.1). Darin liegen durchaus Chancen. Durch eigene Kraftwerke kann die Versorgung unabhängiger vom Markt werden. Insbesondere lässt sich der Ausbau Erneuerbarer Energien direkter beeinflussen.

Mit einer kommunalen Beteiligung dürfte die Akzeptanz für den Ausbau von Erzeugungsanlagen und Netzen bei den Bürgern

Abb. 1: Beispiel der Wertschöpfungskette eines Regionalversorgers



Quelle: Arthur D. Little

■ = Wertschöpfung durch Regionalversorger

Abb. 2: Chancen der Integration eines Regionalversorgers mit Kommunalversorgern

Exemplarisch

	Erzeugung	Verteilung	Handel/Vertrieb	Dienstleistungen
Wachstum	<ul style="list-style-type: none"> Ausbau Erneuerbare Energien Ausbau Dezentrale Erzeugung Akzeptanz 	<ul style="list-style-type: none"> Ausbau nicht-reguliertes Geschäft Netzdienstleistungen für Dritte Smartgrid-Lösungsangebote Akzeptanz 	<ul style="list-style-type: none"> Entwicklung neuer Lösungsangebote Gewinnung von Neukunden Fokussierung auf attraktive Kundensegmente 	<ul style="list-style-type: none"> Ausbau Dienstleistungen (z.B. Facilities Management, Energieeffizienz) Kooperation mit Wertschöpfungspartnern (z.B. Gebäude, Mobilität)
Effizienzsteigerung	<ul style="list-style-type: none"> Bau und Betrieb von Kraftwerken/ Erzeugungsanlagen Gemeinsame technische Dienstleistungen 	<ul style="list-style-type: none"> Bündelung Netzdienstleistungen 	<ul style="list-style-type: none"> Kooperation Handel/ Beschaffung (Plattformen, Produkte, Services) Kooperation Vertriebsplattformen und -services 	<ul style="list-style-type: none"> Kooperation in neuen Themenfeldern und bei überregionalen Kunden

Quelle: Arthur D. Little

erheblich steigen. Zudem können Synergien mit den kommunalen Energieversorgern (Stadtwerke) erzielt werden (Vgl. Abb. 2).

Ob und in welchem Umfang diese Chancen mit einer (aufgestockten) Beteiligung an einem Regionalversorger erreicht werden, hängt von seinem Wertschöpfungsprofil ab. Einige Regionalversorger sind Verteilnetzbetreiber ohne eigene Erzeugung und Vertrieb. Kraftwerksleistungen bzw. Gasbezug sowie Vertrieb und Energiedienstleistungen werden von der bisherigen Muttergesellschaft erbracht. Andere wiederum haben einen eigenen Vertrieb, jedoch keine oder nur unwesentliche Erzeugungskapazitäten. Es sind auch Unternehmen mit eigenen Kraftwerken zu verzeichnen.

Wenn ein Regionalversorger keine eigenen Kraftwerke hat (also ein reiner Verteilnetzbetreiber ist), so müssen Investitionen in Erzeugungskapazitäten wie z.B. Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen, Windparks, Biomasseanlagen usw. getätigt werden, sofern diese nicht bereits bei Kommunalversorgern vorhanden sind. Diese müssten dann zusätzlich zum Kauf der Anteile der Regionalversorger finanziert werden.

Verfügt der Regionalversorger über einen eigenen Vertrieb (z.T. unter der Marke des bisherigen Eigentümers), so steht dieser im Wettbewerb mit den Kommunalversorgern. Hier muss entschieden werden, ob dieser Vertrieb zukünftig unter einer neuen Marke eigenständig am Markt weiterhin im Wettbewerb zu Kommunalversorgern stehen soll oder ob er eingestellt wird.

Zusätzlich wird von einer rekommunalisierten Energieerzeugung erwartet, umfassende Lösungen zur Steigerung der Energieeffizienz, Klimaverträglichkeit und Wirtschaftlichkeit umzusetzen, also z.B. von Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen bis hin zu energetischen Gesamtkonzepten für ein neues Stadtviertel. Hierfür ist

ein umfassendes Know-how notwendig, welches ggf. zusätzlich aufgebaut oder über Partner bereitgestellt werden muss.

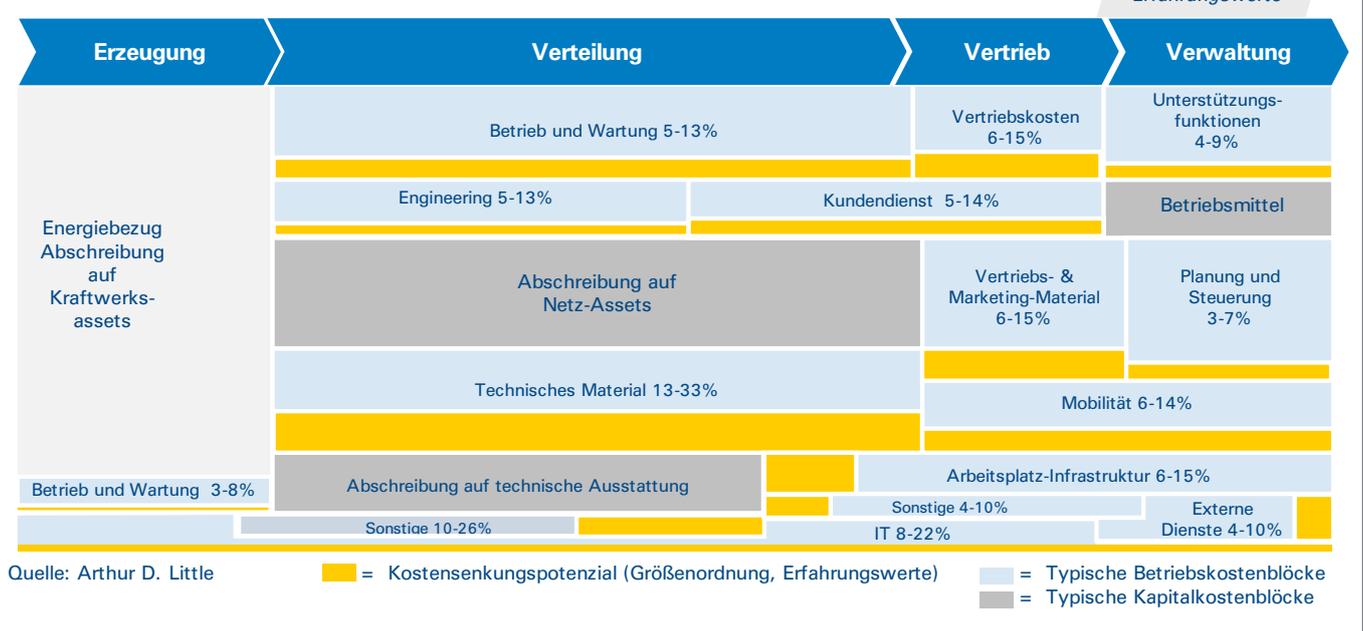
Da die Aufgaben eines Regionalversorgers in vielen Bereichen mit denen eines Kommunalversorgers deckungsgleich sind, liegen Synergien nahe. Im Bereich der Erzeugung sind diese vor allem beim Bau und Betrieb neuer Kraftwerke zu erwarten, im Verteilnetz vor allem bei den Netzdienstleistungen. Synergien im Vertrieb reichen von einer selektiven Nutzung gemeinsamer Vertriebsdienstleistungen (z.B. IT-Plattform) bis hin zu einer gemeinsamen Vertriebsmarke und Vertriebsorganisation. Die Realisierung der Synergien ist mit nicht unerheblichen Investitionen verbunden. Sie setzt darüber hinaus voraus, dass die kommunalen Eigentümer die Folgen der Synergierrealisierung, z.B. Stellenverlagerung und -abbau, politisch zu tragen bereit sind.

Die strategischen Chancen des Einstiegs in einen Regionalversorger lassen sich durch einen Anteilserwerb also erreichen, sofern der Regionalversorger entsprechend breit aufgestellt ist.

Neben Chancen müssen allerdings auch die Risiken der Investition in einen Regionalversorger vorbehaltlos betrachtet werden.

Oftmals ist der Verteilnetzbetrieb das Kerngeschäft des Regionalversorgers. Der Netzbetreiber erzielt seine Erlöse aus den Netzentgelten, die der Regulierung unterliegen. Die in Deutschland angewandte Anreizregulierung bedeutet, dass die Netzentgelte durch eine Obergrenze gedeckelt sind, die in jeder Regulierungsperiode weiter sinken kann. Um die Rendite zu erhalten, bleibt einem Netzbetreiber vor allem die Effizienzsteigerung. Daher sind bei einer Investition in einen Netzbetreiber zwingend diejenigen zukünftigen Effizienzpotenziale zu ermit-

Abb. 3: Beispielhafte Kostensenkungspotenziale bei einem Regionalversorger



tern, welche die Erlösrückgänge kompensieren müssen (Vgl. Abb. 3). Auch der Vertrieb ist aufgrund des Wettbewerbs am Endkundenmarkt einem starken Kostendruck ausgesetzt. Eine Kommune muss für sich entscheiden, ob der daraus möglicherweise entstehende Zielkonflikt zwischen Effizienzsteigerung – und damit ggf. auch Personalabbau – einerseits und dem Erhalt von Arbeitsplätzen andererseits durchsetzbar ist.

Eine weitere Chance aber auch ein Risiko besteht in den auslaufenden Konzessionsverträgen für den Netzbetrieb. Der Übergang des Netzbetreibers von einem großen Energiekonzern in kommunale Hände kann die Chancen erhöhen, den Konzessionsvertrag zu erneuern. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass

die Konzession nicht weiter erhalten bleiben wird. Dann ist vor allem mit Remanenz- und Carve-Out-Kosten zu rechnen.

Darüber hinaus ist zu beachten, dass diese Regionalversorger Teil eines großen Energiekonzerns und entsprechend von dessen Zulieferungen, Dienstleistungen und Systemen abhängig sind, die teilweise oder ganz von dessen Zentrale erbracht werden. Von hoher Bedeutung sind neben den bereits erwähnten Erzeugungskapazitäten und Vertriebsfunktionen die Energiebeschaffung und -Handel, Steuerungsfunktionen wie z.B. Risikomanagement, die Engineeringkompetenzen sowie die IT-Systeme. Die Ablösung vom Mutterkonzern („Carve Out“) kann durch Serviceverträge mit dem Energiekonzern überbrückt

Abb. 4: Strategische Handlungsoptionen bei kommunalen Beteiligungsverhältnissen

Exemplarisch

	Anteilsverkauf	Keine Aufstockung der Beteiligung	Aufstockung mit Minderheitsanteil	Aufstockung mit Mehrheitsanteil
Chancen	<ul style="list-style-type: none"> Erhöhung finanzieller Gestaltungsspielraum Direktinvestitionen in Erneuerbare Energien 	<ul style="list-style-type: none"> Direktinvestitionen in Erneuerbare Energien Attraktivität für Kooperationen Akzeptanz bei Konzessionsgebern 	<ul style="list-style-type: none"> Vermeidung dominanter Mehrheitsgesellschafter Attraktivität für Kooperationspartner Akzeptanz bei Konzessionsgebern 	<ul style="list-style-type: none"> Größtmöglicher Gestaltungsfreiraum Maximale Realisierung von Synergien mit dem eigenem Kommunalversorger
Risiken	<ul style="list-style-type: none"> Verzicht auf Synergien Kein weiterer Einfluss auf regionale Energieversorgung Geringe Akzeptanz bei Investitionen 	<ul style="list-style-type: none"> Geringer Einfluss Evtl. neuer dominanter Mehrheitsgesellschafter mit divergierenden Interessen 	<ul style="list-style-type: none"> Carve-Out/ Integrationsrisiken 	<ul style="list-style-type: none"> Investitionen in Erzeugung und Vertrieb Carve-Out/ Integrationsrisiken Konzessionsverlust

Quelle: Arthur D. Little

werden. Langfristig werden diese Leistungen auch in eigener Regie zu übernehmen sein. Die Kosten für den Carve-Out sind zusätzlich in der Wirtschaftlichkeitsrechnung zu berücksichtigen. Darüber hinaus gehen die Kostenvorteile („Skaleneffekte“) des bisherigen Mutterkonzerns verloren. Die Abhängigkeiten unterscheiden sich erheblich zwischen den jeweiligen Regionalversorgern, so dass diese Punkte in jedem Einzelfall zu prüfen sind.

Bei der Übernahme eines zum Verkauf stehenden Regionalversorgers sind verschiedene Handlungsoptionen möglich, bis hin zum Verkauf der bisherigen Beteiligung und – stattdessen oder ergänzend – der Direktinvestition in Erneuerbare Energien bzw. der Finanzierung durch Bürgerbeteiligungsmodelle (Vgl. Abb. 4 Seite 3).

Um die Übernahme eines Regionalversorgers zu einem Erfolg werden zu lassen, sind folgende grundlegende Regeln zu beachten:

- Innerhalb und zwischen den kommunalen Partnern müssen Klarheit, Realismus und Augenmaß für die langfristige Zielsetzung vorhanden sein
- Es müssen alle Optionen zur Erreichung dieses Ziels ohne Denkverbote betrachtet werden, z.B. Investition in erneuerbare Erzeugung statt einer Erhöhung des Anteils am Regionalversorger
- Die wirtschaftliche Perspektive samt ihrer Rahmenbedingungen, Voraussetzungen und Risiken muss transparent gemacht und offen diskutiert werden
- Im Falle einer Integration von kommunalen Aktivitäten mit denen des Regionalversorgers muss die Bereitschaft bestehen, die Konsequenzen wie z.B. Stellenabbau mitzutragen
- Über kommunale (z.B. Stadtwerkeverbände) und nicht-kommunale Partner zur Finanzierung und zum Know-How-Transfer sollte von Anfang an offen diskutiert werden

Der „Ausverkauf“ von Regionalversorgern bietet den kommunalen Minderheitseigentümern Chancen, deren Realisierung jedoch eine klare und konsequent umgesetzte Strategie erfordert. Zudem ist eine umfassende Risikobetrachtung unumgänglich. Denn die Erfahrungen mit Akquisitionen von Energieversorgern in Deutschland zeigen, dass der Integrationsaufwand nicht unterschätzt werden darf. Nicht zuletzt deshalb haben sich in Deutschland in vielen Fällen Kooperationen als der wirtschaftlich und politisch attraktivere Weg erwiesen. Daher sollten alle Handlungsoptionen offen und vorurteilslos geprüft werden.

Kontakt

Dr. Matthias von Bechtolsheim
Partner Energy & Utilities Practice
+49 69 450098-0
bechtolsheim.m@adlittle.com



Arthur D. Little

Arthur D. Little, gegründet 1886, ist führend in der Management-Beratung. Wir verbinden Strategie, Innovation und Technologie mit profunder Industrieexpertise. Wir unterstützen unsere Klienten mit nachhaltigen Lösungen für Probleme komplexer Geschäfte und Prozesse. Arthur D. Little hat einen kooperativen Arbeitsstil, außergewöhnliche Mitarbeiter und eine firmenweite Verpflichtung an Qualität und Integrität. Das Unternehmen ist weltweit an über 31 Standorten vertreten. Arthur D. Little ist stolz, viele der Fortune-100-Unternehmen sowie weltweit führende Firmen und Körperschaften des privaten und öffentlichen Sektors zu beraten.

Für weitere Informationen besuchen Sie bitte www.adl.com

Copyright © Arthur D. Little 2012. Alle Rechte vorbehalten.