

## Rot oder Schwarz?

*Damit das Risiko-Management bei Energieversorgern nicht zum Roulette wird*



Die Rahmenbedingungen in der Weltwirtschaft unterliegen derzeit großer Unsicherheit über den zukünftigen Verlauf – gleichzeitig haben politische, demografische und marktwirtschaftliche Veränderungen großen Einfluss auf die Ergebnisse von Energieversorgungsunternehmen. Dies führt zu einer deutlich größeren Bandbreite von Risiken gegenüber den bisherigen Bedingungen im europäischen Energiemarkt. Mit Hilfe des Arthur D. Little Frühwarnsystems erhält das Management einen schnellen Überblick über die Risiken der veränderten Rahmenbedingungen und deren wirtschaftliche Auswirkungen auf Beteiligungen, potenzielle Übernahmekandidaten oder Handelspartner und kann mit Hilfe definierter Szenarien einen Risiko-Check durchführen.

Die Finanzkrise erreicht die Realwirtschaft und einige Industrien spüren signifikante Auswirkungen auf ihr Geschäft. Die Energiewirtschaft hingegen wird zurecht als weniger konjunkturanfällig im Vergleich zu anderen Branchen gesehen. Trotzdem führen die Zusammenbrüche einiger Großbanken während der Finanzkrise und eine drohende Rezession drei wesentliche Punkte vor Augen:

1. Gute Geschäftszahlen in der Vergangenheit sind kein Garant für erfolgreiches Wirtschaften in der Zukunft
2. Die Insolvenz von Geschäftspartnern und Beteiligungen ist durchaus realistisch
3. Eine länger dauernde wirtschaftliche Abschwächung hat auch für Energieversorgungsunternehmen Folgen für die Umsätze und damit die Profitabilität

Vor diesem Hintergrund erhält die Bewertung von Unternehmen ein neues Gewicht und in vielen Unternehmen wird derzeit überprüft inwieweit die eingesetzten Methoden und Instrumente ausreichend Informationen geben, um ein aussagekräftiges Risikomanagement betreiben zu können. Für die europäische Energiewirtschaft ergibt sich darüber hinaus aus den drastisch veränderten Rahmenbedingungen der letzten Jahre eine Vielzahl von Risiken, die oft nur unzureichend quantifiziert werden. Die Herausforderung liegt in der Definition der richtigen Detailtiefe von Unternehmensanalysen, um die Balance zwischen umfassenden Informationen und pragmatischer Datenverarbeitung zu finden und aus den zum Teil nur spärlich vorhandenen Informationen ein schlüssiges Gesamtbild zu erhalten.

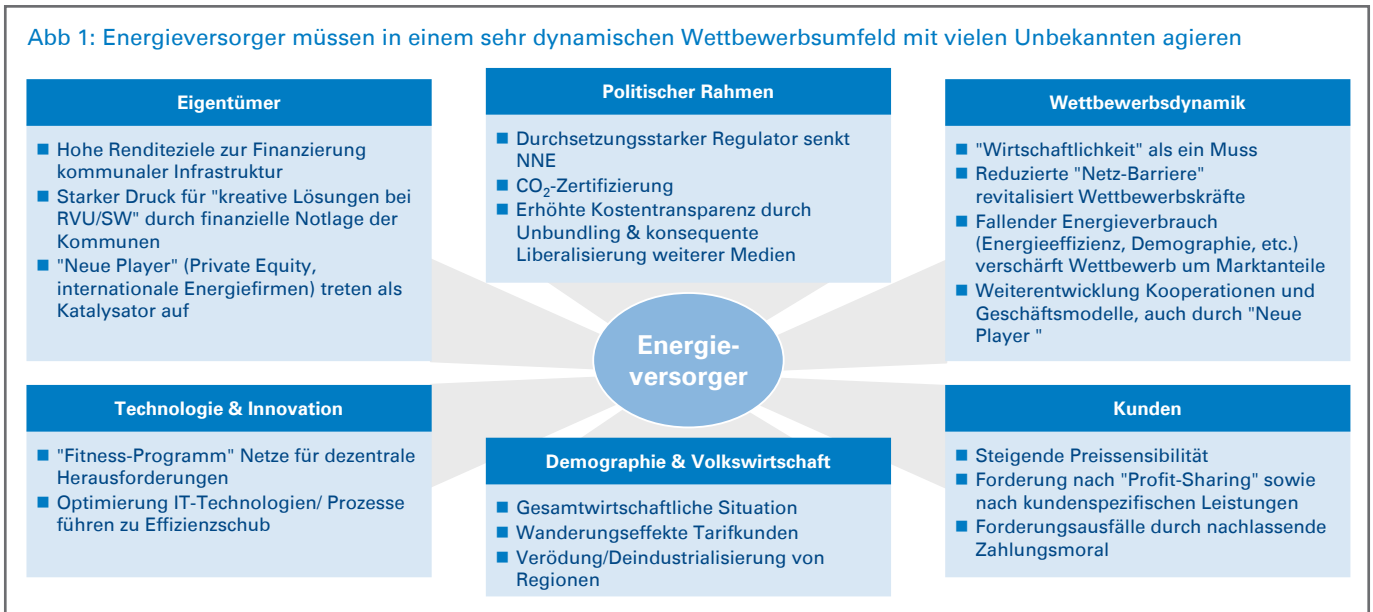
Arthur D. Little hat ein EVU-Frühwarnsystem entwickelt, das die Risiken von Energieversorgungsunternehmen quantifiziert und die Auswirkungen in Szenarioanalysen auf die Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Bilanzen umfassend und doch pragmatisch aufzeigt. Hierzu werden zehn entscheidende Wertreiber definiert und in drei Szenarien simuliert. Eine Fünf-Jahres-Vorschau zeigt in den jeweiligen Szenarien unter welchen Bedingungen ein Versorger rote oder schwarze Zahlen schreibt und wie stark sich die einzelnen Rahmenbedingungen auf die Wirtschaftlichkeit auswirken.

### Wechselnde Rahmenbedingungen

Die Rahmenbedingungen in der europäischen Energiewirtschaft haben sich in den letzten Jahre signifikant geändert. Regulatorische Eingriffe des Staates, die Forcierung des Wettbewerbs und die zunehmende Volatilität sowohl der Primärenergiepreise als auch der Endenergiepreise haben zu einer deutlichen Zunahme der Risiken für Energieversorgungsunternehmen geführt. (Abb 1)

Die Veränderungen der Rahmenbedingungen in der Energiewirtschaft sind vielfältig und erfolgen entlang der kompletten Wertschöpfungskette. Arthur D. Little sieht zehn wesentliche Wertreiber mit substantieller Auswirkung auf die Geschäftstätigkeit von Energieversorgungsunternehmen. Als externe Faktoren wirken neben politischen Rahmenbedingungen und der demographischen sowie gesamtwirtschaftlichen Entwicklung auch die Folgen des Wettbewerbs und der Marktveränderung

Abb 1: Energieversorger müssen in einem sehr dynamischen Wettbewerbsumfeld mit vielen Unbekannten agieren



auf die einzelnen Wertschöpfungsstufen eines EVU ein. Interne Werttreiber leiten sich aus der Unternehmensstrategie und deren Umsetzung ab. (Abb 2)

Jeder dieser Werttreiber hat Einfluss auf die Ergebnisse der Versorger. Die demografische Entwicklung beispielsweise führt in einzelnen Regionen Deutschlands zu einer Verödung von Landschaften, da vermehrt Einwohner aus strukturschwachen Gegenden wegziehen. Als Konsequenz müssen die lokalen Energieversorger die Kosten ihrer Infrastruktur auf eine deutlich kleinere Anzahl von Kunden umlegen, ohne signifikant die Preise erhöhen zu können da dies aufgrund des Wettbewerbs zu einem noch höheren Kundenschwund führen würde. Diese Risiko-Stadtwerke kommen durch den wachsenden Margendruck schnell in die Verlustzone, falls weitere Werttreiber wie z.B. die Anreizregulierung oder eine signifikante Erhöhung der Energieeffizienz hinzukommen.

### Szenariomanager ermöglicht Simulation wechselnder Rahmenbedingungen

Der Rückgang der Energienachfrage in verschiedenen Ausprägungen kann in mehreren Szenarien mit entsprechender Auswirkung ebenso auf die Ertragslage der zu analysierenden Unternehmen simuliert werden wie der Einfluss von unterschiedlichen Wechselraten.

Mittels eines Szenariomanagers ist es möglich, die unterschiedlichen Entwicklungen der Werttreiber auf das Unternehmensergebnis zu quantifizieren. Hierdurch lassen sich Stress-Tests durchführen, die Konsequenzen von Extremsituationen aufzeigen und die Auswirkungen auf die Ergebnisse bei stark veränderten Marktparametern ausweist. Welche Auswirkungen hat beispielsweise eine Netznutzungsentgeltkürzung von 20%, wenn gleichzeitig die Energieeffizienzmaßnahmen der Bundesregierung mit 5% auf den Energieabsatz wirken und die Wechselraten im Haushaltsbereich angesichts des aktiv durch das Bundeskartellamt vorangetriebenen Energielieferantenwechsels auf über 15% steigen? Und was passiert, wenn in einer solchen Situation noch drei Großkunden wegfallen?

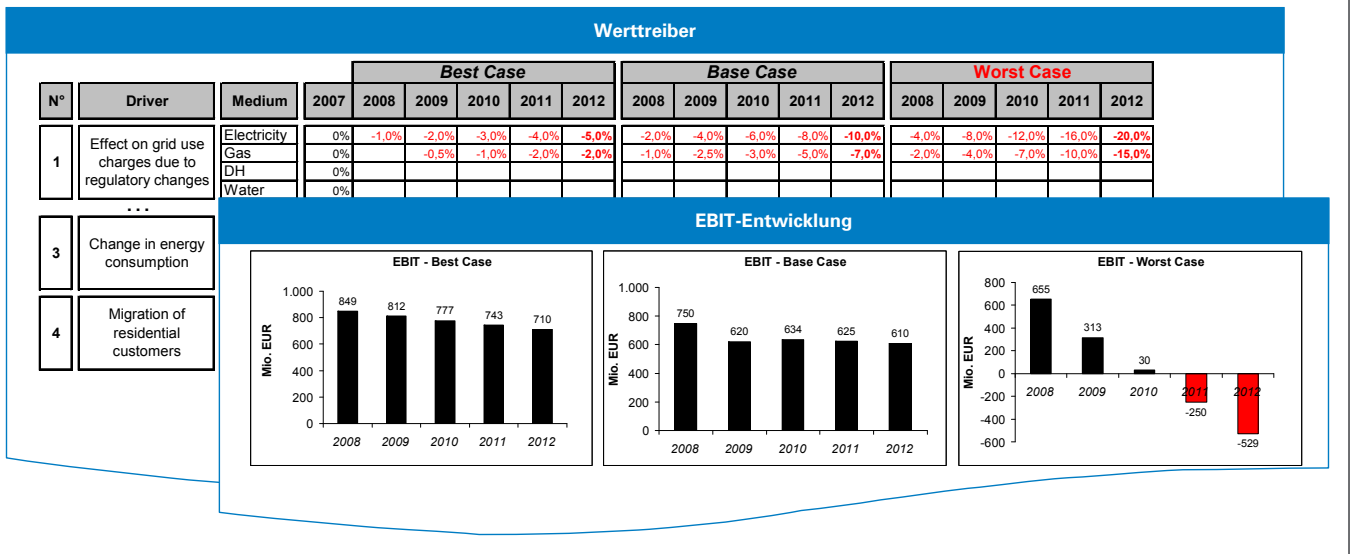
### Stress-Test in der Praxis

In einem Beispiel weist ein Energieversorger im "Best Case" einen Rückgang des EBITs von 2008 bis 2012 von EUR 849 Mio. auf EUR 710 Mio. auf. Grundlage für diese Entwicklung ist die Einschätzung, dass die Netznutzungsentgelte innerhalb der nächsten Jahre um 5% gesenkt werden, der Wettbewerb im Endkundengeschäft eine Margenreduzierung von 2% mit sich bringt und der Gasverbrauch bis 2012 um 10% steigt. In einer "Worst Case"-Betrachtung für diesen Energieversorger setzt die Bundesnetzagentur eine Reduzierung der Netznutzungsentgelte um 20% durch, der Wettbewerbsdruck führt zu einer

Abb 2: Arthur D. Little hat vier Bereiche und zehn Werttreiber mit hoher Relevanz auf die Performance von Energieversorgern identifiziert

Bereich	Werttreiber
1 Politischer Rahmen	1. Anreizregulierung/ Senkung NNE 2. Steigende Energieeffizienzmaßnahmen 3. CO <sub>2</sub> -Zertifizierung
2 Demographie & Wirtschaft	4. Migration von Endkunden 5. Wirtschaftliche Entwicklung
3 Markt & Kunden	6. Preise Energiehandel 7. Wechselrate
4 Unternehmensstrategie	8. Energiebeschaffung 9. Effizienzsteigerung 10. Effekte von nicht-energierelevanten Bereichen

Abb 3: EBIT-Berechnung Best Case und Worst Case



Margenreduktion von 10%, der Stromverbrauch geht aufgrund von Effizienzmaßnahmen um 5% zurück, und im Strombereich wechseln 7% der Kunden sowie im Gasbereich 4% der Kunden zu Wettbewerbern. Im Ergebnis führt diese Entwicklung zu einem signifikanten Rückgang des Ergebnisses bei dem der Energieversorger ab 2011 rote Zahlen schreibt und in 2012 ein negatives EBIT von EUR 529 Mio. erzielt. (Abb 3)

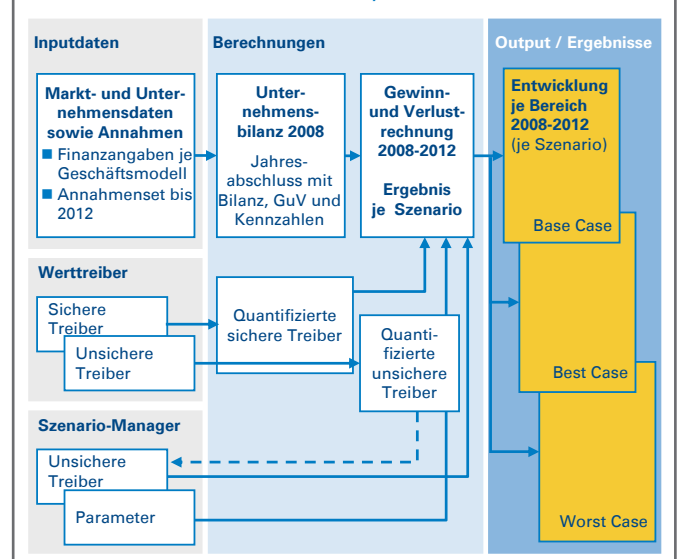
Gerade vor dem Hintergrund einer drohenden Langzeitrezession in der Realwirtschaft mit einer möglichen Folge der Insolvenz von Großabnehmern und Handelspartnern sind diese Extrem-szenarien der Stress-Tests nicht mehr bloße theoriegetriebene "Spielereien" sondern ernsthaft ins Kalkül zu ziehende Entwicklungen. Mit Hilfe des Arthur D. Little Frühwarnsystems können die neuralgischen Stellschrauben eines analysierten EVU gezielt identifiziert werden so dass zum Einen frühzeitig damit begonnen werden kann, geeignete Gegenmaßnahmen zur Risikominimierung einzuleiten und zum Anderen die Ursache-Wirkungs-Zusammenhänge von Marktveränderungen und Ergebnissen von Energieversorgern besser verstanden werden. Diese Erkenntnisse bilden dann die Grundlage für strategische und operative Entscheidungen – sei es der Verkauf von Beteiligungen, der Zukauf von neuen Unternehmen oder die Veränderung von Zahlungsbedingungen für Handelspartner aufgrund einer neuen Risikoeinschätzung und Bonitätsbewertung.

Im Ergebnis wird eine Fünf-Jahresvorschau der Gewinn- und Verlustrechnung für drei Szenarien (Base Case, Best Case, Worst Case) ermittelt, die pro Wertschöpfungsstufe und Unternehmensbereich die Entwicklung von Umsatz, Kosten und Marge aufzeigt und einen Gesamtverlauf des zu erwartenden EBITs darstellt. Durch Simulation verschiedener Szenarien lässt sich hierbei die Sensitivität einzelner Unternehmen auf Veränderung der Rahmenbedingungen analysieren. (Abb 4)

### Risiken erkennen bevor es zu spät ist

Das Arthur D. Little Frühwarnsystem ermöglicht eine strukturierte Analyse und Bewertung von Unternehmen. Dies kann sowohl in Fällen erfolgen in denen nur rudimentäre Daten vorliegen wie es beispielsweise bei Pre-Due-Dilligences der Fall ist oder bei der Kreditrisikoanalyse von Handelspartnern mit denen umfangreiche Strom- und Gashandelsgeschäfte getätigt werden. Es kann jedoch auch dann eingesetzt werden, wenn umfangreiche Daten vorhanden sind und beispielsweise das komplette Beteiligungsportfolio mit allen Tochterunternehmen einer Risikobetrachtung unterzogen werden soll. Mit Hilfe der Szenariorechnungen kann ein gezieltes Risikomanagement betrieben werden, um frühzeitig drohende Verluste identifizieren zu können und im Bedarfsfall gegensteuern zu können bevor es zu spät ist.

Abb 4: Arthur D. Little Frühwarnsystem



*If you would like more information or to arrange an information discussion on the issues raised here and how they affect your business, please contact:*

**Czech Republic**

**Prague**

**Dean Brabec**

+420 255702604

brabec.dean@adlittle.com

**Germany**

**Wiesbaden**

**Matthias von Bechtolsheim**

+49 6117148115

bechtolsheim.m@adlittle.com

**Italy**

**Rome**

**Saverio Caldani**

+39 0668882303

caldani.saverio@adlittle.com

**Netherlands**

**Rotterdam**

**Martijn Eikelenboom**

+31 102018815

eikelenboom.martijn@adlittle.com

**Spain**

**Madrid**

**Jesús Ruiz**

+34 917027400

ruiz.jesus@adlittle.com

**Sweden**

**Stockholm**

**Annette Malmberg**

+46 850306525

malmberg.annette@adlittle.com

**UK**

**London**

**Nick White**

+44 8703366630

white.nick@adlittle.com

**UK**

**London**

**Stephen Rogers**

+44 8703366635

rogers.stephen@adlittle.com

### Contacts

**Matthias von Bechtolsheim**

Director

+49 611 7148115

bechtolsheim.m@adlittle.com



**Lars Meckenstock**

Senior Manager

+49 211 8609514

meckenstock.lars@adlittle.com



### Arthur D. Little

Arthur D. Little, founded in 1886, is a global leader in management consultancy; linking strategy, innovation and technology with deep industry knowledge. We offer our clients sustainable solutions to their most complex business problems. Arthur D. Little has a collaborative client engagement style, exceptional people and a firm-wide commitment to quality and integrity. The firm has over 30 offices worldwide. With its partner Altran Technologies Arthur D. Little has access to a network of over 16,000 professionals. Arthur D. Little is proud to serve many of the Fortune 100 companies globally, in addition to many other leading firms and public sector organizations. For further information please visit [www.adl.com](http://www.adl.com)

Copyright © Arthur D. Little 2008. All rights reserved.

[www.adl.com/RotoderSchwarz](http://www.adl.com/RotoderSchwarz)