



Stadtwerke auf dem Weg in die Krise

Die Entwicklung von Profitabilität und Verschuldungsgrad von 429 kommunalen Energieversorgern – reagieren Kommunen erst, wenn es zu spät ist?

März 2016

www.kpmg.de



Einleitung

Die deutsche Energiewirtschaft durchläuft seit einigen Jahren eine Phase tiefgreifenden Wandels. Für die beiden großen Versorgungsunternehmen E.ON und RWE ist diese Veränderung aufgrund unterschiedlicher Faktoren mit fortschreitenden Profitabilitätsproblemen im Erzeugungsgeschäft verbunden. Der Börsenwert beider Unternehmen ist signifikant zurückgegangen. Insbesondere die sinkende Schuldentragfähigkeit wird dabei als ein maßgebliches Problem angesehen; die Erschließung neuer Geschäftsfelder ist mit erheblichen Investitionen verbunden und gleichzeitig sinkt die operative Profitabilität grundlegend.

Fraglich ist dagegen bislang, ob die kommunale Energieversorgungswirtschaft in ähnlicher Weise eine Profitabilitäts- und Verschuldungskrise durchläuft oder auf eine solche zusteuert. Viele Anzeichen sprechen dafür – beispielsweise der Umstand, dass in den letzten Jahren erstmals kommunale Versorger von der Insolvenz bedroht oder sogar betroffen waren, wie im Fall der Stadtwerke in Gera und Wanzleben. Ein eindeutiges Bild ergibt sich jedoch bislang nicht.

Die vorliegende Analyse geht dieser Frage auf der Grundlage einer Untersuchung von insgesamt 429 operativen Energieversorgungsunternehmen (EVU), die kommunalem Einfluss unterliegen, sowie von 67 städtischen Holdings nach, jeweils gestützt auf Angaben zu den Jahren 2009 bis 2013.¹ Gemessen am Gesamtumsatz der kommunalen Energieversorgung in Deutschland stehen die betreffenden 429 EVU nahezu für die Gesamtheit dieses Teilssektors.

In einer kürzlich vom Institut für den öffentlichen Sektor veröffentlichten Studie über die rechtlichen und finanzwirtschaftlichen Schwierigkeiten, innerhalb kommunaler Holdingstrukturen mit existenzgefährdenden Krisen umzugehen, wurde unter anderem aufgezeigt, dass die finanzielle Lage von fast 40 Prozent der in diesem Zusammenhang untersuchten Stadtwerkekonzerne stark angespannt ist.² Die vorliegende Analyse beantwortet vor diesem Hintergrund unter anderem auch die Frage, ob die operativ tätigen EVU, die innerhalb kommunaler Holdingstrukturen arbeiten, besonders stark von der Profitabilitäts- beziehungsweise Verschuldungskrise des Sektors betroffen sind.

¹ Soweit verfügbar, weisen die Zahlen für 2014 darauf hin, dass sich die hier aufgezeigten Entwicklungen fortgesetzt haben. Siehe dazu den Hinweis im Abschnitt Ausblick und Empfehlungen.

² Institut für den öffentlichen Sektor e.V.: „Stadtwerke in der Insolvenz: Der ‚Konzern Kommune‘ in der Krise?“, 2016

Ergebnisse im Überblick

1. Betrachtet man den Teilsektor der operativ tätigen kommunalen EVU beziehungsweise die untersuchten 429 Unternehmen, die diesen Teilsektor weitestgehend ausmachen, im Ganzen, erhält man folgendes Bild:
 - a. Die operative Profitabilität – gemessen als Relation der EBITDA- zur Umsatzsumme aller Unternehmen (EBITDA-Marge des Teilsektors) – sank von 12,3 Prozent auf 11,3 Prozent.³
 - b. Die Nettoschulden stiegen in Summe von 8,5 Milliarden auf 13,9 Milliarden Euro. Der sogenannte operative Verschuldungsgrad des Teilsektors (Summe der Nettoschulden im Verhältnis zur EBITDA-Summe aller Unternehmen) erhöhte sich in diesem Zeitraum um 52 Prozent und erreichte im Jahr 2013 einen Wert von 1,6.⁴
2. Für die 174 operativen Unternehmen, die in eine kommunale Holding eingebunden sind, fallen die Zahlen schlechter aus:
 - a. Die EBITDA-Marge (EBITDA-Summen, relativ zur Umsatzsumme) dieser Gruppe sank von 12,3 auf unter 11 Prozent, also stärker als die aller 429 Unternehmen insgesamt.
 - b. Die Nettoschulden der 174 EVU stiegen in Summe von 5,4 Milliarden auf 9,5 Milliarden Euro. Der Grad der operativen Verschuldung der betrachteten 174 Unternehmen insgesamt erhöhte sich um 64 Prozent und erreichte im Jahr 2013 einen Wert von 2,0.
3. Betrachtet man nicht die Unternehmensgruppen als solche, sondern nimmt die gewissermaßen typischen Einzelunternehmen und damit sinnvollerweise die Entwicklung des Medians in den Fokus, ergibt sich im Hinblick auf die Entwicklung des Verschuldungsgrads unter Berücksichtigung der Konzernstruktur ein differenzierteres Bild:
 - a. Der Median des Verschuldungsgrads aller 429 untersuchten Unternehmen stieg um 59 Prozent (von 0,6 auf 1,0).
 - b. Der Median des Verschuldungsgrads der 174 Tochterunternehmen kommunaler Holdings stieg um 98 Prozent (von 0,6 auf 1,2).
 - c. Über 10 Prozent der Tochterunternehmen kommunaler Holdings wiesen im Jahr 2013 einen Verschuldungsgrad von über 3,9 auf und hatten damit den kritischen Schwellenwert der Schuldentragfähigkeit von 3 bis 4 bereits erreicht beziehungsweise überschritten.
4. Ein Blick auf die 67 zusätzlich untersuchten städtischen Holdings ergibt darüber hinaus folgendes Bild:
 - a. Der Median des Verschuldungsgrads stieg um 60 Prozent von 1,7 auf 2,7.
 - b. 2013 wiesen 40 Prozent der städtischen Holdings einen operativen Verschuldungsgrad von 3,9 oder schlechter auf. Bei jeder vierten Holding lag dieser Wert sogar bei 5,8 oder höher.

³ Dies entspricht dem umsatzgewichteten arithmetischen Mittelwert der operativen Profitabilität der untersuchten 429 EVU.

⁴ Dies entspricht dem EBITDA-gewichteten arithmetischen Mittelwert des operativen Verschuldungsgrads der untersuchten 429 EVU.

1. Teilsektor kommunaler EVU



EBITDA-Marge sank auf
11 Prozent



Nettoschulden stiegen auf
13,9 Milliarden Euro

2. Tochterunternehmen kommunaler Holdings



EBITDA-Marge sank unter
11 Prozent



Operativer Verschuldungsgrad
stieg um **64 Prozent**

3. Medianentwicklung im Vergleich



Median des Verschuldungs-
grads aller Unternehmen
stieg um **59 Prozent**



Median des Verschuldungsgrads
der Tochterunternehmen stieg
um **98 Prozent**

4. Städtische Holdings



Median des Verschuldungsgrads
stieg auf **2,7**



Operativer Verschuldungsgrad
jeder vierten Holding lag bei **5,8**

Methodik

Die vorliegende Analyse wurde auf Basis einer Erhebung aller operativ tätigen EVU in Deutschland anhand der Datenbank Amadeus⁵ erstellt. Für diese Analyse wurden folgende Unternehmen nicht berücksichtigt:

1. die fünf sogenannten großen deutschen EVU (RWE, E.ON, Vattenfall, EnBW und EWE) sowie alle EVU, die vollständig von diesen beherrscht werden (demgegenüber ist insbesondere die Mehrzahl der sogenannten Regionalversorger in der Analyse enthalten, da bei ihnen Kommunen häufig substantiell beteiligt sind und auch Einfluss ausüben können)
2. alle reinen Handels- und Vertriebsunternehmen

3. reine Netzgesellschaften, die vollständig von einzelnen in dieser Analyse enthaltenen EVU gehalten werden, wodurch insbesondere eine systematische Doppelrechnung im Falle der typischen Stadtwerkestrukturen vermieden wird

4. die Stromübertragungsnetzbetreiber und die Gastransportnetzbetreiber

Alle verbliebenen knapp 600 operativ tätigen EVU unterliegen einem substantiellen kommunalen Einfluss. Es wurden schließlich nur diejenigen betrachtet, für die für die Jahre 2009 bis 2013 gesicherte Zahlen zu Nettoschulden und EBITDA vorlagen, was für 429 Firmen der Fall war. Da diese Unter-

nehmen 93 Prozent des Umsatzes der knapp 600 operativ tätigen EVU abdeckten, kommt die vorliegende Analyse einer Vollerhebung des Teilssektors der kommunalen beziehungsweise kommunal beeinflussten Energiewirtschaft nahe.

Die verbliebenen 429 EVU wurden in zwei grundlegende Kategorien unterteilt:

1. 174 Energieversorger, die als Tochter einer Holding arbeiten. Typisches Merkmal ist dabei das Vorliegen eines Ergebnisabführungsvertrags (EAV), der der Sicherstellung des steuerlichen Querverbands mit solchen Unternehmen des Verbunds dient, die dauerhaft defizitär arbeiten (üblicherweise im öffentlichen

Kennzahlen

$$\text{EBITDA-Marge} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Umsatzerlöse}}$$

$$\text{Operativer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Zinstragende Verbindlichkeiten} - \text{liquide Mittel}}{\text{EBITDA}} = \frac{\text{Nettoschulden}}{\text{EBITDA}}$$

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

5 Bureau Van Dijk, siehe beispielsweise hier: <http://www.bvdinfo.com/de-de/home>

Personennahverkehr (ÖPNV) und Bäderbereich). Der ganz überwiegende Teil der großen und mittleren sowie viele kleinere Stadtwerke gehören in diese Kategorie.

2. 255 Energieversorger ohne kommunalen Querverbund. Dies sind in der Mehrzahl kleine Stadtwerke, aber auch viele große EVU, nämlich die Regionalversorger und Stadtwerke, an denen mehrere Kommunen oder Kommunen und private Gesellschafter beteiligt sind.

Basierend auf den Amadeus-Daten⁶ wurde in dieser Analyse die Entwicklung der Profitabilität – gemessen als EBITDA-Marge –, des operativen Verschuldungsgrads und der Eigenkapitalquote (EK-Quote) von 2009 bis 2013 analysiert, jeweils separat für die 429 Unternehmen insgesamt sowie für die beiden genannten Unternehmensgruppen getrennt. Als Maß für die Schuldentragfähigkeit eines Unternehmens wird üblicherweise der operative Verschuldungsgrad verwendet, also das Verhältnis der Nettoverbindlichkeiten zum EBITDA. Der Fokus der Untersuchung lag auf der Entwicklung dieser Kennzahl für die sogenannten mittleren Unternehmen (Median) insgesamt sowie in den beiden Unterkategorien. Da der Median robuster gegenüber Ausreißern ist und als

besser geeignet für die Analyse nicht normalverteilter Stichproben als der arithmetische Mittelwert gilt, wurde auf die Darstellung der Entwicklung von arithmetischen Mitteln verzichtet.

Da das vorhandene Datenmaterial einer Vollerhebung des Teilsektors nahekommt, wurde zusätzlich analysiert, wie sich Profitabilität und Verschuldungsgrad insgesamt beziehungsweise separat in den beiden Unterkategorien entwickelten. Dazu wurden jeweils die Summen der Umsätze, des EBITDA sowie der Nettoschulden aller betrachteten Unternehmen beziehungsweise der Unternehmen der beiden Unterkategorien gebildet und zueinander in Beziehung gesetzt.

Um einen Vergleich mit einer kürzlich erschienenen Analyse des Instituts für den öffentlichen Sektor zu ermöglichen, wurden separat die 67 städtischen Holdinggesellschaften aus der Amadeus-Datenbank analysiert, bei denen für die Jahre 2009 bis 2013 gesicherte Daten vorlagen. Diese städtischen oder kommunalen Holdings sind häufig Mutterunternehmen von EVU aus der Unterkategorie der 174 Holdingtöchter. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass die Datenbank im Hinblick auf nicht operative Holdings keine vollständige Marktdeckung bietet.

Abkürzungen

EAV

Ergebnisabführungsvertrag

EBITDA

Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization (Gewinn vor Zinsen, Steuern sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände)

EK

Eigenkapital

EVU

Energieversorgungsunternehmen

⁶ Die von Amadeus bereitgestellten Zahlen basieren auf den Daten von Creditreform und den offiziellen Jahresabschlüssen.

Entwicklung des Teilssektors kommunaler EVU

Betrachtet man die Entwicklung der Profitabilität des gesamten Teilssektors kommunaler EVU, sieht man, dass es zunächst vom Jahr 2009 auf das Jahr 2010 über alle Unternehmenskategorien hinweg einen deutlichen Anstieg der EBITDA-Marge gab (Abbildung 1). Danach fiel diese Marge hingegen für den Sektor selbst sowie für seine beiden Unternehmenskategorien bis zum Jahr 2013 kontinuierlich ab. Auffällig ist hier bereits der deutlich stärkere Rückgang der Profitabilität für die EVU, die in eine Holding eingebunden sind – die typische Struktur der Stadtwerke.

Der operative Verschuldungsgrad des gesamten Teilssektors wies im Hinblick auf die Entwicklung der unterschiedlichen Unternehmenskategorien eine ähnliche Entwicklung auf. Abbildung 2 illustriert, dass der operative Verschuldungsgrad aller Unternehmen der Kategorie kommunale Tochterunternehmen (EVU unter einer Holding) zusammengefasst erheblich stärker anstieg als der der EVU, die nicht in eine kommunale Holding eingebunden sind (EVU ohne Holding).

EBITDA-Marge kommunaler EVU

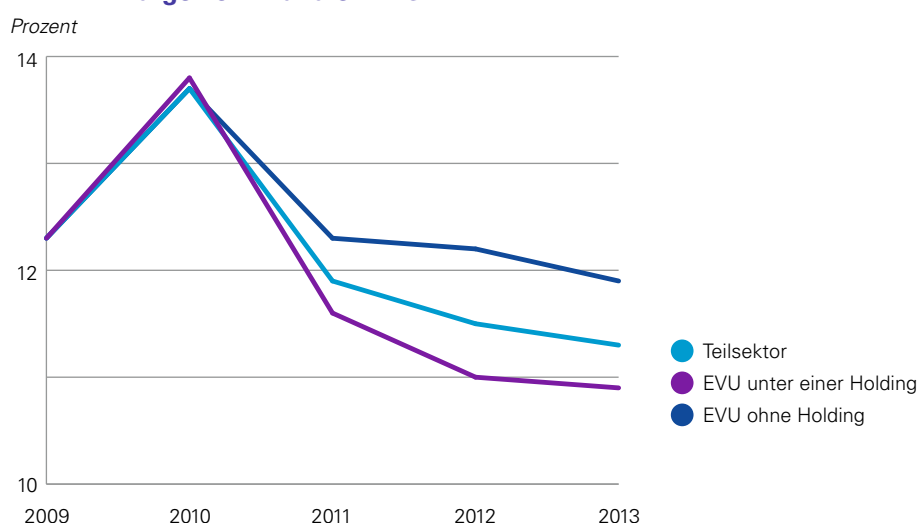


Abbildung 1: Entwicklung der operativen Ertragskraft kommunaler EVU

Operative Verschuldung kommunaler EVU

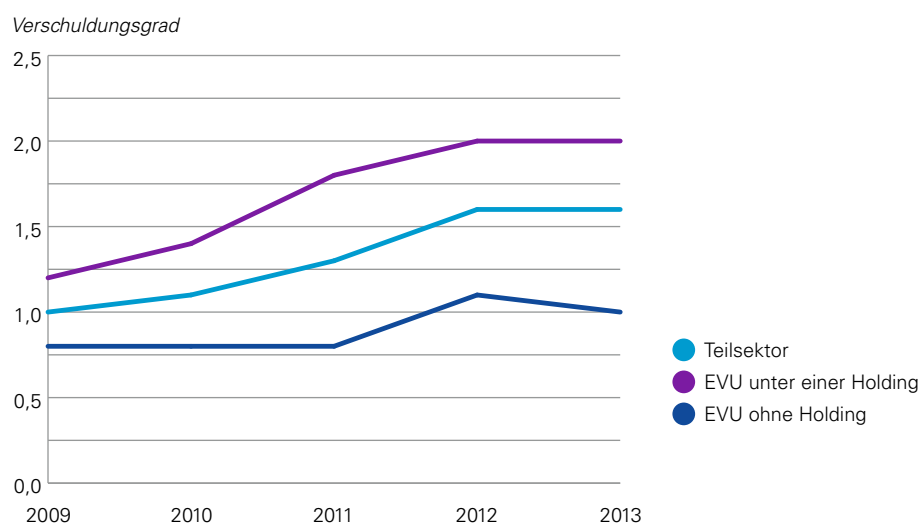


Abbildung 2: Entwicklung der operativen Verschuldung kommunaler EVU

Entwicklung der Medianunternehmen

Um herauszuarbeiten, welche Entwicklung für die Unternehmen der beiden Kategorien als „typisch“ bezeichnet werden kann, ist jeweils auf den Median der Kategorien abzustellen.

Abbildung 3 zeigt die Entwicklung der Profitabilität je Unternehmenskategorie (67 Holdings, 174 EVU unter einer Holding und 255 EVU ohne Holding) anhand des jeweiligen Medianunternehmens auf. Der in Abbildung 1 dargestellte rückläufige Trend des Sektors insgesamt ist auch beim jeweiligen Median erkennbar.

Bei der Darstellung der Analyse für den gesamten Teilsektor sowie für die betrachteten Kategorien war schon deutlich geworden, dass der Verschuldungsgrad der EVU, die in kommunale Holdingstrukturen eingebunden sind, in Summe erheblich stärker stieg als der der EVU, die nicht in solchen Strukturen arbeiten. Dieser strukturelle Unterschied zeigt sich in noch erheblich stärkerem Ausmaß bei der Analyse der Entwicklung der Medianunternehmen der jeweiligen Kategorien. Der Verschuldungsgrad des Medianunternehmens in der Kategorie der Holdingtöchter (EVU unter einer Holding) stieg sehr viel stärker an als bei den übrigen Unternehmen. Es kam zu einer Verdopplung des Verschuldungsgrads. Auch der Median in der Kategorie der separat betrachteten 67 Holdinggesellschaften stieg stark an. Dagegen verlief

EBITDA-Margen der Medianunternehmen

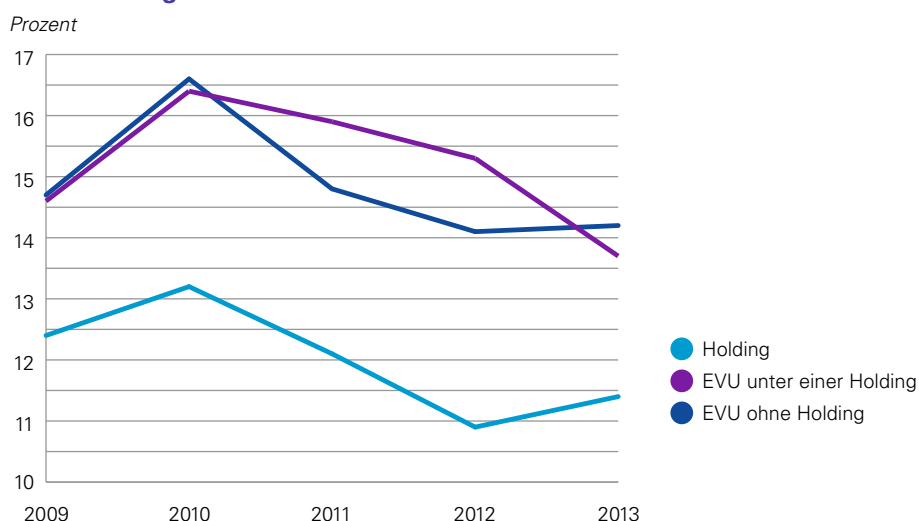


Abbildung 3: Entwicklung der operativen Ertragskraft der Medianunternehmen

Operativer Verschuldungsgrad der Medianunternehmen

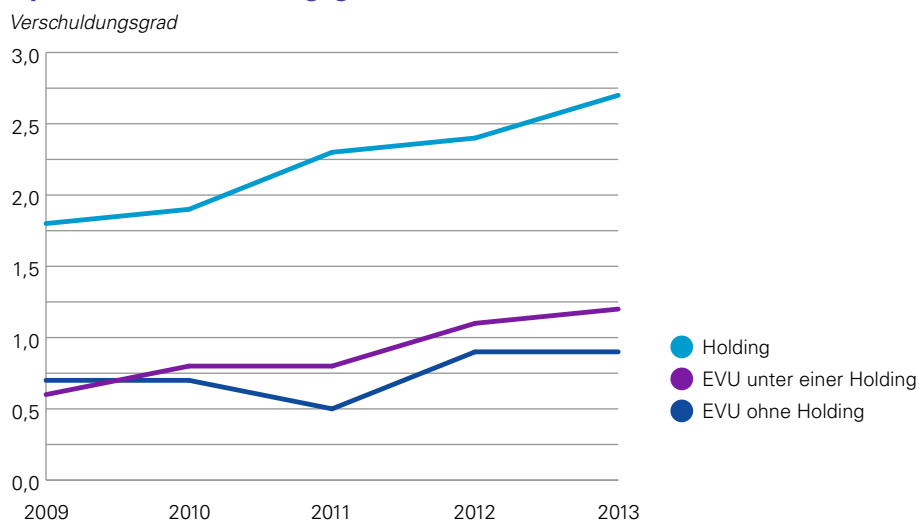


Abbildung 4: Entwicklung des operativen Verschuldungsgrads der Medianunternehmen

der Verschuldungsgrad des Medians für die nicht holdinggebundenen EVU uneinheitlich und stieg auch von 2009 auf 2013 insgesamt nur relativ schwach an (um 28 Prozent). Abbildung 4 fasst dieses Ergebnis zusammen.

Eine naheliegende Erklärung für den relativ starken Anstieg des operativen Verschuldungsgrads der EVU, die in eine kommunale Holding eingebunden sind, ist, dass die gesellschaftsrechtliche sowie finanzielle Verflechtung von Stadtwerken mit ihren Holdinggesellschaften – insbesondere durch die üblicherweise abgeschlossenen EAV – es diesen EVU erschwert, in weniger ertragreichen Zeiten Gewinne zu thesaurieren, um neue Geschäftsfelder ohne Beeinträchtigung der EK-Quote aufbauen zu können. Diese Interpretation wird durch die Erkenntnisse aus der Analyse der EK-Entwicklung der Medianunternehmen der verschiedenen Unternehmenskategorien gestützt: Während die EK-Quoten der Tochterunternehmen kommunaler Holdings wie die der städtischen Holdinggesellschaften im Beobachtungszeitraum sanken, stieg die des nicht in einen solchen Verbund integrierten Median-EVU sogar leicht an, wie Abbildung 5 veranschaulicht.

Eigenkapitalquote der Medianunternehmen

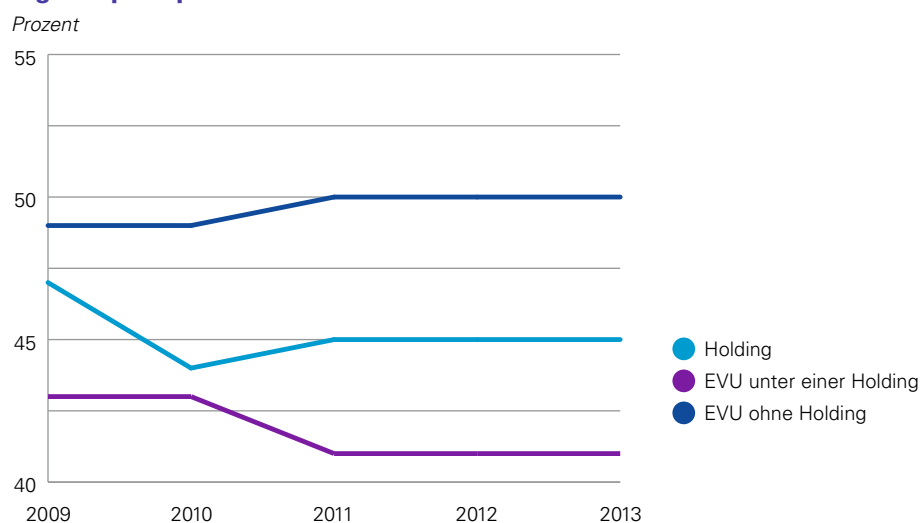


Abbildung 5: Entwicklung der Eigenkapitalquote der Medianunternehmen

Dieser Erklärungsansatz allein kann allerdings nicht ausschlaggebend sein, denn während sich der Verschuldungsgrad des Medianunternehmens in der Kategorie der kommunalen Tochterunternehmen verdoppelte, stieg der des Medianunternehmens in der anderen Kategorie (EVU ohne Holding) nur um 28 Prozent an. Die Verschlechterung der EK-Quote in der Kategorie kommunale Tochterunternehmen fiel mit circa 5 Prozent

jedoch zu gering aus, als dass sie diesen großen Unterschied erklären könnte. Eine andere beziehungsweise zusätzlich mögliche Erklärung ist die, dass es kommunalen Tochterunternehmen leichter fällt, die Erschließung neuer Geschäftsfelder zu finanzieren, da sie kommunal verbürgte Darlehen aufnehmen können.

Schlussfolgerungen

Im Teilsektor der kommunalen EVU ist es in den vergangenen Jahren zu einer moderaten Verschlechterung der Profitabilität gekommen; gleichzeitig hat jedoch ein erheblicher Schuldenaufbau stattgefunden. Dies gilt in besonders ausgeprägter Weise für die EVU, die im Rahmen kommunaler Holdingstrukturen arbeiten.

Der Umstand, dass Tochterunternehmen kommunaler Holdings sowohl im Hinblick auf die Entwicklung der Profitabilität als auch im Hinblick auf den Verschuldungsgrad eine erheblich schlechtere Performance als die übrigen Unternehmen des Teilsektors aufweisen, ist in dieser Ausprägung überraschend. Eine naheliegende Erklärung besteht darin, dass Tochterunternehmen innerhalb solcher Gefüge im Regelfall aufgrund von EAV ihren gesamten Gewinn an die jeweilige Holding abführen müssen, um dort unter

Nutzung des steuerlichen Querverbands die Verluste dauerhaft defizitärer Bereiche auszugleichen. Die Investitionen in neue Geschäftsfelder werden somit überwiegend oder ausschließlich mittels kommunal verbürgter Darlehen vorgenommen, da durch die Gewinnabführung keine ausreichenden Mittel zur Innenfinanzierung zur Verfügung stehen. Demgegenüber können diejenigen Unternehmen, die nicht in kommunale Holdingstrukturen eingebunden sind, ihre Investitionen in neue Geschäftsfelder zum Teil auch aus thesaurierten Gewinnen finanzieren.

Für diese Erklärung spricht, dass die EK-Quote der Tochterunternehmen kommunaler Holdings über den Beobachtungszeitraum hinweg sank, während die der anderen EVU weitgehend konstant blieb. Wie die auf den vorigen Seiten dargestellte Analyse der EK-Entwicklung der

Unternehmensgruppe zeigt, erklärt dies allerdings nicht ausreichend den Umstand, dass die Tochterunternehmen kommunaler Holdings in so erheblich stärkerem Maß ihre Schulden ausgebaut haben als die übrigen Unternehmen des kommunalen Energieversorgungssektors.

Möglicherweise kommt hier auch ein Steuerungsproblem zum Tragen: Innerhalb kommunaler Holdingstrukturen ist es eventuell vergleichsweise leicht, eine durch die öffentliche Hand gedeckte schuldenfinanzierte Expansion in neue Geschäftsfelder vorzunehmen. Ein Unternehmen hingegen, das entweder in transparenter Weise direkt an eine Kommune angegliedert ist oder an dem mehrere Kommunen oder auch private Gesellschafter beteiligt sind, dürfte beim Aufnehmen von Schulden auf größere Hürden stoßen.

Ausblick und Empfehlungen

Investitionen in neue Geschäftsfelder wirken sich typischerweise erst mit einiger Verzögerung positiv auf die Profitabilität aus. Es ist denkbar, dass der beobachtete Anstieg der Verschuldung bei gleichzeitig schwacher Entwicklung der Profitabilität eine solche Verzögerung widerspiegelt. Allerdings deuten erste Zahlen für 2014 darauf hin, dass sich der negative Trend fortsetzt. Für die Untergruppe der EVU, die 2013 im Hinblick auf den operativen Verschuldungsgrad im oberen Viertel lagen und Umsätze von zumindest 35 Millionen Euro erzielten, haben wir die 2014er Zahlen recherchiert. Dabei zeigt sich, dass der operative Verschuldungsgrad für diese Untergruppe von 4,0 im Jahr 2013 auf 4,7 im Jahr 2014 gestiegen ist.

Zudem droht für die kommenden Jahre eine weitere Verschlechterung der operativen Profitabilität des angestammten Kerngeschäfts der kommunalen EVU. Dies liegt darin begründet, dass es insbesondere vielen dieser EVU in den vergangenen Jahren nur deshalb gelungen ist, den durch den anhaltenden Regulierungsdruck ausgelösten Rückgang der Netzmarge zu einem erheblichen Teil auszugleichen, da sie die Vertriebsmarge erhöht haben. Dabei kam ihnen zugute, dass durch das starke Sinken der

Beschaffungspreise – sowohl auf den Strom- als auch auf den Gasgroßhandelsmärkten – Preiserhöhungen im besonders profitablen Privatkundengeschäft ganz unterbleiben konnten oder nur in sehr geringem Umfang vorgenommen werden mussten. Bekanntermaßen ist die Wechselbereitschaft von Privatkunden relativ gering, solange keine starken Preiserhöhungen anstehen. Was die Vertriebsmarge betrifft, befinden sich somit derzeit

Erste Zahlen für 2014 deuten darauf hin, dass sich der negative Trend fortsetzt.

insbesondere kommunale EVU in einer günstigen Phase, da sie typischerweise über einen sehr hohen lokalen Marktanteil verfügen und deshalb von niedrigen Wechselquoten profitieren. Sofern die Wechselbereitschaft der Privatkunden allerdings steigen sollte, würde das die kommunalen Unternehmen, die ihre Vertriebsmarge ausgeweitet haben, stark treffen.

Zurzeit ist der operative Verschuldungsgrad des gesamten Teilsektors wie auch der Medianunternehmen noch nicht besorgniserregend. Der ausschließliche Blick auf den Teilsektor insgesamt beziehungsweise auf die jeweiligen Medianunternehmen ist jedoch unzureichend. Denn der operative Verschuldungsgrad verteilt sich sehr heterogen auf die einzelnen Unternehmen des Teilsektors, sodass schon 2013 eine erhebliche Anzahl von kommunalen EVU eine unhaltbar hohe Verschuldungsquote aufwies. Äußerst alarmierend ist jedenfalls das rasante Tempo, mit dem sich diese Kennzahl der kleinen und mittleren kommunalen Holdingtöchter (abgebildet durch den Median) in den betreffenden Jahren verschlechtert hat. Wenn sich diese Entwicklung fortsetzt, werden in wenigen Jahren sehr viele kommunale EVU eine auf Dauer nicht tragbare Verschuldung haben.

In den vergangenen Jahren haben die kommunalen Gesellschafter dem Anstieg des operativen Verschuldungsgrads ihrer Stadtwerke unserer Einschätzung nach in vielen Fällen nicht genügend entgegen gewirkt. Möglicherweise sind stattdessen gerade die durch die kommunale Absicherung überaus günstigen Refinanzierungskondi-

tionen dieser EVU selbst Teil des Problems: Mit öffentlich verbürgten Darlehen und Gesellschafterdarlehen der Kommunen lässt sich die Erschließung neuer Geschäftsfelder bequem finanzieren und operative Schwächen können dabei lange unentdeckt bleiben. Wenn jedoch eine kritische Schwelle des operativen Verschuldungsgrads überschritten wurde und die Schuldentragfähigkeit ernsthaft in Zweifel gezogen werden muss, ist es insbesondere für kommunale EVU schwierig, wieder eine gesunde EK-Struktur herzustellen und eine Konsolidierung einzuleiten, da dem sowohl haushaltsrechtliche als auch EU-beihilferechtliche Grenzen entgegenstehen können. Dies zeigen unsere Erfahrungen mit entsprechend gelagerten konkreten Fällen. Es besteht also unseres Erachtens tatsächlich die Gefahr, dass Kommunen auf Fehlentwicklungen ihrer EVU erst reagieren, wenn es bereits zu spät ist.

Darüber hinaus scheint es zweifelhaft, ob die Mehrzahl der kommunalen Holdinggesellschaften künftig grundsätzlich noch in der Lage sein wird, die Refinanzierung der Tochtergesellschaften zu gewährleisten, da bereits eine erhebliche Zahl der betreffenden Holdings den kritischen Schwellenwert des operativen Verschuldungsgrads überschritten hat. Diese Einschätzung bestätigen die Ergebnisse der bereits erwähnten Studie des Instituts für den öffentlichen Sektor⁷, die wesentliche Finanzierungsparameter (unter anderem den operativen Verschuldungsgrad) der 93 Versorgungskonzerne von Deutschlands größten Städten untersucht hat.

Vor dem Hintergrund der Analyseergebnisse und der darauf gestützten Überlegungen empfehlen wir dringend, dass insbesondere kleine und mittlere Stadtwerke, die in den vergangenen Jahren ihre Verschuldung erheblich ausgeweitet haben, ihre Schuldentragfähigkeit einer detaillierten Untersuchung unterziehen. Dafür ist es vor allem

erforderlich, im Rahmen der Mittelfristplanung ein szenariofähiges integriertes Planungsinstrument einzusetzen. Zwar verfügen kleine und mittlere Stadtwerke in der Regel nicht über solche Instrumente, doch können sie nach unserer Erfahrung mit vertretbarem Aufwand eingeführt werden. Dies gilt auch für die typischerweise noch voll integrierten kleinen und mittleren Stadtwerke mit ihrem komplexen Geschäftsmodell.

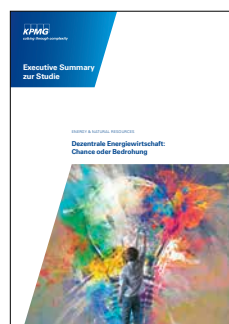
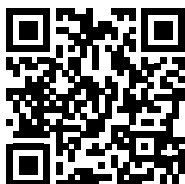
Wir raten dazu, bei den betreffenden Maßnahmen keine Zeit verstreichen zu lassen, und halten es für geboten, den jeweiligen Gesellschaftern eine Darstellung der Schuldentragfähigkeit unter Beachtung verschiedener Szenarien als Bestandteil der Mittelfristplanung vorzulegen. Außerdem könnten die jeweils Verantwortlichen der kommunalen Holdings den Einsatz solcher Planungsinstrumente einfordern oder sie selbst einsetzen, um die Schuldentragfähigkeit der Tochterunternehmen regelmäßig zu überprüfen.

7 Institut für den öffentlichen Sektor e.V.: „Stadtwerke in der Insolvenz: Der ‚Konzern Kommune‘ in der Krise?“, 2016

Das könnte Sie auch interessieren



Der „Konzern Kommune“ in der Krise? – Institut für den öffentlichen Sektor e. V.



Dezentrale Energiewirtschaft: Chance oder Bedrohung



Nachhaltige kommunale Finanzpolitik. Befund – Probleme – Perspektiven



Energy – quo vadis? 2035Plus: Szenarien für die Energiebranche von morgen



Stadtwerke und Regionalversorger. Ausgewählte Lösungen für die Versorgungswirtschaft



Die neue Vernetzung – Digitalisierung: Energy, quo vadis?



Alle Publikationen sind unter **www.kpmg.de** abrufbar.

Kontakt

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jörg Balz

Partner, Energy & Natural Resources
T +49 30 2068-4135
jbalz@kpmg.com

Nikolaus Graf Kerssenbrock

Partner, Energy & Natural Resources
T +49 30 2068-1661
nkerssenbrock@kpmg.com

Mathias Oberndörfer

Bereichsvorstand Öffentlicher Sektor
T +49 911 8009299-32
moberndoerfer@kpmg-law.com

Michael Salcher

Head of Energy & Natural Resources
T +49 89 9282-1239
msalcher@kpmg.com

Autoren:

Dr. Ulrich Lehmann-Grube (konzeptionelle
Leitung), Anselm Berlit, Dr. Jochen Scheuer

Mit Unterstützung von:

Benjamin Oehlschlägel, Maximilian Wachter

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2016 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.