

# SO-Umfrage: Anteilsverkauf bringt Ergebnisverbesserung

Von Roman Schneider

Die Fragen, welche Erfahrungen die Stadtwerke-Manager mit dem Verkauf von Geschäftsanteilen gemacht haben und ob alle mit den Anteilsverkäufen verbundenen Erwartungen erfüllt wurden, erörterte bereits die Ausgabe 10/03 der SO. Es zeigte sich, dass der Verkauf von Anteilen an kommunalen Versorgungsunternehmen in der Breite zufrieden stellend für die jeweiligen Stadtwerke-Chefs ausgefallen ist.

Die SO beauftragte die Düsseldorfer S-M-M Managementberatung GmbH, auch die Erfahrungen der Aufsichtsratsvorsitzenden – zumeist aktive Kommunalpolitiker – zu durchleuchten und in der Studie zu diesem Thema zu berücksichtigen. Welche Erwartungen stellen Aufsichtsräte an einen Anteilsverkauf, wie empfinden sie die Beweggründe und den Erfolg der Transaktion? Es wurden in erster Linie Aufsichtsräte solcher Unternehmen befragt, deren Anteilsveräußerungen in der jungen Vergangenheit liegen – über 90 Prozent aller befragten Unternehmen veräußerten Anteile zwischen 1995 und 2002.

## Beweggründe des Anteilsverkaufs

Auch im Rahmen der Befragung der Aufsichtsräte wurden die Beweggründe für eine Anteilsveräußerung abgefragt. Der Verkauf von Anteilen an Stadtwerken kann viele Gründe haben: die Stärkung der eigenen wirtschaftlichen Situation, die Suche nach Schutz vor einer feindlichen Übernahme oder aber die Gewinnung eines hohen Mittel-

zuflusses, um andere Defizite rasch ausgleichen oder weitere Investitionen tätigen zu können. Auch die Stärkung der Eigenkapitalquote wurde als Argument für einen Verkauf genannt.

Ähnlich wie bei der Befragung der Unternehmensleiter steht auch bei den Aufsichtsräten die Suche nach einem strategischen Partner und die signifikante Stärkung der eigenen wirtschaftlichen Situation klar im Vordergrund. Auch wird hier die Entscheidung über den Verkauf vorwiegend durch die Anteilseigner und die Unternehmensleiter getroffen. Auffällig ist, dass Aufsichtsratsmitglieder in keiner Weise als Treiber der Veräußerung agieren. Sie beschäftigen sich mehr mit politischen und anderweitigen kommunalen Problemen, als dass sie tiefe Einblicke in die Betriebswirtschaft oder Strategie eines Stadtwerks

werfen könnten.

Dennoch sind Aufsichtsratsmitglieder – genauso wie Unternehmensleiter – fest in das Verkaufsverfahren mit eingebunden. 31 Prozent aller Befragten sind sogar aktiv an der Steuerung des Verfahrens, zum Beispiel durch eine Rolle in einem Projektsteuergremium, beteiligt.

27 Prozent sind durch regelmäßige Gespräche mit Wirtschaftsprüfern oder Rechtsanwälten und weiteren Dritten an dem Verfahren beteiligt. Generell werden Aufsichtsräte aktiv gefordert, lediglich sechs Prozent der Teilnehmer nahmen passive Aufgaben, beispielsweise als Lenkungsausschussmitglied, wahr. Dementsprechend besetzen Aufsichtsratsmitglieder während der Transaktionsphase mehrheitlich Ämter in entscheidungsrelevanten Gremien (über 80 Prozent), die auch über die

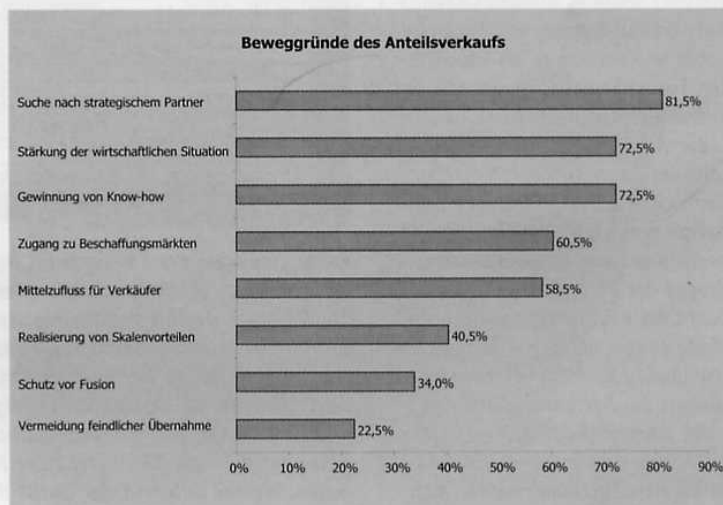


Abb. 1: Beweggründe der Aufsichtsräte bei der Veräußerung von Stadtwerke-Anteilen.



**Abb. 2: Gründe für eine erfolgreiche Transaktion.**

Auswahl der externen Beratungsdienstleistungen entscheiden (alle befragten Aufsichtsratsvorsitzenden nehmen an der Angebotspräsentation teil) und spürbaren Einfluss auf das gesamte Verfahren nehmen.

#### Spürbare Veränderungen nach der Transaktion

Nur für 16,3 Prozent der befragten Aufsichtsratsvorsitzenden hat es nach dem Verkauf von Stadtwerke-Anteilen keine Veränderung in der Zusammensetzung des entsprechenden Gremiums (Aufsichtsrat, Gesellschafterversammlung etc.) gegeben. In 83,7 Prozent der Fälle hatte der Verkauf einen direkten Einfluss auf die Konstellation der Gremien. Während in einigen Fällen von nun an weniger Mitglieder den Aufsichtsrat stellten, wurde in den meisten Fällen der Aufsichtsrat neu aufgestellt, die Zahl der Sitze klar nach Anteilsverhältnis zugeordnet (43,5 Prozent der Befragten). In über 30 Prozent wurde der Aufsichtsrat in seiner alten Struktur beibehalten und durch zusätzliche Repräsentanten des Käufers ergänzt.

Für lediglich ein Viertel der befragten Aufsichtsratsvorsitzenden hat der Eintritt eines neuen Gesellschafters keinen Einfluss auf das Unternehmen und ist nicht in der Lage, Veränderungen herbeizuführen. Ein neuer Gesellschafter jedoch sorgt in den meisten Fällen für positive Veränderungen, z. B. in Form einer direkten Ergebnisverbesserung (92,5 Prozent) oder stärker renditeorientierter Unternehmenspolitik (ebenfalls 92,5 Prozent).

In vielen Unternehmen konnte erst ein neuer Gesellschafter eine klare Zukunftsvision formulieren und kommunizieren. In wieder anderen wurde eine Verbesserung in den Themen Kundenorientierung/Kundenzufriedenheit und höhere Transparenz in den Unternehmensabläufen beobachtet. Der Verkauf von Stadtwerke-Anteilen führt mehrheitlich zu positiven Veränderungen.

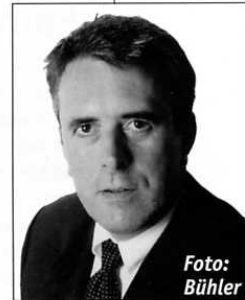
Insgesamt ergibt es sich, dass über 90 Prozent der Transaktionen als Erfolge wahrgenommen werden. Nur ein sehr geringer Anteil der Befragten bewertet die erfolgte Transaktion als Misserfolg. Gründe werden leider keine angegeben. Zwei

Drittel der Befragten würden eine Transaktion sogar wiederholen.

Die erfolgreiche Wahrnehmung des Anteilsverkaufs wird besonders durch eine nachhaltige, unternehmensweite Ergebnisverbesserung und innovative, neue Denkansätze des neuen Gesellschafters begründet.

Mit in die positiven Ergebnisse fällt, dass der Mittelzufluss für die Kommunen höchst willkommen war. Leere Kassen der Kommunen sind häufig wie leere Mägen: Wer Hunger hat, kommt auch auf Ideen, ihn zu stillen. Das gilt für die AR-Vorsitzenden, häufig mit Parteibuch ausgestattet, in besonderem Maße.

Die Motivlage der Stadtwerke-Chefs wie auch deren Aufsichtsratsvorsitzenden beim Anteilsverkauf deckt sich somit in den wesentlichen Punkten. Strategische Sicherheit, Sicherung/Verbesserung der Ergebnislage und die Verbesserung der Know-how-Basis waren Punkte, die relativ deckungsgleich genannt wurden. Das lässt hoffen.



**Foto: Bühler**

*SO-Autor Roman Schneider, Diplom-Ökonom und Diplom-Betriebswirt, ist Geschäftsführender Gesellschafter der S-M-M Managementberatung GmbH, Düsseldorf.*

## SO-Service

Städte und Gemeinden in Deutschland erleben die schlimmste Finanzkrise seit Jahrzehnten. Kommunale Wirtschaftspolitik erhält einen immer größeren Stellenwert. Die SO veröffentlicht deshalb – als besonderen Service für die der CDA angehörenden Ratsmitglieder – regelmäßig Fachbeiträge zu ausgewählten wirtschaftspolitischen Themen. In dieser Ausgabe: Weitere Ergebnisse einer großen SO-Umfrage zum Thema Anteilsverkäufe von Stadtwerken.