Klare Strategie als Basis erfolgreicher Zukäufe

Autor(en): **Holles, Schmuel / Ricken, Boris**

Objekttyp: **Article**

Zeitschrift: **Bulletin.ch : Fachzeitschrift und Verbandsinformationen von Electrosuisse, VSE = revue spécialisée et informations des associations Electrosuisse, AES**

Band (Jahr): **110 (2019)**

Heft 4

PDF erstellt am: **24.05.2024**

Persistenter Link: https://doi.org/10.5169/seals-855942

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.
Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.
Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Ein Dienst der *ETH-Bibliothek*
ETH Zürich, Rämistrasse 101, 8092 Zürich, Schweiz, www.library.ethz.ch

http://www.e-periodica.ch

Klare Strategie als Basis erfolgreicher Zukäufe

Mergers and Acquisitions | Schweizer EVUs suchen neue Geschäftsmodelle und Ertragsquellen, und sie wollen ihre Kostenstrukturen optimieren. Dies führte in den letzten Jahren zu regen Aktivitäten im Bereich Mergers & Acquisitions (M&A). Welche M&A-Trends lassen sich im Schweizer Energiemarkt beobachten, welche Risiken bestehen und welches Vorgehen hat sich in der Praxis bewährt?

SCHMUEL HOLLES, BORIS RICKEN

Schweizer Stromproduzenten sahen sich seit einiger Zeit mit gesunkenen Grosshandelspreisen konfrontiert. So lagen die Gestehungskosten schweizerischer Wasserkraftwerke lange Zeit über den Grosshandelspreisen, was zahlreiche Akteure am Energiemarkt unter erheblichen wirtschaftlichen Druck setzte. Dieser wiederum resultierte einerseits in der Beschleunigung von Desinvestitionen, anderseits im Bestreben von EVUs, neue, ertragsstärkere Geschäftsfelder zu entwickeln. Auch EVUs ohne Kraftwerkspark sehen sich zunehmend gezwungen, die immer grösser werdende strategische, prozessuale und technische Komplexität in der Energiebranche mit geeigneten Partnern anzugehen.

Das Ergebnis ist eine seit mehreren Jahren andauernde, rege M&A-Aktivität. So haben seit 2008 total 231 Transaktionen[1)] im Schweizer Energiesektor stattgefunden. Das Jahr mit der höchsten Anzahl war nach der ersten Stufe der Strommarktöffnung 2009, in welchem ein Spitzenwert von 36 Transaktionen erreicht wurde. Aber auch 2016 und insbesondere 2017 waren mit 26 respektive 29 Transaktionen sehr aktive Jahre **(Bild 1)**.

M&A-Transaktionen im Schweizer Energiesektor sind eine überwiegend nationale Angelegenheit, wurden doch 168 (72%) aller Transaktionen durch Käufer in der Schweiz getätigt. 2018 war die grösste Transaktion der im März 2018 kommunizierte Verkauf des Engineering-Services-Geschäfts der Alpiq Holding AG an die Bouygues Construction SA für 850 Millionen Franken.

Bild: Rawpixel/unsplash

Aktuelle M&A-Trends im Schweizer EVU-Sektor

Betrachtet man die Transaktionen der letzten drei Jahre im Detail, lassen sich fünf interessante Trends feststellen. Während die Trends «Divestments» und «Ausbau Kerngeschäft & Kooperationen» das bisherige Kerngeschäft der Schweizer EVU adressieren, fokussieren die Themenbereiche «Smart & Renewable Energy», «Gebäudetechnik» und «ICT» auf den Aus- und Aufbau neuer Geschäftsfelder.

Im Trend «Divestments» sehen sich vor allem die grossen EVUs ohne gebundene Kunden gezwungen, aufgrund tiefer Grosshandelspreise ihr Portfolio zu bereinigen. Primäre Ziele sind dabei die Reduktion von Nettoschulden und die Sicherung der Refinanzierungsfähigkeit am Kapitalmarkt. Je nach Unternehmen lassen sich dabei unterschiedliche Ansätze beobachten: einerseits eine energiewirtschaftliche Konsolidierungsstrategie und die damit verbundene Veräusserung von Geschäftsfeldern wie der Gebäudetechnik und anderseits Divestments in der Energieproduktion. Typische Beispiele in diesem Trend sind der oben erwähnte Verkauf von Alpiq Intec an Bouygues oder der Verkauf einer Beteiligung an EKS durch Axpo an den Kanton Schaffhausen (Dezember 2017).

Im Trend «Ausbau Kerngeschäft & Kooperationen» nutzen insbesondere mittelgrosse EVUs opportunistisch die Gelegenheit, ihr Kerngeschäft auszubauen, indem sie zusätzliche Netz- und Produktionskapazitäten oder Kunden erwerben. Parallel hierzu werden im Kerngeschäft zur Kostenoptimierung Kooperationen etabliert. Beispiel ist die Übernahme des 38,7-%-Anteils an der Solothurner Energieversorgerin AEK Energie durch die BKW (April 2016).

Das strategische Ziel dieser Aktivitäten ist einerseits die Stärkung der eigenen Marktpositionierung im Kerngeschäft durch den zusätzlichen Verkauf bestehender Produkte an eine breitere Kundengruppe. Anderseits sollen durch Kooperationslösungen Kosten optimiert und Skaleneffekte genutzt werden.

Der Trend «Smart & Renewable Energy» adressiert den Aufbau neuer Geschäftsfelder und fokussiert auf die selektive Erweiterung des Produktportfolios um neue Dienstleistungen im Bereich «Smart and Renewable Energy». Mehrheitlich handelt es sich hier um verschiedene Firmenakquisitionen im Wind- oder Solarbereich. Beispiele sind der Kauf des Solaranlagenanbieters Genos Energie durch die Regio Energie Solothurn (Februar 2017) sowie die Akquisition des Photovoltaik-Spezialisten Winsun durch die Energiedienst Holding (August 2017).

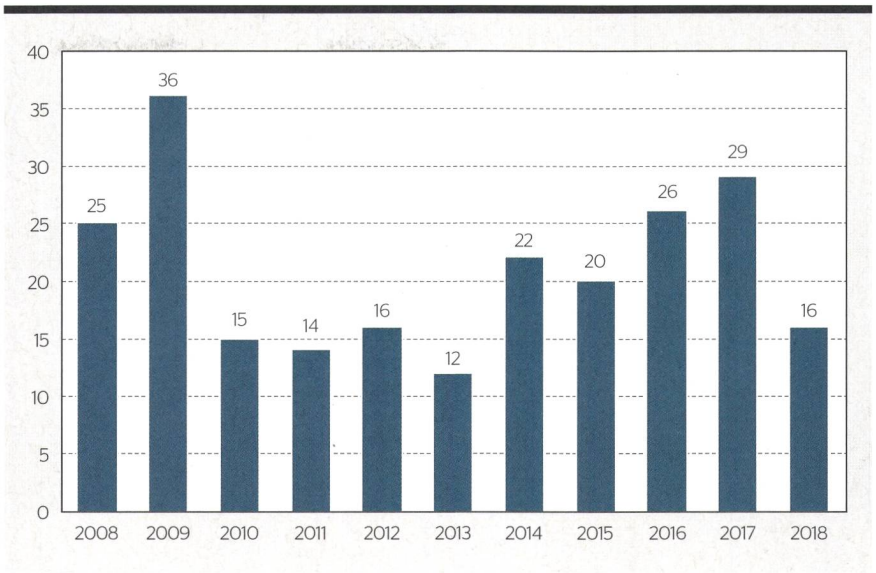

Bild 1 Anzahl M&A-Transaktionen im Schweizer Energiemarkt.

Strategisches Ziel ist einerseits der Ausbau von Kompetenzen, insbesondere hinsichtlich neuer Technologien. Anderseits geht es um die Nutzung des Wachstumspotenzials im neuen Markt der dezentralen Energieversorgung.

Der Trendbereich «Gebäudetechnik» beinhaltet die Akquisitionsanstrengungen diverser EVUs im Umfeld von Gebäudetechnikfirmen, insbesondere im Bereich Gebäudeinstallation und -automatisierung, um ihre bestehenden Positionen auszubauen. Beispiele sind etwa die über 20 Transaktionen der BKW in diesem Geschäftsfeld.

Ziel ist die Diversifikation der Ertragsbasis, die Partizipation am Wachstumsmarkt Gebäudetechnik, die Realisierung von Synergien mit dem Energiegeschäft sowie die schrittweise Konsolidierung des stark fragmentierten Gebäudetechnikmarktes.

Der Trendbereich «ICT» schliesslich beschreibt die Akquisition von Unternehmen im Schweizer ICT-Sektor. Beispiele sind die Übernahme des Internet-Service-Providers I-Way durch SAK (November 2017) oder die Akquisition des Softwareherstellers Girsberger Informatik durch EBS (Januar 2017).

Oftmals verfügt das akquirierende EVU bereits über bestimmte ICT-Assets wie Glasfasernetze oder Rechenzentren. Typisch ist auch, dass bereits vorgängig etablierte Partnerschaften zwischen Käufer und Kaufobjekt bestehen. Strategisches Ziel ist letztendlich die Realisierung von Marktsynergien durch eine vertikale Vorwärtsintegration und durch eine Partizipation am starken Wachstum im ICT-Markt.

Handlungsempfehlungen

Nicht alle Transaktionen im Schweizer EVU-Sektor können aus finanzieller oder strategischer Sicht als Erfolg bewertet werden. Vielmehr kommt es immer wieder vor, dass die Rendite- und Wachstumserwartungen sowie die mit der Transaktion gesteckten Ziele nicht erreicht werden.

Untenstehend folgen vier Handlungsempfehlungen und Hinweise auf typische, jedoch vermeidbare Fehler. Als Orientierungsgrundlage dient ein systematischer M&A-Prozess, wie er in **Bild 2** dargestellt ist. Dabei werden sowohl die Phasen eines proaktiven als auch eines rein passiven M&A-Ansatzes abgebildet.

Definition und Implementation einer M&A-Strategie

Oftmals verfügen Käufer entweder über keine klare M&A-Strategie, oder diese existiert zwar auf dem Papier,

Bild: Zephyr M&A-Datenbank, Newsflow, AWK Research

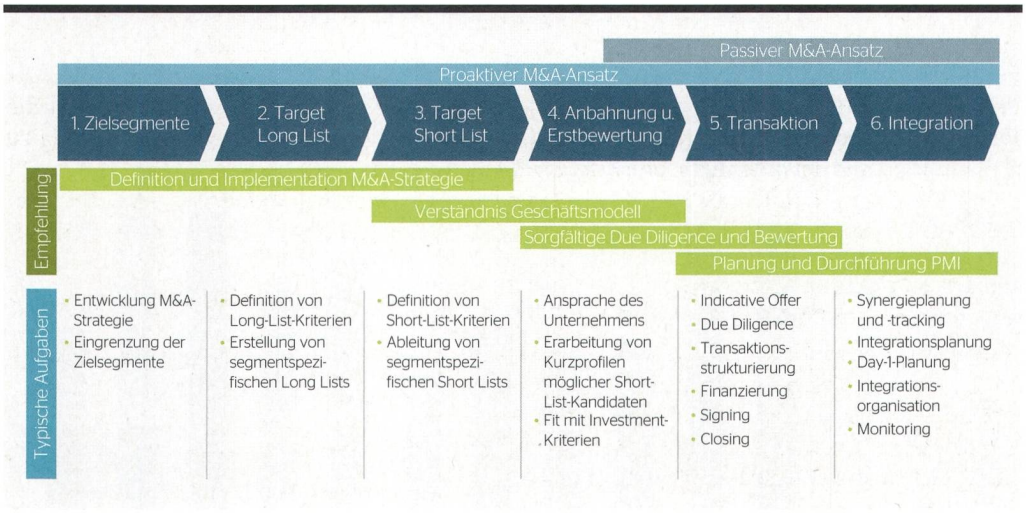

Bild 2 Darstellung des M&A-Prozesses.

wird aber in den M&A-Aktivitäten nicht gelebt. Die Konsequenz ist, dass der Kauf eines Objekts rein taktisch und opportunistisch vorgenommen wird. Allenfalls erfolgt sogar ein rein kommunikatives «Reverse Engineering» der M&A-Strategie. Die Strategie wird also erst nach dem Kauf passend erstellt. Im Ergebnis kommt es so zu Investition in Geschäftsfelder, die keinen ausreichenden strategischen Fit mit dem Käuferunternehmen aufweisen, nur geringes Wachstumspotenzial versprechen oder aufgrund ihrer Branchenstruktur (Wettbewerbsintensität, Verhandlungsmacht der Kunden) nur über eine geringe Marktattraktivität und geringes Renditepotenzial verfügen.

Aus diesem Grund sollte in einem ersten Schritt stets und zwingend eine klare M&A-Strategie entwickelt werden. Diese leitet sich einerseits aus der Unternehmensstrategie des EVU ab und umfasst anderseits eine systematische Analyse und Bewertung möglicher Produktmarkt-Zielsegmente **(Phase 1 in Bild 2).** Basierend hierauf lassen sich dann Long- und Short-Lists möglicher Kaufobjekte erstellen **(Phasen 2 und 3 in Bild 2)** sowie die für den Kauf relevanten Entscheidungskriterien definieren.

Verständnis Geschäftsmodell

Vor allem für die Expansion in neue Geschäftsfelder wie ICT, Gebäudetechnik oder Smart & Renewable Energy ist ein vertieftes Verständnis der entsprechenden zu akquirierenden Geschäftsmodelle zentral. Ohne dieses besteht das Risiko, dass in wenig attraktive Marktsegmente investiert oder die falsche Produkt- und Dienstleistungspallette erworben wird (beispielsweise Life-Cycle, obsolete Technologie etc.) und dass das Geschäftsmodell nicht in der gewünschten Form skaliert.

Insbesondere in den **Phasen 3 und 4 von Bild 2** ist daher darauf zu achten, dass die Geschäftsmodelle potenzieller Kaufobjekte gut verstanden werden. Voraussetzung ist die systematische Analyse der Produkte, Kundensegmente, Vertriebskanäle, Schlüsselpartner sowie der Kosten und der Ertragsstruktur, beispielsweise mit etablierten Methoden wie dem Business-Modell Canvas. Zudem ist zu beachten, dass die gleichzeitige Expansion in neue Produkte und neue Märkte mit höheren Risiken verbunden ist als die Akquisition angrenzender Geschäftsmodelle.

Sorgfältige Due Diligence und Bewertung

Häufig wird gerade bei kleineren und mittelgrossen Akquisitionen auf eine gründliche Due Diligence **(Phasen 4 und 5 in Bild 2)** verzichtet, oder diese wird nur in einzelnen Teilbereichen durchgeführt, zum Beispiel für Finanzen und Legal. Auch wird für kleine Kaufobjekte der Kaufpreis oft aufgrund von Faustregeln und nicht auf der Basis einer systematischen Bewertung festgelegt. In der Konsequenz können dann hohe Folgekosten aufgrund nicht erkannter Risiken entstehen. Ebenso kann es zu Wertberichtigungen kommen, da Kaufobjekte überbezahlt wurden.

Daher sollte auch bei kleinen und mittelgrossen Objekten eine sorgfältige Due Diligence durchgeführt werden, welche neben den klassischen Themen wie Finanzen, Legal und Human Resources auch die Bereiche Markt und Wettbewerb, Strategie, IT und Operations umfasst. In der Regel empfiehlt sich, für Due-Diligence-Bereiche ausserhalb des unternehmenseigenen Kompetenzfeldes externes Know-how hinzuzuziehen. Grundlage für eine fundierte Due Diligence ist zudem ein klar strukturierter Due-Diligence-Prozess und eine dezidierte Due-Diligence-Projektorganisation.

Für die Unternehmensbewertung wiederum ist der Businessplan des Kaufobjektes sorgfältig zu hinterfragen und mit eigenen Alternativszenarien zu überprüfen. Gleichzeitig sollten neben der etablierten Discounted-Cashflow-Bewertung weitere Methoden wie beispielsweise der Vergleich mit branchenüblichen EV-/Ebitda-Mutliples eingesetzt werden. Ebenso sind für die Bewertung die erwarteten Markt- und Kostensynergien sowie die Integrationskosten zu berechnen.

Planung und Durchführung Post-Merger-Integration (PMI)

Eine mangelhafte Post-Merger-Integration gilt als eine der Hauptursachen gescheiterter M&A-Projekte **(Phasen 5 und 6 in Bild 2).** Typische Defizite sind eine rein rudimentäre PMI-Planung, eine unklare PMI-Projektorganisation und fehlende Management-Aufmerksamkeit in der Umsetzung. Konsequenzen sind typischerweise steigende Per-

Bild: Zephyr M&A-Datenbank, Newsflow, AWK Research

sonalfluktuationen aufgrund personeller Unsicherheiten und Unzufriedenheiten, hohe Integrationskosten, nicht-realisierte Synergien und zeitliche Verzögerungen bei der Integration.

Die Energieunternehmen sollten daher bereits frühzeitig mit der Planung des gesamten PMI-Prozesses beginnen sowie eine klare Vision hinsichtlich des zukünftigen sogenannten «Target-Operating-Modells» entwickeln und kommunizieren. Dieses definiert das Zielbild hinsichtlich der Customer Journey, der Organisation und Prozesse, der Mitarbeiter sowie der technischen Architektur und des Ökosystems des integrierten Unternehmens. Neben der oftmals offensichtlichen Integration der Supportprozesse (IT, Finanzen, HR) ist insbesondere zu überlegen, inwieweit und auf welche Weise die Kernprozesse des gekauften Unternehmens integriert werden sollen, um Synergien zu realisieren. Gleichzeitig ist in der PMI-Umsetzung die Aufmerksamkeit des Top-Managements sicherzustellen und der abschliessende Erfolg der Integration anhand klarer KPIs zu überprüfen.

Klare Strategie und fundiertes Geschäftsverständnis

Schweizer Energieversorgungsunternehmen werden auch in den kommenden Jahren aktiv in der Akquise von Unternehmen sein. M&A-Aktivitäten stellen dabei eine Grundlage zur Aneignung neuer Ertragsquellen, Absatzmärkte und Geschäftsmodelle sowie zur Erzielung von Kostenoptimierungen dar. Zwecks Vermeidung typischer Risiken, welche die nachhaltige Zielerreichung oft gefährden, gilt es, eine klare M&A-Strategie zu formulieren, die möglichen Zielkandidaten basierend auf einem fundierten Geschäftsverständnis zu identifizieren und die Post-Merger-Integration umsichtig zu planen.

Letztendlich muss es das Ziel jeder Transkation sein, dass aus 1+1 mehr als 2 wird.

Autoren
Schmuel Holles ist Head of Utilities bei der AWK Group AG.
→ AWK Group AG, 8050 Zürich
→ schmuel.holles@awk.ch

Boris Ricken ist Head of Business Consulting bei der AWK Group AG.
→ boris.ricken@awk.ch

[1] Als Transaktionen werden Akquisitionen, der Eingang von Joint-Ventures oder der Erwerb von Minderheitsanteilen bezeichnet. Berücksichtigt werden dabei nur Transaktionen, deren Zielobjekt sich in der Schweiz befindet. Transaktionen von Schweizer EVUs im Ausland sind in dieser Analyse explizit nicht enthalten.

RÉSUMÉ

Une stratégie claire, la base d'acquisitions réussies

Fusions & acquisitions

Depuis quelque temps, les producteurs suisses d'électricité se voyaient confrontés à des prix en baisse pour le négoce de gros. Ainsi, les coûts de revient des centrales hydrauliques suisses ont longtemps été supérieurs au prix du négoce de gros, ce qui mettait de nombreux acteurs du marché de l'énergie sous une pression économique considérable. Cette pression résultait à son tour en une accélération des désinvestissements, d'une part, et en un effort marqué des EAE de trouver de nouveaux secteurs commerciaux à plus forte rentabilité, d'autre part. Mais les EAE sans parc de centrales se voient, elles aussi, de plus en plus contraintes d'aborder la complexité toujours plus importante aux niveaux stratégique, procédural et technique dans la branche de l'énergie, avec des partenaires adaptés.

Résultat: une activité forte et continue de fusions & acquisitions depuis plusieurs années. Si l'on considère en détail les transactions des trois dernières années, cinq tendances intéressantes se dessinent. Tandis que les tendances « désinvestissement » et « développement de l'activité de base & coopérations » répondent à l'activité de base qui occupait jusqu'à présent les EAE suisses, les domaines « Smart & Renewable Energy », « technique des bâtiments » et « TIC » se concentrent sur le développement et la mise en place de nouveaux secteurs commerciaux.

Dans les années à venir, les entreprises suisses d'approvisionnement en énergie agiront, elles aussi, dans le domaine de l'acquisition d'entreprises. Les activités de fusions & acquisitions constituent dans ce contexte une base pour créer de nouvelles sources de revenus, de nouveaux débouchés et de nouveaux modèles d'affaires, ainsi que pour réaliser des optimisations des coûts. Dans le but d'éviter des risques typiques qui mettent souvent en péril la réalisation durable des objectifs, il s'agit de formuler une stratégie de fusions & acquisitions claire, d'identifier les potentiels candidats recherchés en se basant sur une compréhension approfondie des affaires, et de planifier avec soin l'intégration post-fusion.

En fin de compte, toute transaction doit avoir pour objectif que 1 + 1 fassent plus de 2. **MR**

amperio
Stromschienen/Rail d'energie
EAE
-Original = Sicherheit
-Planen mit BIM
-Zuverlässigkeit
-Professionalität
In der Schweiz seit 2002

25-6300 A
En Suisse depuis 2002
-Original = Sécurité
-Planification avec BIM
-Fiabilité
-Professionnalisme
IEC
Informieren Sie sich unter / informez-vous sous
www.amperio.ch
Amperio GmbH - Grande Ferme 24 - CH-3280 Murten - Tel. +41 (0)26 6723070 - +41 Fax (0)26 6723070 - info@amperio.ch