

# **Auszug aus der umfassenden Ausarbeitung von H.-H. Bünning Juni 2015 zur ökonomischen Beurteilung der geplanten Fusion Stadtwerke Augsburg Energie GmbH und Erdgas Schwaben GmbH**

## **Das Wichtigste in 14 Thesen**

1. Die im Auftrage der Initiatoren des Fusionsprojektes angefertigten Studien ("Machbarkeitsstudie 2") erfassen nicht alle Kosten und Nutzen bzw. Vor- und Nachteile des Projektes und sind daher nicht geeignet, eine Stellungnahme zu dem Projekt - in welcher Richtung auch immer - zu tragen.
2. Die konkrete Form der Fusion ist nur in einem Teilaspekt begründet worden, nämlich im Vergleich mit einem Joint-venture und einer strategischen Zusammenarbeit mit demselben Partner, der Thüga AG.
3. Infolge gesetzlicher und vertraglicher Regelungen (Sperrminorität) wird bei dem durch die Fusion entstehenden städtischen Energieversorger eine sehr viel grössere Rolle spielen als es der Beteiligungsquote entspricht.
4. Das Fusionsvorhaben enthält keine Aussagen über die grundlegende energiepolitische Ausrichtung des städtischen Energieversorgers. Dies wird man wegen der Bedeutung des Einflusses der Thüga tendenziell als Abkehr von alternativer oder dezentraler Energieversorgung auffassen müssen. Die beabsichtigten vertraglichen Regelungen enthalten nichts dazu.
5. Die Fusion kann die Erreichung der angegebenen Ziele nicht sichern, im Besonderen auch nicht der Abdeckung der Defizite des städtischen Verkehrsunternehmens.
6. Das Projekt kann nicht problemlos rückgängig gemacht werden. Eine spätere Privatisierung der Thüga-Anteile am städtischen Energieversorger oder der Thüga selbst ist daher nicht ausgeschlossen.
7. Die Realisierung der behaupteten Rationalisierungsvorteile durch die Fusion ist fraglich.
8. Die Sicherung des Steuerverbundes innerhalb des Stadtwerke-Konzerns nach der Fusion muss durch einen Gewinnabführungsvertrag erfolgen, bei dem der Thüga als aussenstehendem Aktionär ein anpassungsfähiger Festbetrag eingeräumt werden

muss. Dies wird dazu führen, dass der Gewinnanteil der Stadtwerke-Holding unterhalb der Beteiligungsquote liegt und volatiler als der Gewinn des städtischen Energieversorgers.

9. Aus 8. folgt, dass die Beteiligungsquote der Stadtwerke-Holding am städtischen Energieversorger nach allgemein akzeptierten Lehren der Finanzierungslehre zu niedrig angesetzt ist.

10. Weitere nicht näher analysierte Nachteile für die Stadtwerke-Holding entstehen durch vertragliche Finanzierungsregelungen.

11. Ein Teil der behaupteten Rationalisierungsgewinne wird in beträchtlichem Umfang 8 Jahre lang an die Mitarbeiter ausgeschüttet und steht für die Finanzierung von Innovationen nicht zur Verfügung.

12. Der Wegfall von mehr als 100 Arbeitsplätzen muss in einer gesamtwirtschaftlichen Kosten-Nutzen-Analyse untersucht werden, wenn man denn alle ökonomischen Auswirkungen des Fusionsprojektes erfassen will. Das geschieht nirgends.

13. Der Versuch, alle fusionsbedingten quantifizierbaren Effekte (tangible Effekte) vollständig zu berücksichtigen, führt zu dem Ergebnis, dass positive Effekte für die Stadtwerke-Holding unter plausiblen Bedingungen nicht sichergestellt sind, in jedem Fall aber deutlich niedriger ausfallen als von den Initiatoren behauptet.

14. Aus allen angestellten Überlegungen ergibt sich die Konsequenz, die gegenwärtig geplante Fusion abzulehnen.

**Verfasser:**

Dipl.-Volkswirt Dr. Hans-Helmut Bünning, Akad. Direktor a. D., Lehrbeauftragter an der Univ. Augsburg, <hans-helmut.buenning@wiwi.uni-augsburg.de>.