

**Prüfbericht über die Beteiligung der  
Vorarlberger Kraftwerke AG  
an der ENTEC GmbH**

Bregenz, im November 2003

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Vorlage an den Landtag und die Landesregierung</b>	3
<b>Darstellung der Prüfungsergebnisse</b>	3
<b>Prüfungsgegenstand und Ablauf</b>	4
<b>Zusammenfassung der Ergebnisse</b>	5
<b>1. Beteiligungsstrategie der VKW</b>	10
<b>2. Due Diligence und Erwerb der Beteiligung</b>	12
2.1. Markt- und Konkurrenzanalyse	13
2.2. Due Diligence	15
2.3. Wertermittlung und Kaufpreis	19
2.4. Zustimmung des Aufsichtsrates	20
<b>3. Risikomanagement und Controlling</b>	22
3.1. Sorgfaltspflicht des Geschäftsführers der ENTEC	22
3.2. Überwachung durch die Gesellschafter der ENTEC	26
3.3. Beteiligungscontrolling der VKW	29
<b>4. Verkauf der Beteiligung</b>	32
4.1. Sanierung und Übertragung der Anteile	32
4.2. Strategische Alternativen	34
4.3. Maximales Verlustrisiko der Beteiligung	36
Abkürzungsverzeichnis	38

## **Vorlage an den Landtag und die Landesregierung**

Der Landes-Rechnungshof hat gemäß Artikel 70 der Landesverfassung dem Landtag und der Landesregierung über seine Tätigkeit und die Ergebnisse seiner Prüfungen zu berichten.

Gemäß § 5 des Gesetzes über den Landes-Rechnungshof in der geltenden Fassung hat der Landes-Rechnungshof nach einer durchgeführten Gebarungsprüfung unverzüglich einen Bericht vorzulegen.

## **Darstellung der Prüfungsergebnisse**

Der Landes-Rechnungshof gibt in diesem Bericht dem Landtag und der Landesregierung einen detaillierten Überblick über die Prüfung der Beteiligung der Vorarlberger Kraftwerke AG an der ENTEC „Environment Technology“ Umwelttechnik GmbH (ENTEC).

Er konzentriert sich dabei auf die aus seiner Sicht bedeutsam erscheinenden Sachverhaltsdarstellungen, die Bewertung von Stärken, Schwächen und Risiken sowie die daran anknüpfenden Empfehlungen.

Berichte über die Prüfungen durch den Landes-Rechnungshof erscheinen auf den ersten Blick eher nur Defizite aufzuzeigen. Dies bedeutet aber nicht, dass die Arbeit der geprüften Stellen generell mangelhaft ist, selbst wenn die Darstellung von Stärken aus deren Sicht zu kurz kommt. Vielmehr soll das oft schon vorhandene Bewusstsein über Verbesserungspotentiale und die Umsetzung der gegebenen Empfehlungen dazu beitragen, das anerkannt hohe Leistungsniveau nach den Grundsätzen der Wirtschaftlichkeit, Sparsamkeit und Zweckmäßigkeit noch zu verbessern.

Bei dem Zahlenwerk wurden gegebenenfalls kaufmännische Auf- und Abrundungen vorgenommen.

Im Bericht verwendete geschlechtsspezifische Bezeichnungen gelten grundsätzlich für Männer und Frauen.

### **Prüfungsgegenstand und Ablauf**

Der Landes-Rechnungshof prüfte von August bis September 2003 die Beteiligung der Vorarlberger Kraftwerke AG (VKW) an der „ENTEC – Environment Technology“ Umwelttechnik GmbH (ENTEC) mit ihrer Tochtergesellschaft Innovative Umwelttechnik GmbH (IUT). Prüfungsschwerpunkte waren die Due Diligence für den Kauf, das Beteiligungscontrolling sowie die Sanierung der ENTEC und deren Verkauf.

Die Prüfungsergebnisse wurden dem Vorstand der VKW am 13. Oktober 2003 zur Kenntnis gebracht. Die VKW gab am 03. November 2003 eine Stellungnahme ab, die vom Landes-Rechnungshof in den Prüfbericht eingearbeitet wurde.

## **Zusammenfassung der Ergebnisse**

Die VKW hat in den 90er Jahren eine Studie über die künftige Geschäftsentwicklung beauftragt. Für die Umsatzentwicklung wurden unterschiedliche Szenarien entwickelt. Als Worst-Case wurden Verluste im Kerngeschäft prognostiziert. Zur Sicherung der Ertragslage hat der Aufsichtsrat beschlossen, das neue Geschäftsfeld „Abfallwirtschaft und Umwelttechnik“ durch Akquisition zu erschließen.

Mit dem Kauf der Häusle-Gruppe wurde im Jahr 1998 ein Meilenstein im Geschäftsbereich Abfallwirtschaft gesetzt. Weitere Beteiligungen folgten in den Jahren 2001 und 2002 mit Texta, Dockal und anderen Unternehmen in der Abfallwirtschaft. Im Jahr 2002 hat die Häusle-Gruppe einen Umsatz von €97,2 Mio und einen Cash Flow von €8,4 Mio erzielt.

**Der Kauf der ENTEC ist durch die Strategie der VKW für neue Geschäftsfelder gedeckt, die auch vom Gesellschafter mitgetragen wird. Ein Investment im Anlagenbau sollte jedoch kritischer hinterfragt und hinsichtlich des Ausfallrisikos klarer definiert sein.**

Im Jahr 2001 hat sich die VKW an der ENTEC – einem Unternehmen im Anlagenbau mit Firmensitz in Fußach – beteiligt. Zeitgleich mit der Beteiligung der VKW hat die ENTEC die IUT übernommen. Die IUT ist ebenfalls im Anlagenbau tätig und hat ihren Firmensitz in Seebenstein.

Die Beteiligung der VKW an der ENTEC kann schlüssig aus der Strategie 2001-2005 abgeleitet werden. Trotzdem ist zu hinterfragen, warum ein regionaler Energieversorger wie die VKW in den risikoreichen und international orientierten Anlagenbau einsteigen soll.

Im Strategiekonzept 2003-2007 ist festgelegt, dass nur vertretbare Risiken eingegangen werden dürfen, die den Konzern und seine Konzerngesellschaften in ihrer Substanz nicht gefährden. Das Investment der VKW in die ENTEC gefährdet keinesfalls die Substanz des Konzerns, bedeutet aber für den Geschäftsbereich Anlagenbau- und Umwelttechnik einen deutlichen Rückschlag.

**Die Due Diligence war unvollständig, da wirtschaftliche und rechtliche Rahmenbedingungen nicht ausreichend geprüft wurden. Die VKW verfügte beim Kauf nicht über das notwendige Know-how, um die Risiken in den Geschäftsbereichen Anlagenbau und Umwelttechnik sorgfältig abschätzen zu können.**

Der Vorstand beauftragte auf Wunsch des Aufsichtsrates einen Gutachter mit der Plausibilisierung der vom Geschäftsführer der ENTEC erstellten Markt- und Wettbewerbsanalyse. Der Gutachter bestätigt die Umsatzprognose unter der Bedingung, dass sich die Rahmenbedingungen nicht verändern. Er weist allerdings darauf hin, dass die Konkurrenzsituation wesentlich komplexer ist als vom Berater der VKW eingeschätzt und dass die Umsätze in einzelnen Sparten stark von wirtschafts- und förderpolitischen Einflüssen abhängig sind.

Zusätzlich hat die VKW einen Wirtschaftsprüfer (WP) mit der Erstellung einer Financial Due Diligence für den Kauf der ENTEC und der IUT beauftragt. Im Zuge der Wertermittlung stellt der WP fest, dass das Eigenkapital beider Gesellschaften unzureichend und somit wenig Substanz für das risikoreiche Geschäft vorhanden ist. Um das Beteiligungsrisiko der VKW abzufedern wird ein Kaufpreis mit variablen Kaufpreisannteilen vereinbart. Der variable Teil in Höhe von rund €1 Mio wird als Gesellschafterdarlehen zur Verfügung gestellt. Der Kapitaleinsatz der VKW für den Erwerb von 51 Prozent an der ENTEC beträgt €3,95 Mio.

Das Gutachten zur Markt- und Wettbewerbssituation und die Financial Due Diligence bauen beide auf den optimistischen Prognosen des Geschäftsführers im Businessplan auf. Auf Grund der unvollständigen wirtschaftlichen und rechtlichen Due Diligence wurden beispielsweise die Abhängigkeit von Förderrichtlinien der EU nicht geprüft, Gewährleistungsrisiken nur unzureichend berücksichtigt, Verzögerungen aus Aufträgen ohne Finanzierungszusage nicht realistisch eingeplant und der Finanzierungsbedarf bei Auftragsschwankungen nicht in Form von Szenarien ermittelt. Der VKW fehlte somit das Know-how, um die Risiken der Beteiligung an der ENTEC sorgfältig abschätzen zu können.

Der Aufsichtsrat der VKW hat sich in mehreren Sitzungen mit dem Kauf der ENTEC befasst und zusätzliche Entscheidungsgrundlagen angefordert. Die Chancen und Risiken der Beteiligung an der ENTEC wurden kontroversiell diskutiert. Die Risiken wurden von einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern erkannt und schlüssig dargelegt. Die Mehrheit der Aufsichtsräte ist jedoch der Argumentation des Vorstandes gefolgt und hat Strategie und Synergien höher bewertet als die aufgezeigten Risiken. In der Sitzung vom 26. April 2001 hat der Aufsichtsrat der VKW dem Beteiligungserwerb mit vier Gegenstimmen zugestimmt.

**Durch Mängel im Beteiligungscontrolling wurde die tatsächliche Finanzsituation der ENTEC zu spät erkannt. Die Überwachung durch den Gesellschafterausschuss der ENTEC war dem Risiko nicht angemessen, die geplante Integration der Unternehmen im Anlagenbau wurde nicht konsequent verfolgt.**

Die Quartalsberichte des Geschäftsführers an den Gesellschafterausschuss der ENTEC wurden stets auf Basis von Kostenrechnungsdaten erstellt. Dies wurde erstmals im Oktober 2002 vom Finanzchef der VKW kritisiert. Auch fehlten für einzelne Aufträge die Finanzierungszusagen. Das Vertrauen der ENTEC-Gesellschafter in den Geschäftsführer war zu groß, dem Risiko angemessene Kontrollen wurden nicht durchgeführt.

Während im Jahr 2001 die Prognosen annähernd erreicht wurden, brach der Kernmarkt Deutschland im Jahr 2002 auf Grund der BSE-Krise und der neuen Förderpolitik nahezu vollständig zusammen. Diese drastische Entwicklung wurde auf externe Einflussfaktoren zurückgeführt, die auch für Experten kaum prognostizierbar waren.

Im November 2001 haben die Gesellschafter den Geschäftsführer für das Geschäftsjahr 2000 entlastet. Kritische Bilanzpositionen wie Gewährleistungsrückstellungen wurden vom Gesellschafterausschuss der ENTEC nicht ausreichend geprüft. Die Differenzen zwischen vorläufiger Bilanz 2000 und geprüfter Bilanz 2000 wurden erst relativ spät erkannt und infolge von zwei WP untersucht.

Die VKW hat als Hauptgesellschafter erst Ende 2002 einen zweiten Geschäftsführer bei der ENTEC eingesetzt. Die vom Vorstand der VKW angesetzte Vertrauensperson war in der Anfangsphase mit zu wenig Entscheidungskompetenz ausgestattet. Die ursprünglich geplante Strategie der Zusammenführung aller Unternehmen im Anlagenbau wurde nicht konsequent verfolgt.

**Der Sanierungsbeitrag der beiden Hauptgesellschafter VKW und RSB ist im Falle einer Insolvenz ausgewogen. Durch den Verkauf bestehen keine Chancen mehr auf Teilrückzahlung des Investments, das Verlustrisiko wurde weiter erhöht. Die Befangenheitsregeln von Aufsichtsräten sollten beachtet werden.**

Um die Sanierungsfähigkeit der ENTEC zu prüfen, wurden mehrere Gutachten beauftragt. Neben einem Marktgutachten wurden auch Fortbestandsprognosen von den WP der Vorarlberger Illwerke AG (Illwerke) und VKW erstellt. Die Erfolgsaussichten werden als positiv bewertet, falls die Finanzierungs- und Verzichtszusagen mehrerer Beteiligter erfüllt werden.

Letztlich hat nur die VKW durch eine neuerliche Kreditierung von €1,2 Mio und die Übernahme von Haftungen in Höhe von €0,6 Mio zur Sanierung der ENTEC beigetragen. Die übrigen Gesellschafter übernehmen lediglich Haftungen, die nur bei Zahlungsunfähigkeit der ENTEC schlagend werden.

Der Verkauf der Beteiligung an den Geschäftsführer erfolgte zu einem schlechten Zeitpunkt, war aber die einzige Chance einen Konkurs der ENTEC abzuwehren. Die Sanierung, Fusion und Fortführung der ENTEC wurde vom Aufsichtsrat nicht genehmigt, da Vorbehalte gegenüber der Fortbestandsprognose gegeben und das Vertrauen in die Geschäftsführung nicht mehr vorhanden war. Die Chance auf Teilrückzahlung des Investments und die Partizipation am künftigen Unternehmenserfolg wurden als gering bewertet.

Der Verlust der VKW beträgt im Worst-Case rund €4,87 Mio, jener der Hypo rund € 1,45 Mio. Die Hypo hat im Jahr 2000 ihr Obligo bei der ENTEC deutlich erhöht. Der Vorstandsvorsitzende der Hypo hat als Aufsichtsrat der Beteiligung an der ENTEC ebenso zugestimmt wie der Sanierung und dem Verkauf. Die Hypo trägt mit einem Forderungsverzicht von € 0,42 Mio sowie mit genehmigten Krediten und Haftungen zur Sanierung der ENTEC bei.

### **Zusammenfassende Stellungnahme der VKW**

*Auf Grund der rückläufigen Tätigkeit im Kerngeschäft der VKW wurde Mitte der Neunzigerjahre im Aufsichtsrat der VKW über die Erschließung neuer Geschäftsfelder, die im Nahbereich zum Kerngeschäft der VKW stehen, diskutiert. Im Vorstand wurden Beteiligungen, die mit den Themenkreisen Entsorgung, Umwelt und alternative Energien zu tun haben, bevorzugt verfolgt. Mit dem Erwerb von Anteilen an der Firma Vogel & Müller, die später in VKW Anlagenbau und Umwelttechnik GmbH umbenannt wurde, sowie ersten Beteiligungen bei der Firma Häusle (Vorarlberger Bioabfallverwertungsgesellschaft, VKW-Häusle GmbH für den Betrieb eines Biogasblockheizkraftwerkes) wurden die ersten Schritte gesetzt. Mit dem Erwerb von 100 %-Anteilen an der Firma Hubert Häusle GmbH & Co KG erfolgte der entscheidende Schritt im Verfolgen der Beteiligungsstrategie der VKW.*

*Ziel dieser Aktivität im Anlagenbau war vor allem auch die Absicherung der Vorreiterrolle des Landes Vorarlberg im Bereich der Abfallwirtschaft und der regenerativen Energien. Mindestens genauso hoch wurde die Schaffung regionaler Wertschöpfung durch Auftragsvergaben aus diesem Bereich an Vorarlberger Unternehmen bewertet. Da sich der VKW Anlagenbau schwerpunktmäßig mit der Rottetechnik für größere mechanisch/biologische Abfallbehandlungsanlagen beschäftigte, wurde es als sinnvoll erachtet, die Basis im Anlagenbau und der Umwelttechnik zu verbreitern. Die Integration der im Anlagenbau und Umwelttechnik tätigen Firmen im Beteiligungsportfolio der VKW wurde, soweit es die unterschiedlichen Gesellschafterstrukturen und deren Interessenslage zugelassen hat, auf allen Tätigkeitsbereichen intensiv verfolgt. Neben der Beteiligung an Biomasseheizwerken wurde auf Grund der gesetzlichen Rahmenbedingungen – Zielwert der EU, den Anteil erneuerbarer Energieträger an der Stromversorgung bis zum Jahre 2010 zu verdoppeln*



– dem Geschäftsfeld Biogasanlagen eine besondere Zukunftschance beigemessen. Nicht zuletzt aus diesem Grunde wurde ein Beteiligungsangebot der Gesellschafter der Firma ENTEC seitens VKW mit Interesse verfolgt, da sich die Firma ENTEC erfolgreich im Bereich Biogasanlagen auf Basis erneuerbarer Energieträger beschäftigte. Die Markteinschätzung speziell im EU-Raum für diese Art des Anlagenbaues wurde von Experten als gut eingeschätzt. Die Referenzanlagen der Firma ENTEC auf diesem Gebiet liefen klaglos, so dass grundsätzlich eine günstige Beurteilung für die Beteiligung an der Firma ENTEC gegeben war. Durch eine Due Diligence wurde die Kaufabsicht des Vorstands entsprechend untermauert. Es wurden dabei alle Aspekte einer Due Diligence (finanziell, rechtlich, technisch/operativ und ökologisch) – wenn auch mit unterschiedlicher Gewichtung – beleuchtet. Im Aufsichtsrat der VKW wurde ein Beteiligungserwerb umfangreich und kontroversiell diskutiert, schlussendlich jedoch mehrheitlich die Zustimmung dazu gegeben.

Während im Jahre 2001 in etwa die prognostizierten Daten beim Umsatz erreicht werden konnten, wurden im Jahre 2002 trotz vorhandener größerer Aufträge, die allerdings wegen fehlender Finanzierungszusagen nicht realisiert werden konnten, die Umsatzziele sowohl bei der ENTEC wie auch bei der IUT verfehlt. Die Ursachen dafür waren einerseits durch das allgemein ungünstige wirtschaftliche Umfeld begründet, andererseits kam es aber insbesondere im Bereich der landwirtschaftlichen Biogasanlagen durch unklare Förderrichtlinien in Deutschland, Tierseuchen wie BSE und Maul- und Klauenseuche und schlussendlich wegen einer geänderten Förderpolitik der EU-Kommission praktisch zu einem Auftragsstillstand. Dazu kam es sehr plötzlich Ende 2002/Anfang 2003 zu einer vorher nie da gewesenen Anhäufung von Garantie- und Gewährleistungsfällen. Diese Entwicklungen wurden in voller Konsequenz im Herbst 2002 erkannt, daraufhin wurden seitens der VKW umgehend Sanierungsschritte eingeleitet und eine Prüfung der Bilanzansätze durch den VKW-Wirtschaftsprüfer veranlasst. Erst mit Vorliegen der Bilanz 2002 im März 2003 wurde das volle Ausmaß der Fehlentwicklung bei der ENTEC und der IUT offenbar und der Tatbestand einer Überschuldung durch den Wirtschaftsprüfer festgestellt. Die VKW hatte zwischen einem Konkurs oder der Sanierung der Firma ENTEC zu entscheiden. Die VKW hat sich letztlich nach intensiven Diskussionen für die zweite Alternative entschieden, nachdem sie auch den zweiten Gesellschafter überzeugen konnte, sich entsprechend den Beteiligungsverhältnissen an der Sanierung der ENTEC zu beteiligen. Dadurch sollten einerseits die Arbeitsplätze gesichert und das Know-how im Lande behalten werden, andererseits sollten negative Auswirkungen auf die VKW, wie z.B. mögliche Haftungen, Imageschaden, vermieden werden.

## 1. Beteiligungsstrategie der VKW

**Der Kauf der ENTEC ist durch die Strategie der VKW für neue Geschäftsfelder gedeckt, die auch vom Gesellschafter mitgetragen wird. Ein Investment im Anlagenbau sollte jedoch kritischer hinterfragt und hinsichtlich des Ausfallsrisikos klarer definiert sein.**

### Situation

Die vollständige Liberalisierung des Strommarktes seit Oktober 2001 hat bereits im Vorfeld der Marktöffnung zu einem preisaggressiven Wettbewerb geführt. Um potentielle Ertragsreduktionen auszugleichen sind europäische Energieversorger in neue Märkte vorgedrungen und haben neue Geschäftsfelder – bevorzugt im Entsorgungsbereich – aufgebaut.

### Geschäftsfeldstrategie

Den Einstieg in neue Geschäftsfelder hat auch die VKW durch den Ausbau der Beteiligungen wie beispielsweise an der Häusle-Gruppe forciert. Im März 2001 wurde die Strategie 2001-2005 für das Geschäftsfeld Abfallwirtschaft – Umwelttechnik – Alternative Energien definiert und vom Aufsichtsrat verabschiedet. Vom Management der VKW werden mit dem Aufbau dieses Geschäftsfeldes klare Ziele verfolgt:

- Erwirtschaften eines nachhaltigen und signifikanten Beitrages zum Konzernergebnis
- Sicherung/Schaffung neuer Beschäftigungsmöglichkeiten
- Nutzung alternativer Energiequellen
- Sicherung und Nutzung potentieller Synergien im Bereich der „Versorgung und Entsorgung“
- Bildung eines Know-how-Pools im Bereich der Umwelttechnik und der alternativen Energien

Eckpfeiler der Strategie sind einerseits Marktchancen durch den Aufbau einer international wettbewerbsfähigen Abfallwirtschafts- und Umwelttechnikgruppe zu nutzen andererseits vorhandene technische, personelle, organisatorische und wirtschaftliche Potentiale zu bündeln.

Die skizzierte Firmenstruktur zeigt die geplanten Akquisitionen im Anlagenbau/Umwelttechnik und in der Abfallwirtschaft auf und beziffert die gesamten Investitionskosten mit rund €24 Mio.

Für die VKW Anlagenbau und Umwelttechnik GmbH wurden die strategische Stossrichtung und die Beteiligungsstruktur in einem Detailkonzept festgelegt.

### Strategie Anlagenbau/ Umwelttechnik

Grundlage für die Geschäftsfeldstrategie war das Konzept „Aufbau einer Unternehmensgruppe Umwelttechnik und erneuerbare Energie“. Dieses Konzept wurde von einem Unternehmensberater aus Dornbirn ausgearbeitet und vom Vorstand am 23. November 2000 dem Aufsichtsrat der VKW vorgestellt.

Neben einer groben Analyse der Marktattraktivität wurden auch die Erfolgspotentiale für die Nutzung der Marktchancen analysiert. Für die Priorität 1 Märkte Europa und Asien wurde das Marktpotential mit €9,4 Mrd ermittelt. Im Strategiepapier wird allerdings darauf hingewiesen, dass die erforderlichen Fähigkeiten und Ressourcen zur Nutzung der Marktpotentiale noch nicht ausreichend vorhanden sind.

Kern der Strategie 2001-2005 ist Wachstum durch Akquisition, um das des bestehenden Engagements im Anlagenbau zu stärken und abzusichern. Als Entwicklungsbedarf wurden Ausbau und Bündelung des Vertriebs festgelegt, weiters die Nutzung von Synergien in zentralen Funktionen und der Aufbau einer Generalunternehmerfunktion. Das Umsatzpotential der neu formierten Unternehmensgruppe wurde mittelfristig auf rund €25-36 Mio geschätzt. Die Finanzkraft der VKW war für den Aufbau der Unternehmensgruppe ein wesentlicher Erfolgsfaktor.

#### Zielbild

Die geprüfte Stelle entwickelte gemeinsam mit dem Gesellschafter Land Vorarlberg ein Zielbild für den Illwerke/VKW-Konzern. Neben Leistungs- und Finanzziele wurde auch ein Ziel für die Risikobegrenzung festgelegt. Dementsprechend dürfen sowohl im Kerngeschäft als auch beim Aufbau neuer Geschäftsfelder nur vertretbare Risiken eingegangen werden. Vertretbar sind Risiken dann, wenn sie den Konzern und seine Konzerngesellschaften in ihrer Substanz nicht gefährden können. Das im Dezember 2002 adaptierte Strategiekonzept 2003-2007 der VKW ist integrierter Bestandteil des Zielbildes.

#### ENTEC und IUT

Die ENTEC und die IUT sind im Bereich der Umwelttechnik tätig. Geschäftszweck beider Gesellschaften ist mit ergänzenden Schwerpunkten:

- Entwicklung und Realisierung von Verfahren auf dem Gebiet der Umwelttechnik, insbesondere im Bereich der mechanischen, biologischen und chemischen Abwasser-, Abfall- und Abluftreinigung
- Betriebsbetreuung von Abwasser-, Abfall- und Abluftreinigungsanlagen sowie von Abfallentsorgungs- und Abfallverwertungsanlagen
- Errichtung von Abwasser- und Abfallbehandlungsanlagen als Generalunternehmer
- Handel mit Maschinen und Ausrüstungskomponenten für Abwasser-, Trinkwasser- und Abfallbehandlungsanlagen
- Ausübung des Baumeistergewerbes

Beide Gesellschaften verfügten über mehrere Beteiligungen mit unterschiedlichen Beteiligungsverhältnissen.

Die Gesellschafter der ENTEC waren vor der Beteiligung durch die VKW die RUND-STAHL-BAU GmbH (RSB) mit 88 Prozent und Dipl. Ing. Peter Stepany als Geschäftsführer mit 12 Prozent. Prokurist der ENTEC ist Dipl. Ing. Hugo Mathis. Gesellschafter der IUT waren Ing Reinhard Göschl mit 71 Prozent, Mag Margarethe Göschl mit 24 Prozent und Ing Zdenek Horsak mit 5 Prozent. Vor der Beteiligung der VKW an der ENTEC bestand bereits ein Letter of Intent zur Übernahme sämtlicher Gesellschaftsanteile der IUT durch die ENTEC.

### **Bewertung**

Die Beteiligung der VKW an ENTEC und IUT kann schlüssig aus der Unternehmensstrategie abgeleitet werden. Trotzdem ist nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes zu hinterfragen, warum ein regionaler Energieversorger wie die VKW in den risikoreichen und international orientierten Anlagenbau einsteigen soll.

Die Festlegung von Leistungs-, Finanz- und Risikozielen durch den Gesellschafter Land Vorarlberg im Zielbild des Illwerke/VKW-Konzerns erachtet der Landes-Rechnungshof als lobenswert. Der Aufbau neuer Geschäftsfelder ist erfahrungsgemäß mit zahlreichen Chancen, aber auch finanziellen Risiken verbunden. Dementsprechend wäre es zweckmäßig, auch das verfügbare Risikokapital für Investments im Zielbild festzulegen.

### **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, das maximale Risikokapital für den Aufbau neuer Geschäftsfelder im Zielbild zu ergänzen.

### **Stellungnahme**

*Neben den in den Geschäftsstrategien niedergelegten und im Prüfbericht zitierten Gründen sollte zusätzlich als Nebeneffekt erreicht werden, dass die Vorreiterrolle des Landes Vorarlberg im Bereich der Abfallwirtschaft und Nutzung erneuerbarer Energiequellen abgesichert und zusätzlich regionale Wertschöpfung geschaffen wird. So hat beispielsweise der VKW-Anlagenbau als die in diesem Bereich am längsten unter VKW-Beteiligung agierende Firma in den vergangenen 6 Jahren (1997 bis 2002) mit durchschnittlich 10 Mitarbeitern Aufträge an Dritte in Höhe von 27 Mio. €, davon allein an Vorarlberger Unternehmen in Höhe von 15 Mio. €, vergeben. Ein weiterer Aspekt für diese Beteiligungen lag in der Synergienutzung zwischen VKW und dem Anlagenbau (Personalaustausch).*

## **2. Due Diligence und Erwerb der Beteiligung**

Der damalige Alleinvorstand der VKW hat am 30. November 2000 den Aufsichtsrat darüber informiert, dass er eine Beteiligung an der ENTEC plant. Der Aufsichtsrat der VKW hat in mehreren Sitzungen den Erwerb der Beteiligung behandelt und entsprechende Beschlüsse gefasst. Der Vorstand wurde mit der Einholung eines Gutachens über die Markteinschätzung und Konkurrenzsituation ENTEC sowie einer Financial Due Diligence durch einen WP beauftragt. Der Aufsichtsrat der VKW stimmt nach eingehender Prüfung am 26. April 2001 dem Beteiligungserwerb mit einem Investment von €3,95 Mio zu.

## 2.1. Markt- und Konkurrenzanalyse

**Der Gutachter hat im Wesentlichen die Angaben des Geschäftsführers im Businessplan der ENTEC geprüft. Obwohl die Markteinschätzung als realistisch bewertet wurde, enthält das Gutachten deutliche Hinweise auf Markt- und Wettbewerbsrisiken.**

### Situation

Das Strategiekonzept „Aufbau einer Unternehmensgruppe Umwelttechnik und erneuerbare Energie“ wurde in Zusammenarbeit mit einem Unternehmensberater erstellt, der bereits mehrfach für die VKW tätig war. Die Marktchancen für Umwelttechnik wurden als sehr gut eingeschätzt, da die Entwicklung insbesondere durch neue rechtliche und politische Rahmenbedingungen begünstigt wird. Der Unternehmensberater bewertete auch die Erfolgsfaktoren zur Nutzung der Marktchancen überwiegend positiv.

Zusammenfassend wurde festgestellt, dass die Finanzkraft der VKW und die Referenzen der Gruppe vorhanden sind, Organisation, Forschung & Entwicklung sowie Vertrieb aber aufgebaut werden müssen.

### Markt- und Konkurrenzanalyse

Auf Wunsch des Aufsichtsrates wurde ein renommierter Gutachter aus Deutschland mit der Erstellung einer „Markt- und Konkurrenzanalyse 2001 bis 2005 der ENTEC Umwelttechnik GmbH“ beauftragt. Grundlage für das Gutachten war ein vom Geschäftsführer der ENTEC erstellter Businessplan. Der Gutachter sah seine Aufgabenstellung darin, die im Businessplan der ENTEC gemachten Angaben zur Geschäftsentwicklung des Umsatzes und des Marktanteils zu prüfen.

Nicht Gegenstand des Auftrages war auf Grund der Einschränkungen des Gutachters die Untersuchung weiterer Bestandteile des Businessplanes wie Gewinn- und Verlustvorschau, Bilanzkennzahlen, Mitarbeiterentwicklung und weiterer Positionen. Die Markt- und Konkurrenzsituation wurde anhand von Stichproben für mehrere Anlagentypen und Märkte in vier Geschäftsbereichen geprüft. Bewertet wurden Güllereinigungsanlagen in Spanien, Biogasanlagen zur anaeroben Abwasser- und Abfallbehandlung bei Schlachthöfen in Deutschland, landwirtschaftliche Biogasanlagen in Deutschland sowie Mechanisch-Biologische Anlagen in Indien und Japan. In diesen vier Geschäftsbereichen sind nach Angaben des Gutachters rund zwei Drittel des Umsatzes bis 2005 erzielbar.

### Fazit

Als Ergebnis seiner Analysen hält der Gutachter zusammenfassend fest:

- Die Markteinschätzung der ENTEC erscheint insgesamt realistisch.
- Die Konkurrenzsituation der ENTEC ist vielfältig. Die wesentlichen Konkurrenten sind bekannt, einem technischen Wettbewerbsvergleich hält die ENTEC stand.
- Die Umsatzentwicklung 2001 bis 2005 ist von „Randbedingungen“ wie insbesondere einer Kontinuität der Führung abhängig. Bei unveränderten Randbedingungen erscheint die Erlössituation vertretbar.

Der Gutachter verweist darauf, dass der Absatz in den untersuchten Bereichen und Regionen sehr unterschiedlich verlaufen wird und teilweise durch das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) beeinflusst wird.

## Risiken

Im Fazit des Gutachters sind auch einige kritische Bemerkungen enthalten:

- Die Konkurrenzsituation ist wesentlich komplexer als vom Unternehmensberater der VKW dargestellt und unterscheidet sich je nach Marktsegment erheblich.
- Die Rolle als Generalunternehmer birgt auch gewisse Haftungsrisiken, die durch die Steuerung der Fremdleistungen entstehen.
- Der landwirtschaftliche Bereich entwickelt sich generell etwas zurückhaltender mit langsameren Reaktionen auf öffentliche Anreizsysteme.
- Die Marktentwicklung von Anlagen zur anaeroben Abwasser- und Abfallbehandlung ist gegenwärtig stark von politischen Einflüssen abhängig, eine klare Aussage lässt sich nicht treffen.
- Die Umsatzprognose wird bestätigt, geht jedoch von unveränderten Rahmenbedingungen aus.

Der Gutachter empfiehlt, die Konsequenzen aus der neuen Situation als Generalunternehmer fallweise zu untersuchen. Weiters sollte bei der Übernahme einer gesamtschuldnerischen Haftung die jeweilige Risikostruktur genau analysiert werden.

## Bewertung

Das Gutachten erscheint auf den ersten Blick durchaus positiv, da es die Angaben im Businessplan der ENTEC als plausibel bestätigt. Bei einer genaueren Betrachtung sind jedoch klare Hinweise auf mögliche Geschäftsrisiken enthalten. Erkennbar werden die Risiken vor allem im Vergleich des Gutachtens mit dem im Anhang beigefügten Businessplan der ENTEC für die Jahre 2001-2005.

Der Anteil des Jahresumsatzes in den Ländern Österreich, Deutschland und Schweiz wird mit 55,3 Prozent angegeben, wovon 38,2 Prozent auf landwirtschaftliche Biogasanlagen und 7,1 Prozent auf anaerobe Abwasser- und Abfallbehandlung entfallen. Der Jahresumsatz im restlichen Europa wird auf 29,1 Prozent geschätzt. In dieser Betrachtung ist nahezu die Hälfte des Jahresumsatzes von wirtschafts- und somit förderpolitischen Einflüssen abhängig.

Nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes hätte nach Vorliegen des Gutachtens die Umsatzplanung der ENTEC von der Geschäftsführung überarbeitet werden müssen.

## Empfehlung

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, Risiken auf der Grundlage von Marktstudien durch eine Best/Worst-Case Planung darzustellen.

## Stellungnahme

*Als Hauptmarkt für Biogasanlagen wurde zum Zeitpunkt der Erstellung der Due Diligence der landwirtschaftliche Bereich vor allem in Deutschland gesehen. Das eingeholte Gutachten bestätigte damals die Prognose der Geschäftsführung der ENTEC, falls die Rahmenbedingungen unverändert bleiben.*

*Der Hinweis des Landes-Rechnungshofes, dass rund 50 % des prognostizierten Umsatzes von "wirtschafts- und damit förderpolitischen Einflüssen" abhängig ist und deshalb die Prognosen reduziert hätten werden müssen, mag im Nachhinein verständlich sein. Zum Zeitpunkt des Beteiligungserwerbes sprach aber Vieles für steigende Marktaktivität. In Deutschland wurde nach dem politischen Umschwung das damals revolutionäre EEG-Gesetz, in Österreich das ELWOG, mit den entsprechenden Fördermaßnahmen für regenerative Energien und in der EU das Weißbuch zur Förderung erneuerbarer Energien verabschiedet. Daraus konnte zumindest auf eine Stabilisierung, wenn nicht Ausweitung der Fördermaßnahmen geschlossen werden. Nicht absehbar war die Osterweiterung der EU mit ihren Einschnitten in der Agrarförderung und dem im Nachtrag zum 11. November 2001 auftretenden Wirtschaftsproblem mit den entsprechenden Finanzierungsproblemen im öffentlichen (Förder) Bereich.*

*In Verbindung mit dem in diesem Zeitbereich erfolgten Beitritt Österreichs und Deutschlands zum Kyoto-Vertrag und der damit verbundenen Verpflichtung zur Reduktion von Treibhausgasemissionen war auch in der Fachwelt einheitlich die Meinung vorhanden, dass neben der Windenergie insbesondere im Bereich Biomasse/Biogas große Potentiale liegen. Es bestand deshalb nach Erstellung der Marktstudie nach unserer Meinung kein Bedarf nach einer Überarbeitung der Umsatzprognosen.*

### 2.2. Due Diligence

**Der Wirtschaftsprüfer hat eine Financial Due Diligence erstellt, wirtschaftliche und rechtliche Aspekte wurden jedoch nicht ausreichend geprüft.**

## Situation

Ergänzend zur Markt- und Konkurrenzanalyse hat die VKW den Wirtschaftsprüfer der Häusle-Gruppe (WP der H-G) auch mit der Erstellung einer Due Diligence für den Kauf der ENTEC und der IUT beauftragt. Neben Finanz und Steueraspekten wurden auch die Modalitäten zur Übernahme der Beteiligung dargestellt.

Der WP hat bereits in seinem Arbeitspapier zur Wertermittlung auf den – seiner Meinung nach – zu optimistischen Businessplan des Geschäftsführers hingewiesen.

Dementsprechend nimmt der WP eine moderate Korrektur der Umsatzprognose für die Jahre 2001 bis 2005 vor, obwohl diese im Gutachten zur Markt- und Konkurrenzsituation als „vertretbar“ beurteilt wurde. Auf Basis der Umsatzerlöse und nach Prüfung einzelner Aufwandspositionen erstellt der WP eine Gewinn- und Verlustrechnung für die Jahre 2000 bis 2005. Auf Basis des Jahresergebnisses wurde der Free Cash Flow für die einzelnen Perioden ermittelt. Für die Folgejahre ab 2006 wurde ein Free Cash Flow von €680.000 als Basis für die ewige Rente angesetzt.

### Geplante Entwicklung einzelner GuV-Positionen für die Jahre 2000 bis 2005

In Tausend €

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Umsatzerlöse	3.991	9.224	12.718	16.533	19.840	21.802
Deckungsbeitrag III	- 217	502	610	969	1.104	1.275
Jahresergebnis	- 268	407	351	578	656	760
Free Cash flow	k.A.	14	- 75	188	316	444
Personalstand	19	22	38	49	61	67

Quelle: Financial Due Diligence des Wirtschaftsprüfers

Für die Berechnung der Personalkosten wird ein starker Ausbau der Personalkapazität angenommen. Von 2001 bis 2005 soll der Personalstand von 22 auf 67 Mitarbeiter ausgebaut werden. Zur Bewältigung des sprunghaften Wachstums der Jahre 2001 bis 2003 wird der Personalstand mehr als verdoppelt. In diesen drei Jahren werden die Projektleiter von 9 auf 22 aufgestockt und der Vertrieb verdoppelt.

### Bewertung

Das Gutachten zur Markt- und Konkurrenzsituation und die Financial Due Diligence bauen beide auf den optimistischen Prognosen im Businessplan des Geschäftsführers der ENTEC auf. Eine kritische Prüfung der Prognosewerte für Umsatz und Cash Flow wurde nach Korrektur des WP vom Vorstand der VKW weder durchgeführt noch beauftragt.

In der Planungsrechnung der ENTEC wurde nach Übernahme der IUT ein Wachstum unterstellt, das nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes für die Praxis im Anlagenbau kritisch zu hinterfragen ist. In der Due Diligence wird von einer Verdoppelung des Umsatzes von 2000 auf 2001 ausgegangen, wobei der Personalstand lediglich um drei Personen erhöht wird. In den Folgejahren führen nominell geringere Umsatzsteigerungen zu deutlich höheren Aufstockungen des Personals. Für den Landes-Rechnungshof ist auch die Erhöhung des Cash Flow der ENTEC (ohne IUT) von minus €0,23 Mio im Jahr 2000 auf plus €0,47 Mio im Jahr 2001 nicht plausibel nachgewiesen. Das sprunghafte Wachstum von Umsatz, Rohertrag und EBIT im Jahr 2001 wird in den Folgejahren nur noch linear fortgeschrieben.



Die aufgezeigten Risiken wurden nicht in einer fundierten wirtschaftlichen und rechtlichen Due Diligence sorgfältig geprüft. Somit wurden beispielsweise die Konsequenzen des neuen Landwirtschaftskonzeptes auf die EU-Förderungen nicht ermittelt, Gewährleistungsrisiken nur unzureichend berücksichtigt, Verzögerungen von Aufträgen ohne Finanzierungszusage nicht realistisch eingeplant und der Finanzierungsbedarf bei Auftragschwankungen nicht in Form von Szenarien ermittelt. Der Vorstand der VKW brachte nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes dem Geschäftsführer der ENTEC ein zu hohes Vertrauen entgegen.

Der Landes-Rechnungshof hat bereits im Prüfbericht über das Beteiligungsmanagement der VKW im Jahr 2000 auf die Notwendigkeit einer sorgfältigen Due Diligence unter Einbeziehung externer Branchenspezialisten hingewiesen.

### **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt neuerlich, bei Beteiligungen in Branchen, in denen der Vorstand nicht über detaillierte Marktkenntnisse verfügt, eine sorgfältige Due Diligence durchzuführen.

### **Stellungnahme**

*Vom Vorstand wurde die Erstellung einer "Financial Due Diligence" beim WP der H-G in Auftrag gegeben. Mit dieser Due Diligence waren umfangreiche Prüfungen mit nachstehenden Schwerpunkten verbunden: Umsatzerwartung, Personalentwicklung, Projektkalkulation, verlustfreie Bewertung von laufenden Aufträgen. Diese Sachbereiche wurden mit dem Geschäftsführer und den Altgesellschaftern eingehend besprochen und dabei insbesondere der Aspekt einer nachhaltigen, gesunden wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft in den Vordergrund gestellt. Die bereit gestellten Planungsdaten wurden vom WP der H-G kritisch hinterfragt und im Hinblick auf das unterstellte Wachstum der Gesellschaft teilweise korrigiert. Entsprechend wurden auch die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung analysiert und bestehende Zahlungsverpflichtungen erhoben. Damit wurden im beschränkten Umfang – soweit sich diese auf künftige Aufwendungen beziehen – auch die rechtlichen Verhältnisse der ENTEC untersucht. Das Sachgebiet der "rechtlichen Due Diligence" wurde nicht im Rahmen eines eigenständigen Auftrages aufbereitet, weil die vorliegenden Sachverhalte (Lizenzzahlungen, sonstige Leistungen der Altgesellschafter, Auftragsbedingungen) mit den Gesellschaftern eingehend besprochen und in der Vorschauplanung berücksichtigt wurden.*

*Im Rahmen des Gutachtens zur Markt- und Konkurrenzsituation wurde eine umfangreiche Analyse der Bereiche Produkte, Märkte, eingesetztes Personal sowie (Forschung und) Entwicklung durchgeführt, womit im Wesentlichen die Themenbereiche der "technisch/operativen (wirtschaftlichen) und ökologischen Due Diligence" abgedeckt wurden.*

*Der angesetzte Free Cash Flow in Höhe von € 680.000,- ab dem Jahre 2006 als Basis für die ewige Rente wurde gegenüber dem Ansatz im Jahre 2005 (€ 444.000,-) nicht auf Grund einer angenommenen Erhöhung der Ertragskraft von ENTEC begründet, sondern wegen der Reduktion des finanziellen Ansatzes zur Bildung der Eigenkapitaldecke sowie wegen des Wegfalls einer Tilgung für einen entsprechenden Kredit, der zur Finanzierung des IUT-Erwerbes aufgenommen wurde. Weiters wurde aus Vorsichtsgründen für die Berechnung der ewigen Rente der Nettokalkulationszinssatz von 5,3 auf 10,5 % angehoben.*

*Der Landes-Rechnungshof kommt in seiner Bewertung auch zum Schluss, dass "eine kritische Prüfung der Prognosewerte für Umsatz und Cash Flow .... nach Korrektur des WP vom Vorstand der VKW weder durchgeführt noch beauftragt" wurde. Für den Landes-Rechnungshof ist ".... die Erhöhung des Cash Flows der ENTEC (ohne IUT) von minus 0,23 Mio. € im Jahre 2000 auf plus 0,47 Mio. € im Jahre 2001 nicht plausibel nachgewiesen". Er verweist auch darauf, dass die dabei zu Grunde gelegte Umsatzverdoppelung mit einer (offensichtlich als ungenügend bewerteten) Personalaufstockung von nur drei Mitarbeitern bewerkstelligt werden soll. Diese Entwicklungen sind mit dem damals erkennbaren Umsatzwachstum der ENTEC begründbar. Bereits zu Beginn des Jahres 2001 verfügte die ENTEC (ohne IUT) für das Jahr 2001 über Aufträge in Höhe von ca. 80 Mio. ATS. Die nötigen Personalaufstockungen wurden deshalb bereits größtenteils im Jahre 2000 vorgezogen. So wurde der Personalstand in diesem Jahr von 13 auf 19 Personen aufgestockt. Mit diesem vorgezogenen Personalaufbau wurde vom Geschäftsführer auch das schlechte Jahresergebnis im Jahre 2000 begründet. Die in der Planungsrechnung für das Jahr 2001 prognostizierten Umsatzerlöse (im Sinne einer betriebswirtschaftlichen Betriebsleistung) in Höhe von rund 9,2 Mio. € wurden auch tatsächlich zu 90 % erreicht. Dem für das Jahr 2001 geplanten Cash Flow in Höhe von € 460.000,- steht ein tatsächlich erwirtschafteter Cash Flow in Höhe von € 290.000,- gegenüber. Die für das Jahr 2001 angesetzten Planwerte wurden somit annähernd erreicht. Zum Zeitpunkt der Erstellung der Due Diligence waren nach Sicht der VKW die damaligen Ansätze somit auch durchaus plausibel.*

*Vom Landes-Rechnungshof wird weiters darauf hingewiesen, dass Gewährleistungsrisiken nur unzureichend berücksichtigt wurden und der Finanzierungsbedarf bei Auftragsschwankungen nicht in Form von Szenarien ermittelt wurde. Dazu ist anzumerken, dass in allen Vorperioden derartige Schadens- und Gewährleistungsfälle, wie sie im Jahre 2002 auftraten, weder in der Höhe noch in der Häufigkeit jemals aufgetreten sind. Die Ursachen für diese Häufung von Schadensfällen wurden inzwischen erkannt und sind nachhaltig bereinigt worden. Bei der Firma ENTEC wurde daher im sonstigen Aufwand ein – geringer – Ansatz für Gewährleistungsansprüche vorgesehen. Auf Grund der Tatsache, dass durch den Einstieg der VKW der Firma ENTEC Finanzmittel in Höhe von ca. 48 Mio. ATS zufließen sollten, wurde von einem ausreichenden Finanzierungspolster der Firma ENTEC für die Zukunft ausgegangen.*

### 2.3. Wertermittlung und Kaufpreis

**Der Vorstand der VKW verfügte beim Beteiligungserwerb nicht über die erforderliche Branchenkenntnis, um die Risiken in den Geschäftsbereichen Anlagenbau und Umwelttechnik sorgfältig abschätzen zu können.**

#### Situation

Der Vorstand der VKW hat den WP der H-G beauftragt, die maßgeblichen Indikatoren zur Bestimmung der Wertverhältnisse der ENTEC und IUT zu ermitteln. Der Auftrag umfasste auch die Ermittlung von Grenzwerten, innerhalb derer sich die Unternehmenswerte für die einzelnen Gesellschaften bewegen könnten.

Im Arbeitspapier vom 15. Jänner 2000 unterstellt der WP einen Unternehmenswert der ENTEC nach dem Erwerb der Anteile an der IUT in Höhe von € 5,45 Mio (ATS 75 Mio). Grundlage für die Wertermittlung war die Geschäftsentwicklung der Gesellschaften in den Jahren 1998 bis 2000, zwei Businesspläne für die ENTEC (optimistischer/pessimistischer Ansatz) sowie eine Planungsrechnung für die IUT.

Die Unternehmenswerte der ENTEC und IUT werden unter Anwendung der Discounted Cashflow-Methode (DCF) ermittelt. Der WP nimmt eine Korrektur der Planungsrechnung vor, da ihm sogar die in der pessimistischen Variante unterstellte Geschäftsentwicklung des Geschäftsführers als zu optimistisch erscheint. Im Zuge der Wertermittlung stellt der WP fest, dass das Eigenkapital beider Gesellschaften unzureichend und somit wenig Substanz für das risikoreiche Geschäft vorhanden ist.

#### Investment

Das Investment der VKW in Höhe von € 3,95 Mio (ATS 54,33 Mio) für den Erwerb der Beteiligung im Ausmaß von 51 Prozent setzt sich aus mehreren Positionen zusammen:

- € 0,56 Mio für den Erwerb von Geschäftsanteilen
- € 2,40 Mio für die Kapitalerhöhung
- € 0,99 Mio für das Gesellschafterdarlehen

Das Gesellschafterdarlehen wird in Eigenkapital umgewidmet, falls der Unternehmenswert der ENTEC im April 2005 mindestens € 4,36 Mio beträgt.

Für den Kaufpreis wird eine Preisanpassungsklausel mit variablen Kaufpreisannteilen vereinbart. Der variable Kaufpreis in Höhe von rund € 1,0 Mio wird als Gesellschafterdarlehen zur Verfügung gestellt. Der tatsächliche Kaufpreis wird nach Vorliegen des geprüften Jahresabschlusses für das Jahr 2004 fixiert. Für die alternativen Unternehmenswerte im Jahr 2004 in Höhe von € 3,27, 4,36, 5,45 Mio (ATS 45, 60, 75 Mio) und darüber wurden Kaufpreisanpassungen festgelegt.

**Bewertung** Die angesetzten Umsatzzuwächse sind nach Auffassung des WP in diesem Ausmaß in der Praxis nur schwer vorstellbar. Seiner Ansicht nach ist auch zu befürchten, dass die Hereinnahme von Aufträgen in diesem Umfang an der möglicherweise nicht ausreichenden Management-Kapazität der Gesellschaft scheitern wird.

Der WP stellt die Planungsrechnung als Grundlagen für die Wertermittlung in Zweifel. Der Unternehmenswert wird bei der angewendeten DCF-Rechnung wesentlich vom Free Cash Flow (Bruttomethode) im 6. Planungsjahr bestimmt. Der Free Cash Flow wird für die Folgejahre als konstant betrachtet und in einer ewige Rente kapitalisiert. Unrealistische Planungen der Geschäftsentwicklung führen zu überhöhten Unternehmenswerten. Diese klaren Signale wurden nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes vom Vorstand der VKW nur unzureichend geprüft. Die Geschäftsrisiken und deren Auswirkung auf das Unternehmensergebnis wurden in den Planperioden 2000-2005 nicht realistisch eingeschätzt.

Der Vorstand der VKW hat zwar bei der Beteiligung auch für einen möglichen Unternehmenswert von €3,27 Mio (ATS 45 Mio) im Jahr 2004 vorgesorgt. Die Rückführung des Gesellschafterdarlehens ist allerdings von der Finanzkraft des Unternehmens im Jahr 2005 abhängig.

**Empfehlung** Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, bei Investitionen in unbekannte Märkte auf entsprechendes Know-how zurückzugreifen und nicht ausschließlich den Prognosen eines Geschäftsführers zu vertrauen.

**Stellungnahme** *Dem Vorstand der VKW war sehr wohl bewusst, dass im Anlagenbau hinsichtlich Umsatz- und Ertragsentwicklung Schwankungen möglich sind. Aus diesem Grunde wurden einerseits bei der Unternehmensbewertung im Ansatz der ewigen Rente entsprechende Risikozuschläge vorgenommen und andererseits eine Malus-Regelung für die Kaufpreisermittlung festgelegt. Weiters wurde davon ausgegangen, dass durch die Zuführung hoher finanzieller Mittel die Gesellschaft nachhaltig gestärkt wird.*

#### **2.4. Zustimmung des Aufsichtsrates**

**Der Aufsichtsrat hat den Erwerb der Beteiligung umfassend geprüft. In Kenntnis der Risiken hat der Aufsichtsrat mehrheitlich dem Erwerb der Beteiligung zugestimmt. Die Befangenheitsregeln von Aufsichtsräten sollten beachtet werden.**

**Situation** Der Aufsichtsrat hat sich mit dem Erwerb der Beteiligung erstmals in der 277. Aufsichtsratssitzung vom 30. November 2000 befasst. Der Aufsichtsrat spricht sich für eine Beteiligungsquote aus, die einen Einfluss auf die Geschäftsführung ermöglicht. Dieser Einfluss darf aber nicht zu einer Überforderung des VKW-Managements führen.

In der 279. Sitzung vom 23. Jänner 2001 befassten sich die 20 Mitglieder des Aufsichtsrates neuerlich mit dem Beteiligungserwerb. Die Beteiligung an der ENTEC wird sehr kritisch und kontroversiell diskutiert. Der Aufsichtsrat erteilt dem Vorstand den Auftrag, ein weiteres Gutachten über die Markteinschätzung und die Konkurrenzsituation der ENTEC einzuholen.

Der Vorstand stellt in der 280. Sitzung vom 30. März 2001 den Antrag, die Verhandlungen mit den Gesellschaftern der ENTEC zu vertiefen. Verhandelt werden soll eine Beteiligung von 51 Prozent, eine variable Preisanpassungsklausel auf Basis des Unternehmenswertes 2004 und eine Befristung des Geschäftsführervertrages. Nach kritischer Diskussion wird der Antrag mit fünf Gegenstimmen angenommen. Gegen den Antrag stimmt auch der Aufsichtsratsvorsitzende. Im Aufsichtsrat bilden sich Gruppen für und gegen den Beteiligungserwerb.

In der 388. und 389. Sitzung des Aufsichtsratsausschusses wird der Beteiligungserwerb in allen Details diskutiert. Das Gutachten zur Markt- und Konkurrenzsituation sowie die Due Diligence werden kritisch und sehr detailliert geprüft.

Die Gegner des Beteiligungserwerbs weisen in der 281. Sitzung vom 26. April 2001 klar und eindeutig auf die Risiken hin, die im Gutachten, in der Due Diligence und im Businessplan des Geschäftsführers enthalten sind. Die Befürworter unterstützen die Argumentation des Vorstandes, wonach der Erwerb der Beteiligung aus strategischen Gründen erfolgen sollte. Der WP wird zu einzelnen Punkten der Due Diligence befragt und erklärt, dass die Ergebnisse nach seinen Korrekturen eingehalten werden können, da auch Reserven vorhanden sind. Der Aufsichtsrat stimmt nach eingehender Prüfung mehrheitlich dem Beteiligungserwerb mit einem Kapitaleinsatz von €3,95 Mio zu, vier Aufsichtsräte stimmen dagegen.

Dem Beteiligungserwerb stimmt auch der Vorstandsvorsitzende der Hypo, als Mitglied des Aufsichtsrates der VKW zu. Die Hypo unterhält eine Geschäftsbeziehung mit der ENTEC. Das Obligo wurde von 1999 auf 2000 erhöht und bestand aus kurzfristigen Überziehungen.

## **Bewertung**

Der Aufsichtsrat der VKW hat sich in mehreren Sitzungen mit dem Beteiligungserwerb an der ENTEC befasst und zusätzliche Entscheidungsgrundlagen angefordert. Die Chancen und Risiken der Beteiligung an der ENTEC wurden vom Aufsichtsrat sehr unterschiedlich bewertet. Die Risiken wurden von einzelnen Aufsichtsratsmitgliedern erkannt und schlüssig dargelegt. Die Mehrheit der Aufsichtsräte ist jedoch der Argumentation des Vorstandes gefolgt und hat Strategie und Synergien höher bewertet als die aufgezeigten Risiken.

Der Aufsichtsrat ist somit seiner Sorgfaltspflicht in einem überdurchschnittlichen Ausmaß nachgekommen. Auffällig ist jedoch, dass sich eine Gruppe von Aufsichtsratsmitgliedern gegen die Beteiligung ausgesprochen hat und auch gegen den Beteiligungserwerb stimmte. Dem Vorstand ist es auch lange nicht gelungen, den Aufsichtsratsvorsitzenden für die Beteiligung zu gewinnen.

Kritisch bewertet der Landes-Rechnungshof die Zustimmung des Vorstandes der Hypo zum Erwerb der ENTEC. Der Landes-Rechnungshof vertritt die Auffassung, dass eine Stimmenthaltung erforderlich gewesen wäre und verweist auf die Regeln für Interessenskonflikte und Eigengeschäfte im Österreichischen Kodex für Corporate Governance. Das Vorliegen eines Interessenskonfliktes kann in diesem Sachverhalt nicht ausgeschlossen werden. Hinsichtlich der Anzahl der Aufsichtsräte verweist der Landes-Rechnungshof ebenfalls auf den Kodex, der eine maximale Anzahl von zehn Mitgliedern ohne Arbeitnehmervertreter vorsieht.

## **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, die Regeln für Interessenskonflikte und Eigengeschäfte im Österreichischen Kodex für Corporate Governance auch in Landesgesellschaften anzuwenden und streng auszulegen.

Weiters empfiehlt der Landes-Rechnungshof, die Größe der Aufsichtsräte im Illwerke/VKW-Konzern an die Vorgabe im österreichischen Kodex für Corporate Governance anzupassen.

## **3. Risikomanagement und Controlling**

Im Anlagenbau können zahlreiche Geschäftsrisiken schlagend werden. Die Unternehmen sind in der Regel von einzelnen Aufträgen mit einem hohen Auftragsvolumen abhängig. Entwicklungen in einzelnen Branchen der Kundengruppen können unmittelbar auf einen Anlagenbauer durchschlagen. Stornierungen oder Verzögerungen von Aufträgen sind die Folge. Nicht zu unterschätzen sind finanzielle Risiken, die mit der Gewährleistung für die Funktionalität der Anlagen in Zusammenhang stehen.

Im Anlagenbau sind eine gute Eigenkapitalausstattung und eine hohe Finanzkraft wesentliche Voraussetzungen. Besondere Sorgfalt sollte auf die Einrichtung von Frühwarnsystemen und die Ausgestaltung der Controllinginstrumente gelegt werden.

### **3.1. Sorgfaltspflicht des Geschäftsführers der ENTEC**

**Der Geschäftsführer erstellte Quartalsberichte und informierte die Gesellschafter über den Geschäftsgang. Die Aussagekraft über die finanzielle Situation der ENTEC war jedoch relativ gering. Ein zweiter Geschäftsführer wurde von der VKW viel zu spät eingesetzt.**

## Situation

Der Gesellschafterausschuss hat am 2. August 2001 das Berichtswesen des Geschäftsführers festgelegt. Der Quartalsbericht soll neben der Vorschaurechnung mit Soll/Ist-Vergleich auch eine Einzeldarstellung der Großprojekte über € 1,5 Mio (ATS 20 Mio), den Personalstand und einen finanziellen Status zum Stichtag enthalten.

## Quartalsberichte

Der Geschäftsführer informiert die Gesellschafter regelmäßig anhand von Quartalsberichten über die aktuelle Situation. Die Quartalsberichte enthalten keine Zusammenfassung über Planabweichungen und die notwendigen Maßnahmen. Die Auflistung der Aufträge enthält keinen Hinweis auf die Finanzierungszusage des Auftragnehmers.

Die erste Information an die Gesellschafter über Projektverzögerungen bei der ENTEC erfolgt am 28. Februar 2002. Über Auftragsverzögerungen und Liquiditätsengpässe bei der IUT wird erstmals am 2. April 2002 berichtet.

Die Gesellschafter werden am 12. Juni 2002 mit dem Ergebnis des ersten Quartals 2002 konfrontiert. Die Ziele für das erste Quartal sind auf Grund von Finanzierungsproblemen nicht zu erreichen und auch das budgetierte Jahresergebnis 2002 ist nicht mehr realisierbar.

Der Geschäftsführer informiert die Gesellschafter am 16. Juli und am 12. August 2002 über die aktuelle Situation der IUT. Die Auftragslage liegt deutlich unter den Erwartungen, Liquiditätsengpässe sind vorhanden, mit einem Abgang in Höhe von € 1,25 Mio ist im schlechtesten Fall zu rechnen.

Am 10. September 2002 legt der Geschäftsführer den Gesellschaftern einen Status über die drohende Insolvenz der IUT vor. Der Ausfall für die ENTEC im Falle einer Insolvenz der IUT wird im schlechtesten Fall mit € 3,0 Mio beziffert. Sanierungsschritte sind einzuleiten.

Der Geschäftsführer informiert in einer Krisensitzung zur IUT am 15. Oktober 2002 über das Halbjahresergebnis 2002, das zu erwartende Jahresergebnis 2002 und die Planung für das Geschäftsjahr 2003. An der Krisensitzung nehmen auch ein Rechtsanwalt der VKW aus Dornbirn und der WP der H-G teil. Das Halbjahresergebnis liegt mit einem Umsatz von € 1,2 Mio und einem Unternehmensergebnis von € -0,9 Mio deutlich unter Plan. Die Vorschau für das Jahr 2002 liegt bei € 4,0 Mio Umsatz mit einem Betriebsergebnis von € -1,0 Mio. Für das Jahr 2003 wird ein Umsatz von € 13,0 Mio und ein Betriebsergebnis von € 0,7 Mio unter der Voraussetzung prognostiziert, dass bei den Neuaufträgen keine Finanzierungsprobleme von Kundenseite auftreten.

Auch die Quartalsberichte 09/2002 der ENTEC und der IUT enthalten deutliche Planabweichungen.

**Budget** Am 18. Dezember 2001 legt der Geschäftsführer dem Gesellschafterausschuss den ersten Budgetentwurf für das Geschäftsjahr 2002 vor. Geplant wird ein Umsatz von €11,4 Mio und ein Unternehmensergebnis von € 0,8 Mio. Rund 40 Prozent der geplanten Umsätze sollen in der Landwirtschaft, rund ein Drittel aus der Verwertung von Biomüll erzielt werden. Das Budget basiert auf Kostenrechnungsdaten.

Das erste Budget für 2003 wird den Gesellschaftern am 13. Dezember 2002 vorgelegt. Prognostiziert werden Umsätze in Höhe von €14,3 Mio und ein Unternehmensergebnis von €0,4 Mio. Auch im Jahr 2003 sollen rund 40 Prozent der Umsätze in der Landwirtschaft und rund ein Drittel aus der Verwertung von Bioabfall erzielt werden.

Das endgültige Budget wird erst am 5. März 2003 von den Gesellschaftern verabschiedet. Die geplanten Umsätze werden um €3,9 Mio auf €10,4 Mio korrigiert, das Unternehmensergebnis auf €0,1 Mio reduziert. Die Umsatzerwartungen in der Landwirtschaft werden mit € 2,7 Mio am Deutlichsten reduziert.

**Jahresabschluss** Der Jahresabschluss 2000 wird am 6. November 2001 in der Generalversammlung erörtert. Laut Aussage des Geschäftsführers deckt sich das ausgewiesene Jahresergebnis in etwa mit der Due Diligence-Prüfung durch den WP der H-G im April 2001.

Wichtige Jahresabschlusspositionen wie Umsatzerlöse, Bestandsveränderungen und Rückstellungen weichen deutlich von der vorläufigen Bilanz 2000 ab, die als Grundlage für die Due Diligence verwendet wurde.

Über den Jahresabschluss 2001 informiert der Geschäftsführer die Gesellschafter am 12. August 2002. Er erklärt, dass das Bilanzergebnis mit €- 0,14 Mio „leider“ nicht dem Ergebnis der Kostenrechnung mit €0,44 Mio entspricht. Begründet wird dies mit einem hohen Anteil an nicht abgerechneten Leistungen, die nahezu 50 Prozent des Umsatzes betragen.

Die Gesellschafter beauftragen die Abklärung von Bewertungsfragen und Gewährleistungsrückstellungen durch den WP der H-G. Weiters wird ein Vergleich der Bilanz 2000 mit der vorläufigen Bilanz 2000 aus der Due Diligence eingefordert.

**Zweiter Geschäftsführer** Die VKW hat mit Zustimmung aller Gesellschafter im Dezember einen leitenden Mitarbeiter als zweiten Geschäftsführer installiert, der überwiegend für die zentralen Dienste, das Controlling und die Organisation verantwortlich sein sollte.



Nach der Einarbeitung kam es ab Jänner 2003 zu Konflikten in der Geschäftsführung. Grund dafür waren Differenzen über eine ordentliche Geschäftsführung und die Sanierungsmaßnahmen. Beispielsweise wurde ohne Zustimmung des zweiten Geschäftsführers und des Vorstandes der VKW ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von €0,35 Mio an die RSB nach Rückzahlung im Dezember im Jänner neuerlich gewährt.

### **Bewertung**

Die Quartalsberichte des Geschäftsführers wurden stets auf Basis von Kostenrechnungsdaten erstellt. Dies wurde erstmals im Oktober 2002 vom Finanzchef der VKW kritisiert. Er wies auf das Risiko von „Überraschungen im tatsächlichen Ergebnis“ hin und forderte Daten aus der Finanzbuchhaltung ein. Den ausgewiesenen Aufträgen lagen teilweise keine Finanzierungszusagen zu Grunde.

Nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes hatten der Geschäftsführer und somit auch die Gesellschafter der ENTEC zu keinem Zeitpunkt einen Überblick über die tatsächliche finanzielle Situation der ENTEC. Dies gilt auch für die Finanz- und Ertragslage der IUT. Der Geschäftsführer ist somit seiner Berichtspflicht an die Gesellschafter nicht im erforderlichen Ausmaß nachgekommen. Auch das Risikomanagement war nicht angemessen, da keine ausreichende Absicherung der Vermögens- und Ertragslage sowie keine Risikovorsorge durch Gewährleistungsrückstellungen erfolgte. Während im Vertrieb mit viel Optimismus agiert wurde, sind die kaufmännischen Agenden in den Gesellschaften weitgehend vernachlässigt worden.

Der Geschäftsführer hat bei der Gewährung des Gesellschafterdarlehens im Jänner 2003 an die RSB seine Kompetenzen überschritten. Auf Grund der Art und Weise, wie der Geschäftsführer seiner Sorgfaltspflicht in den Gesellschaften ENTEC und IUT nachgekommen ist, waren die Konflikte mit dem zweiten Geschäftsführer vorprogrammiert.

Der Landes-Rechnungshof vertritt die Auffassung, dass die VKW viel zu spät einen Geschäftsführer ihres Vertrauens eingesetzt hat.

### **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, bei weiteren risikoreichen Investments bereits nach Erwerb der Beteiligung einen kompetenten Geschäftsführer ihres Vertrauens einzusetzen.

### **Stellungnahme**

*Es wird dabei unter anderem vermerkt, dass der Budgetentwurf für 2003 den Gesellschaftern erstmals am 13. Dezember 2002 mit einem prognostizierten Umsatz von 14,3 Mio. € und einem Unternehmensergebnis von plus 0,4 Mio. € vorgelegt wurde. Ein endgültiges Budget wird erst am 5. März 2003 mit einem deutlich reduzierten Umsatzziel von 10,5 Mio. € bei einem in etwa ausgeglichenen Unternehmensergebnis verabschiedet.*

*Mit Gesellschafterbeschluss vom 2. Dezember 2002 wurde auf Drängen des Mehrheitsgesellschafters VKW ein VKW-Mitarbeiter als zweiter Geschäftsführer bestellt. Das am 13. Dezember 2002 vorgestellte Budget stammt aus dem Zeitraum im Vorfeld dieser Bestellung. Ende Dezember wurde transparent, dass die ersten Budgetansätze nicht haltbar waren, umgehend Restrukturierungsmaßnahmen etwa durch die Kündigung von 5 Mitarbeitern einzuleiten waren. Dass diese korrigierten Budgetansätze fundiert und ausgewogen waren, auch was die Risikobeurteilung anbelangt, hat auch die Prüfung durch zwei von einander unabhängigen WP ergeben. Beide haben dieses im März 2003 vorgestellte Budget für 2003 als realistisch beurteilt, obwohl vor allem ab März 2003 wegen der drohenden Insolvenz die Auftragsabwicklung auf Grund der Finanzierungsengpässe sowie die Vertriebsaktivitäten über Monate nachhaltig beeinträchtigt wurden.*

### **3.2. Überwachung durch die Gesellschafter der ENTEC**

**Die Überwachung durch die Gesellschafter der ENTEC war dem Geschäftsrisiko nicht angemessen, die Quartalsberichte der ENTEC wurden nicht sorgfältig genug geprüft.**

#### **Situation**

Im Gesellschaftsvertrag vom 7. Juni 2001 wurde die Einsetzung eines Gesellschafterausschusses vereinbart. Die Hauptgesellschafter VKW und RSB können jeweils einen Vertreter und einen Stellvertreter in dieses Gremium entsenden.

Die erste Sitzung des Gesellschafterausschusses fand am 2. August 2001 statt. In dieser Sitzung wurden das Berichtswesen festgelegt und der WP der ENTEC gewählt. Weiters wurde der Geschäftsführer der ENTEC zum zweiten Geschäftsführer der IUT bestellt. Durch die Einzelzeichnungsberechtigung haben die Gesellschafter dem Geschäftsführer der ENTEC die Mitverantwortung für den Unternehmenserfolg der IUT übertragen.

#### **Quartalsberichte**

Im Zeitraum 09/2001 bis 01/2003 befasst sich der Gesellschafterausschuss in regelmäßigen Sitzungen mit den Entwicklungen der ENTEC und der IUT. Die Berichte des Geschäftsführers über die laufenden Projekte und die auftretenden Projektverzögerungen werden diskutiert. Der Geschäftsführer wird beauftragt, entsprechende Maßnahmen zu setzen und dem Gesellschafterausschuss über den Umsetzungserfolg zu berichten. Die Quartalsberichte über das Unternehmensergebnis und die Liquidität der Gesellschaften werden zur Kenntnis genommen. Eine Ergänzung der Quartalsberichte um Kennzahlen aus der Finanzbuchhaltung wird von den Gesellschaftsvertretern nicht eingefordert.

Am 6. November 2001 entlasten die Gesellschafter den Geschäftsführer für das Geschäftsjahr 2000. Im Februar 2002 werden die Gesellschafter erstmals über Projektverzögerungen informiert. Im Juni 2002 ist klar, dass die geplanten Unternehmensergebnisse für das erste Quartal 2002, aber auch für das gesamte Geschäftsjahr 2002 nicht erzielt werden können. Im September 2002 berichtet der Geschäftsführer aufgrund der vorläufigen Bilanz 2001 der IUT über deren drohende Insolvenz mit einem Ausfallrisiko von € 3,0 Mio für die ENTEC. Im November 2002 wird über Unstimmigkeiten in der Bilanz 2000 der IUT beraten, die im Zuge der Prüfung durch den WP der H-G bemerkt wurden. Der Geschäftsführer der IUT wird zur Stellungnahme aufgefordert.

#### Budget

Die Gesellschafter werden im Zeitraum von vier Monaten mit mehreren Budgetentwürfen konfrontiert. Ein erster detaillierter Budgetentwurf wird im Dezember 2002 diskutiert. Das endgültige Budget 2003 wird nach Bestellung des zweiten Geschäftsführers im März 2003 verabschiedet.

#### Bilanz

Im ersten Quartal 2003 verschlechtert sich die finanzielle Lage der ENTEC und der IUT durch weitere Auftragsverzögerungen. Der Gesellschafterausschuss beschließt am 18. Februar 2003 die Bilanz 2002 der ENTEC und der IUT vom WP der VKW, prüfen zu lassen. Bis zur Aufsichtsratssitzung der VKW am 21. März 2003 muss das Ergebnis der Prüfung vorliegen. Die Gesellschafter werden in der Sitzung vom 26. Februar 2003 über die bilanziellen Verluste der ENTEC und der IUT informiert. Da beiden Gesellschaften die Überschuldung droht, wird eine positive Fortbestandsprognose benötigt. Der Geschäftsführer wird nicht entlastet, bevor die Prüfung durch den WP der VKW abgeschlossen ist.

Am 31. März wird eine außerordentliche Generalversammlung einberufen. Der WP informiert über das Zwischenergebnis der Prüfung. Beide Gesellschaften sind buchmäßig überschuldet, der Jahresverlust der ENTEC wird mit € 3,07 Mio und jener der IUT mit € 1,0 Mio beziffert. Das negative Eigenkapital aller Gesellschaften beträgt € 4,14 Mio, der Liquidationswert € 1,87 Mio. Der beigezogene Rechtsanwalt der VKW aus Bregenz erachtet es als notwendig, dass der Geschäftsführer innerhalb von 60 Tagen insolvenzrechtliche Maßnahmen nach § 69 Abs 2 Konkursordnung einleitet.

Der Geschäftsführer sieht sich nicht in der Lage, eine Fortbestandsprognose abzugeben. Statt dessen schlägt er den Gesellschaftern ein Management-Buy-Out vor und unterbreitet einen Vorschlag für die Sanierung der Gesellschaften. In dieser letzten Sitzung des Gesellschafterausschusses erklärt sich die RSB bereit, ihre Anteile an den Geschäftsführer abzutreten. Die VKW wird ihren Aufsichtsrat am 22. April 2003 mit dem Vorschlag befassen.

## **Bewertung**

Die Hauptgesellschafter VKW und RSB befassen sich laufend mit den Berichten des Geschäftsführers. Die Berichte sind sehr umfangreich und enthalten Informationen über Aufträge, Angebote und Deckungsbeiträge gesamt und je Kundensegment. Der Zusammenbruch des Kernmarktes Deutschland resultiert aus externen Einflüssen wie der BSE-Krise, die auch für Experten nur schwer prognostizierbar waren.

Kritisch betrachtet der Landes-Rechnungshof jedoch, dass keine ausreichenden Angaben über die tatsächliche finanzielle Situation der Gesellschaften enthalten sind. Aus diesem Grund haben die Gesellschafter auch erst sehr spät – mit Vorliegen der Bilanz 2002 im März 2003 – Kenntnis über die wahre finanzielle Situation der Gesellschaften ENTEC Österreich, ENTEC Deutschland und IUT erhalten.

Die Entlastung des Geschäftsführers für das Geschäftsjahr 2000 erfolgte nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes ohne ausreichende Prüfung der vorläufigen Bilanz mit dem geprüften Jahresabschluss 2000. Der WP der H-G bestätigt nach beauftragter Prüfung im Mai 2003, dass die Veränderungen keine materiellen Auswirkungen auf das Jahresergebnis 2000 haben. Bei eingehender Prüfung durch die Mitglieder des Gesellschafterausschusses wären nach Auffassung des Landes-Rechnungshofes die deutlichen Abweichungen bei Umsatz, nicht abgerechneten Leistungen und Rückstellungen zumindest kritisch zu hinterfragen gewesen. Die Differenzen zwischen Deckungsbeiträgen in der Kostenrechnung und Bewertungen in der Bilanz sowie die fehlenden Gewährleistungsrückstellungen wurden unterschätzt.

## **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, die begleitende Kontrolle der Geschäftsführer entsprechend dem Geschäftsrisiko zu gestalten und Informationen über die Finanz- und Ertragslage detailliert zu prüfen.

## **Stellungnahme**

*Der Prüfbericht vermerkt unter diesem Punkt, dass "die Entlastung des Geschäftsführers für das Geschäftsjahr 2000 ... nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes ohne ausreichende Prüfung der Bilanz mit dem endgültigen Jahresabschluss 2000" erfolgt ist. Anlässlich einer vom Vorstand beauftragten und durch den WP der HG vorgenommenen Überprüfung des endgültigen Jahresabschlusses 2000 sowie eines Vergleiches mit den Zahlen der vorläufigen Bilanz sowie Gewinn- und Verlustrechnung 2000 (Grundlage der Financial Due Diligence) haben sich keine wesentlichen materiellen Auswirkungen auf das Jahresergebnis 2000 ergeben.*

*Die deutlichen Abweichungen bei verschiedenen Positionen dieser Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung haben die Ursache entweder in einem geänderten Bilanzausweis (Posten der Rückstellungen wurden vom Steuerberater als Verbindlichkeiten ausgewiesen) oder in einer geänderten Beurteilung über den Stand der Projektrealisierung zum Bilanzstichtag.*

*Solche Veränderungen von einer vorläufigen Bilanzauswertung zur endgültigen Bilanzauswertung sind laut Aussage des WP der H-G in der Praxis nicht selten.*

*Die Abweichungen bei Umsatz und abgerechneten Leistungen in der endgültigen Bilanz 2000 hatten keine wesentlichen (materiellen) Auswirkungen; den Mitgliedern des Gesellschafterausschusses ist deshalb nach Meinung der VKW aus dieser Position kein Vorwurf zu machen. Da bei der Entscheidung über den Beteiligungserwerb an der ENTEC vor allem die zukünftige Entwicklung beurteilt wurde, war auch aus dieser Sichtweise kein weiterer vertiefter Vergleich der vorläufigen und endgültigen Bilanz notwendig.*

### **3.3. Beteiligungscontrolling der VKW**

**Durch Mängel im Beteiligungscontrolling der VKW wurde die tatsächliche Finanzsituation der ENTEC zu spät erkannt. Die ENTEC war nicht in ein umfassendes Konzernreporting eingebunden. Die geplante Zusammenführung aller Gesellschaften im Anlagenbau wurde vom Vorstand nicht konsequent verfolgt.**

#### **Situation**

Das Beteiligungscontrolling der VKW ist für die zielorientierte Steuerung und Lenkung der Beteiligungen verantwortlich. Wesentliche Aufgaben sind die Festlegung von Zielen, die Umsetzung unternehmensübergreifender Strategien sowie die Überwachung der Entwicklung der einzelnen Beteiligungsunternehmen.

Grundlage für ein Beteiligungsmanagement ist ein entwickeltes Instrumentarium zur Erfüllung zentraler Führungsaufgaben wie Risiko- und Finanzmanagement, Strategische Planung sowie Steuerung und Überwachung.

#### **Beteiligungscontroller**

Der Vorstand der VKW hat die Funktion eines Beteiligungscontrollers besetzt. Die wesentliche Aufgabe bestand in der Abstimmung zwischen den Gesellschaften der Beteiligungsgruppe „Abfallwirtschaft und Umwelttechnik“ zur Nutzung von Synergien. Im Zuge seiner Tätigkeiten hat der Beteiligungscontroller einen vertieften Einblick in die ENTEC und IUT gewonnen und den Vorstand über die Praxis der Geschäftsführung informiert.

Der Beteiligungscontroller nahm zwar Koordinationsaufgaben zwischen VKW Anlagenbau und Umwelttechnik, ENTEC und IUT wahr, die geplante Zusammenführung der Beteiligungen im Anlagenbau wurde vom Vorstand nicht beauftragt. Dadurch wurden Leistungen nicht abgestimmt und Synergien nicht genutzt.

Die VKW hat den Beteiligungscontroller im Dezember 2002 als zweiten Geschäftsführer der ENTEC installiert.

Konzernreporting	Die Quartalsberichte der ENTEC und IUT wurden nicht vom Beteiligungscontrolling erfasst, zentral geprüft und in einem Gesamtbericht über die Beteiligungen dargestellt. Die Geschäfts- und Ergebnisentwicklung der einzelnen Tochtergesellschaften war somit für den Vorstand und den Aufsichtsrat der VKW nicht ausreichend transparent. Eine Übersicht über Ist- und Planwerte war auf Grund der fehlenden einheitlichen Auswertung nur unzureichend. Der Vorstand der VKW wurde nach eigenen Angaben von der tatsächlichen finanziellen Entwicklung der ENTEC und IUT überrascht.
Vorstand	Die Kompetenzverteilung des Vorstandes der VKW wurde in einer Geschäftsordnung festgelegt. Neben eigenen Kompetenzbereichen der Vorstände in den Unternehmen Illwerke und VKW sind beide Vorstände gemeinsam für Erwerb, Veräußerung und Abänderung von Beteiligungen zuständig. Der Vorstand aus dem Kompetenzbereich VKW vertrat die Interessen des Hauptgesellschafters VKW im Gesellschafterausschuss der ENTEC. Nach Vorlage des ersten Quartalsberichtes 2002 der ENTEC haben sich die Vorstände des Illwerke/VKW-Konzerns ab September 2002 in ihren Vorstandssitzungen mit der Entwicklung der ENTEC befasst und die Aufsichtsratssitzungen vorbereitet.
Aufsichtsrat	<p>Dem Aufsichtsrat der VKW wurde erstmals im September 2001 über die Projekte und den Auftragseingang der ENTEC und IUT berichtet. Die weiteren Berichte an den Aufsichtsrat gaben einen Überblick über Projekte und Aufträge, enthielten aber keine aussagekräftigen Informationen zur Finanz- und Ertragslage.</p> <p>In der Aufsichtsratssitzung vom September 2002 wurde erstmals ein Bericht zur finanziellen Lage abgegeben. Der Vorstand hat sofort reagiert und den Geschäftsführer beauftragt, Maßnahmen zur Kostensenkung einzuleiten.</p> <p>In den Monaten Oktober 2002 bis März 2003 hat sich der Aufsichtsratsvorsitzende gemeinsam mit einzelnen Mitgliedern des Aufsichtsrates intensiv mit der Entwicklung der ENTEC und IUT befasst. Der Aufsichtsrat wurde am 20. März 2003 darüber informiert, dass eine Abschreibung der Beteiligung in Höhe von €3,95 Mio erforderlich wird. Eine Rückabwicklung sowie die Geltendmachung von Haftungsansprüchen an die Altgesellschafter wurde geprüft, war aber nicht realisierbar.</p>
<b>Bewertung</b>	Die Qualität des Reportings der ENTEC und IUT war nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes für ein umfassendes Beteiligungscontrolling im Illwerke/VKW-Konzern nicht geeignet. Dementsprechend konnten die erforderlichen Maßnahmen zur Sicherstellung der Finanz- und Ertragslage vom Vorstand erst zu einem relativ späten Zeitpunkt eingeleitet werden.

Die ursprünglich geplante Strategie der Zusammenführung der VKW Anlagenbau und Umwelttechnik mit der ENTEC wurde zu wenig konsequent verfolgt. Der Vorstand hat es nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes verabsäumt, eine fachlich versierte Vertrauensperson mit der Zusammenführung der Unternehmen zu beauftragen.

Der Vorstand hat – nicht zuletzt auf Grund der Erfahrungen mit der ENTEC – die Notwendigkeit für ein umfassendes Konzernreporting erkannt. Gemeinsam mit dem WP der Illwerke wurden die Grundlagen für das Konzernreporting erarbeitet. Künftig müssen alle Konzerngesellschaften ihr Berichtswesen nach einem einheitlichen Standard erfüllen. Für die Abfallwirtschaft und den Anlagenbau wurden zusätzlich unternehmensspezifische Kennzahlen definiert. Die Zusammenfassung der Einzelberichte zu einem „Flash Report“ für den Vorstand ist geplant.

Das vorliegende Konzept für das Konzernreporting Illwerke/VKW beurteilt der Landes-Rechnungshof als umfassend und zweckmäßig. Überraschungen in der wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklung der Tochterunternehmen sollten damit vermieden werden können.

### **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, das vorliegende Konzernreporting-Konzept konsequent und flächendeckend im Illwerke/VKW-Konzern umzusetzen.

Weiters empfiehlt der Landes-Rechnungshof Beteiligungsstrategien in neuen Geschäftsfeldern konsequenter zu realisieren und die dafür erforderliche Managementkapazität einzusetzen.

### **Stellungnahme**

*Für die geplante Strategie der Zusammenführung der VKW Anlagenbau und Umwelttechnik mit der ENTEC wurde durch die Installierung von monatlichen Koordinierungssitzungen der Geschäftsführer der Firma Anlagenbau, ENTEC und IUT und fallweise der Firma Häusle sofort nach dem Beteiligungserwerb der Firma ENTEC initiiert. Mit der Koordinierung dieser Sitzungen wurde der von VKW eingesetzte Beteiligungscontroller beauftragt. Der im Strategiepapier 2001 bis 2005 festgeschriebene Entwicklungsbedarf im Ausbau und in der Bündelung des Vertriebes und in der Nutzung von Synergien in zentralen Funktionen wurde erkannt und auch bearbeitet. So wurden zu den Koordinierungssitzungen auch Fachkräfte der einzelnen Gesellschaften aus den Bereichen EDV, Buchhaltung, Kalkulation, Einkauf und Planung beigezogen. Um die Zusammenführung der Aktivitäten weiter zu beschleunigen, wurde vom Vorstand zusätzlich ein Beratungsbüro zur Koordinierung einer weiteren vertieften Zusammenarbeit eingeschaltet. Eine gesellschaftsrechtliche Verflechtung aller drei Firmen (VKW Anlagenbau, ENTEC, IUT) sollte erst in einem zweiten Schritt umgesetzt werden, da es zuerst galt, die Vorbereitung für diesen Schritt zu treffen. Weiters war auf Grund der unterschiedlichen Gesellschafterstrukturen mit damit naturgemäß unterschiedlichen Interessenslagen Rücksicht zu nehmen.*

*Von VKW wurde das vorhandene Know How bei den Geschäftsführern der ENTEC und der IUT hoch eingeschätzt, daher wurde nicht von Anfang an ein weiterer, von VKW bestellter Geschäftsführer eingesetzt. Sehr wohl wurde erkannt, dass bei der Firma ENTEC eine Verstärkung der Managementkapazität erforderlich ist. Deshalb wurde auch gemeinsam die Installierung eines zweiten Geschäftsführers betrieben und schlussendlich mit der Einstellung eines dafür vorgesehenen qualifizierten Mitarbeiters im Juli 2002 umgesetzt.*

*Der Empfehlung des Landes-Rechnungshofes, das Konzernreporting-Konzept konsequent und flächendeckend im Illwerke/VKW-Konzern umzusetzen, wird entsprochen.*

#### **4. Verkauf der Beteiligung**

Im Falle der drohenden Insolvenz der Tochtergesellschaften ENTEC und IUT mussten vom Konzern die Chancen und Risiken mehrerer Alternativen eingehend bewertet werden. Nach eingehender Prüfung hat der Aufsichtsrat einerseits der Sanierung der ENTEC unter Abschreibung der Verlustbeteiligung IUT und andererseits der Übertragung der Gesellschaftsanteile an den Geschäftsführer der ENTEC zugestimmt.

Die VKW hat durch die Übertragung der Gesellschaftsanteile den direkten Einfluss auf die Geschäftsführung verloren. Das Risiko weiterer Verluste für die VKW und die Hypo wurde dadurch erhöht.

##### **4.1. Sanierung und Übertragung der Anteile**

**Der Sanierungsbeitrag der beiden Hauptgesellschafter VKW und RSB ist im Falle einer Insolvenz der ENTEC ausgewogen. Die zur Sanierung und Sicherung der Liquidität benötigten Finanzmittel wurden jedoch ausschließlich von der VKW bereitgestellt.**

#### **Situation**

In der 290. Sitzung des Aufsichtsrates am 22. April 2003 berichtete der Vorstand über die maßgeblichen Gründe für den Bilanzverlust der ENTEC im Jahr 2002. Der geplante Jahresumsatz in Höhe von €11,6 Mio wurde nicht erzielt. Auf Grund geänderter Förderungsrichtlinien und der BSE Krise ist der Markt Landwirtschaft in Deutschland zusammengebrochen. Zusätzlich wurden zwei große Bioanlagenprojekte verschoben.

Durch technische Probleme konnten die budgetierten Deckungsbeiträge bei einzelnen abgewickelten Aufträgen nicht erzielt werden. Gewährleistungsrückstellungen waren nicht ausreichend dotiert, zusätzlich musste die Beteiligung an der IUT abgeschrieben werden.



- Sanierung** Der Vorstand beantragte, das vorliegende Sanierungskonzept des Geschäftsführers zu unterstützen und die zusätzlich benötigten Finanzmittel zur Erfüllung der Ausgleichsquote sowie zur Sicherung der Liquidität der ENTEC bereitzustellen. Das Sanierungskonzept sah die Abtretung des VKW-Anteils um € 1,0 vor und ging zusätzlich von Darlehen und Haftungen der VKW von maximal €3,2 Mio aus.
- Konkurs** Der Aufsichtsrat diskutierte einen möglichen Konkurs der ENTEC und den damit verbundenen Imageschaden für die VKW sehr kontroversiell. Da sich der Aufsichtsrat nicht in der Lage sah, dem vorgelegten Sanierungskonzept zuzustimmen, wurde der Beschluss gefasst, keine weiteren finanziellen Mittel der VKW für die Sanierung der ENTEC bereit zu stellen. Weiters wurde beschlossen, eventuelle Schadensansprüche gegen die Altgesellschafter zu prüfen.
- In der 291. Sitzung des Aufsichtsrates am 13. Mai 2003 wurde ein weiterer Antrag des Vorstandes zur Sanierung der ENTEC behandelt. Die WP der Illwerke und der VKW berichteten über deren erste Prüfungshandlungen zur Fortbestehensprognose.
- Grundsatzbeschluss des Aufsichtsrates** Nach eingehender Behandlung fasste der Aufsichtsrat einen Grundsatzbeschluss. Der Übertragung der Anteile an den Geschäftsführer und der Gewährung zusätzlicher Darlehen und Haftungen wurde zugestimmt, falls der Sanierungsanteil der Hauptgesellschafter VKW und RSB ausgewogen ist und wesentliche Bedingungen erfüllt sind. Zu den wesentlichen Bedingungen zählten die Rückzahlung des Gesellschafterdarlehens durch die RSB in Höhe von €0,35 Mio, ein Forderungsverzicht der RSB in Höhe von €0,19 Mio, eine nachhaltige positive und abgesicherte Fortbestandsprognose des WP der Illwerke, ein positives Marktgutachten eines deutschen Experten sowie die Übernahme von Haftungen der Altgesellschafter in Höhe von €0,88 Mio zur Absicherung des Sanierungsdarlehens der VKW in Höhe von 1,2 Mio und der Haftungen in Höhe von €0,6 Mio.
- Nach Vorlage der Gutachten und einer weiteren Behandlung der Sanierung in der 292. Aufsichtsratssitzung am 27. Mai 2003 hat der Aufsichtsrat in seiner 293. Sitzung am 16. Juni 2003 der Übertragung der Anteile an der ENTEC an den Geschäftsführer um €1,0 mehrheitlich zugestimmt. Zwei Aufsichtsratsmitglieder haben gegen den Antrag des Vorstandes gestimmt.
- Haftungsrechtliche Fragestellungen** Im Zuge der Sanierung wurde auch ein Gutachten zur Klärung haftungsrechtlicher Fragen im Zusammenhang mit dem Erwerb der Beteiligung beauftragt. Der Gutachter aus Wien kam zum Ergebnis, dass weder Vorstand und Aufsichtsrat noch die Gutachter zur Haftung herangezogen werden können. Die Altgesellschafter könnten eine Haftung auf Grund der Bilanzgarantie treffen, falls der Jahresabschluss 2000 nicht korrekt erstellt wurde. Der Geschäftsführer haftet bei Unrichtigkeit des Jahresabschlusses 2000 für fehlende Rückstellungen auf Garantie- und Gewährleistungsfälle und für die (überhöhte) Aktivierung noch nicht realisierter Erträge.

Für Schadenersatzansprüche ist die detaillierte Prüfung durch einen WP und der Nachweis eines entstandenen Schadens notwendig.

### **Bewertung**

Um die Sanierungsfähigkeit der ENTEC zu prüfen, wurden mehrere Gutachten erstellt. Neben einem Marktgutachten wurde auch eine Fortbestandsprognose beim WP der Illwerke vom Vorstand beauftragt. Die Gutachten sind zwar positiv, weisen aber auf die Marktrisiken sowie die Erfüllung von Finanzierungs- und Verzichtszusagen von mehreren Beteiligten hin.

Der vom Aufsichtsrat der VKW geforderte ausgewogene Sanierungsanteil der Hauptgesellschafter ist nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes im Insolvenzfall der ENTEC erfüllt. Durch Haftungen der Altgesellschafter entspricht das Verlustrisiko für die zur Sanierung benötigten €1,8 Mio den jeweiligen Gesellschaftsanteilen. Zur Sicherung des Fortbestandes der ENTEC hat lediglich die VKW durch die Gewährung des Darlehens und die Übernahme der Haftung beigetragen. Die RSB hat keinen finanziellen Sanierungsbeitrag geleistet.

### **Stellungnahme**

*Die VKW hatte zwischen einem Konkurs oder der Sanierung der Firma ENTEC zu entscheiden. Die VKW hat sich letztlich nach intensiven Diskussionen für die zweite Alternative entschieden, nachdem sie auch den zweiten Gesellschafter überzeugen konnte, sich entsprechend den Beteiligungsverhältnissen an der Sanierung der ENTEC zu beteiligen. Dadurch sollten einerseits die Arbeitsplätze gesichert und das Know-how im Lande behalten werden, andererseits sollten negative Auswirkungen auf die VKW, wie z.B. mögliche Haftungen, Imageschaden, vermieden werden.*

*Das von VKW gewährte Darlehen an die Firma ENTEC, welches zur Bezahlung der 40 %-Ausgleichsquote für die Bankdarlehen benötigt wurde, ist mit 5 % verzinst. Weiters wurde ein Rückzahlungsplan festgelegt.*

#### **4.2. Strategische Alternativen**

**Mit dem raschen Verkauf der Beteiligung wurde ein Konkurs abgewendet, die Chance auf Teilrückzahlung des Investments wurde vom Aufsichtsrat als gering eingeschätzt. Das Risiko finanzieller Verluste wurde für die VKW weiter erhöht.**

### **Situation**

Nachdem sich im Frühjahr 2003 eine Insolvenz der ENTEC immer deutlicher abzeichnete, wurden vom Aufsichtsratsvorsitzenden gemeinsam mit dem Vorstand und weiteren Aufsichtsratsmitgliedern einzelne strategische Alternativen angedacht.

**Optionen** In einer Besprechung am 5. März 2003 wurden drei Alternativen diskutiert:

- Ein Konkursverfahren
- die Rückgabe des Unternehmens an die Altgesellschafter mit (Teil)Rückerstattung des Kaufpreises
- Übernahme des Anteils der Altgesellschafter durch die VKW und der Versuch einer Sanierung durch Zusammenführung der Aktivitäten im Anlagenbau

Eine detaillierte Prüfung war zu diesem Zeitpunkt nicht möglich, da wesentliche Unterlagen wie Jahresabschluss 2002 und Status für das erste Quartal 2003 noch nicht vorlagen.

**Position Vorstand** Die beiden Vorstandsmitglieder verfolgten tendenziell unterschiedliche strategische Richtungen nach der – von der VKW wesentlich getragenen – Sanierung. Während ein Vorstand für Sanierung und sofortigen Verkauf eintrat, setzte sich der andere Vorstand für Sanierung, Restrukturierung und Verkauf in frühestens zwei Jahren ein.

**Rückzug als Entscheid des Aufsichtsrates** Der Aufsichtsrat stellte mit seiner Entscheidung in der 289. Sitzung am 20. März 2003 die Weichen für den Rückzug aus der Beteiligung. Nach der Information, dass eine Rückabwicklung an die Altgesellschafter nicht möglich ist, sprach sich der Aufsichtsrat mehrheitlich gegen eine Übernahme nach der Sanierung aus.

In den teilweise emotional und kontroversiell geführten Diskussion im Aufsichtsrat war es nicht möglich, eine Mehrheit für die Alternative Sanierung, Fusion mit der VKW Anlagenbau und Umwelttechnik und Verkauf zu einem späteren Zeitpunkt zu gewinnen.

Dem Aufsichtsrat wurde in der 291. Sitzung die „Strategische Kurz- und Mittelfristplanung für die Sanierung und Weiterführung der ENTEC“ vom 2. Mai 2003 vorgelegt. In diesem Konzept sind auch die künftigen Eigentumsverhältnisse enthalten. Nach Übernahme der Gesellschaftsanteile von VKW und RSB zu jeweils €1,0 durch den Geschäftsführer der ENTEC ist die Hereinnahme von ein bis zwei strategischen Partnern geplant. Ziel ist die Sicherstellung einer langfristigen strategischen Absicherung und Ausfinanzierung.

**Bewertung** Den Beschluss des Aufsichtsrates zur Übertragung der Anteile der VKW an den Geschäftsführer der ENTEC ist für den Landes-Rechnungshof situativ nachvollziehbar. Oberstes Ziel für den Aufsichtsrat war es, einen Imageschaden für die VKW durch einen Konkurs der ENTEC abzuwenden.

Nach Aussagen des Vorstandes und der WP von Illwerke und VKW wurden die Diskussionen im Aufsichtsrat mit großer Emotionalität geführt. Strategische Alternativen wurden zwar diskutiert, waren aber nicht mehrheitsfähig.

Dem zu Folge hatte die strategische Alternative – Sanierung der ENTEC, Fusion mit der VKW Anlagenbau und Umwelttechnik, Restrukturierung und Verkauf zu einem späteren Zeitpunkt – keine Chance auf Realisierung. Einzelne Mitglieder des Aufsichtsrates brachten Vorbehalte gegenüber der von zwei WP geprüften Fortbestehensprognose zum Ausdruck. Zudem hatte die Mehrheit im Aufsichtsrat das Vertrauen in die Geschäftsführung (Turn around) verloren.

Die ENTEC wurde nach Ansicht des Landes-Rechnungshofes zu einem schlechten Zeitpunkt und ohne realistische Chance auf eine teilweise Rückführung des Investments verkauft. Durch die Übertragung der Anteile an den Geschäftsführer verliert die VKW jegliche Chance der Mitbestimmung bei der weiteren Geschäftsentwicklung. Der Landes-Rechnungshof teilt die kritische Haltung einzelner Aufsichtsräte zur Fortbestehensprognose des Geschäftsführers.

Der Geschäftsführer und die potentiellen Partner erhalten ein saniertes Unternehmen mit relativ geringen Verpflichtungen gegenüber der VKW. Eine Beteiligung am künftigen Unternehmenserfolg zur teilweisen Rückführung des Investments wurde nicht vereinbart.

#### **Empfehlung**

Der Landes-Rechnungshof empfiehlt, in ähnlich gelagerten Situationen eine Vertragsklausel auf teilweise Rückführung des Investments zu prüfen.

#### **Stellungnahme**

*Eine Beteiligung am künftigen Unternehmenserfolg zur teilweisen Rückführung der Investitionen wurde von VKW angestrebt, aber von den Banken, die im gesamten Sanierungskonzept mit eingebunden waren, strikt abgelehnt.*

#### **4.3. Maximales Verlustrisiko der Beteiligung**

**Im Falle einer Insolvenz der ENTEC in den nächsten Jahren beträgt das maximale Verlustrisiko der VKW und der Hypo aus diesem Engagement rund €6,3 Mio.**

#### **Situation**

Zum Zeitpunkt der Beteiligung der VKW an der ENTEC war ein dringender Kapitalbedarf gegeben. Daher war es auch notwendig, möglichst rasch einen finanzstarken Gesellschafter zu gewinnen.

Die Hypo hat im Jahr 2000 ihr Obligo bei der ENTEC deutlich erhöht. Die ausgewiesenen Bankverbindlichkeiten der ENTEC bei der Hypo betragen im Jahr 1999 €28.000 und wurden im Jahr 2000 auf €131.000 erhöht. In einer Sachverhaltsdarstellung zur ENTEC vom April 2003 werden die Bankverbindlichkeiten bei der Hypo mit €700.000 beziffert.

Die VKW hat das Investment von € 3,95 Mio abgeschrieben. Für die Sanierung hat die VKW ein Darlehen in Höhe von € 1,2 Mio gewährt sowie Haftungen in Höhe von € 0,6 Mio übernommen. Unter Berücksichtigung des Haftungsrückgriffes auf die Altgesellschafter in Höhe von € 0,88 Mio beträgt das maximale Verlustrisiko für die VKW rund € 4,87 Mio.

Die Hypo trägt mit einem Forderungsverzicht von € 0,42 Mio sowie mit genehmigten Krediten in Höhe von € 0,225 Mio und Haftungen in Höhe von € 0,81 Mio zur Sanierung der ENTEC bei. Das maximale Verlustrisiko der Hypo beträgt rund € 1,45 Mio.

Somit ergibt sich im Falle einer Insolvenz ein maximales Verlustrisiko für die Beteiligungsunternehmen VKW und Hypo von € 6,3 Mio.

### **Bewertung**

Durch die Übertragung des Gesellschaftsanteiles hat die VKW keine Möglichkeit mehr, in die Geschäftsführung einzugreifen. Die Rückzahlung des Darlehens hängt vom Geschäftsführer und der Marktentwicklung im Bioanlagenbau ab. Im Darlehensvertrag ist ein Kündigungsrecht der VKW aus wichtigen Gründen vorgesehen. Im Falle einer Kündigung kann die VKW die Bankgarantien der Altgesellschafter in Höhe von € 0,88 Mio einlösen.

Die Hypo hat die Möglichkeit, über ihr Kreditrisikomanagement auf die Geschäftsführung Einfluss zu nehmen. Sorgfältig erstellte Quartalsberichte mit einem Überblick über die Auftrags-, Finanz- und Ertragslage können von der Geschäftsführung eingefordert werden.

Der Landes-Rechnungshof geht davon aus, dass die Hypo nach Rückzug der VKW als Finanzier der ENTEC dem Kreditrisiko und dessen Überwachung einen höheren Stellenwert als bisher beimessen wird. Dadurch könnte eventuell verhindert werden, dass das maximale Verlustrisiko bei der VKW und der Hypo schlagend wird.

Bregenz, im November 2003

Der Direktor

Dr Herbert Schmalhardt

### Abkürzungsverzeichnis

DCF	Discounted Cashflow-Methode
ENTEC	ENTEC – „Environment Technology“ Umwelttechnik GmbH
Hypo	Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank AG
Mio	Million(en)
Mrd	Milliarde(n)
RSB	RUND-STAHL-BAU GmbH
UIT	Innovative Umwelttechnik GmbH
VKW	Vorarlberger Kraftwerke AG
WP	Wirtschaftsprüfer
WP der H-G	Wirtschaftsprüfer der Häusle-Gruppe
EBIT	Earnings before Interest and Taxes