

**Burgenländischer
Landes-Rechnungshof**



**Prüfungsbericht
betreffend die Überprüfung der**

**ATHENA Burgenland
Beteiligungen AG**

Eisenstadt, im August 2011



Auskünfte

Burgenländischer Landes-Rechnungshof
7000 Eisenstadt, Europaplatz 1
Telefon: 02682/63066
Fax: 02682/1807
E-Mail: post.lrh@blrh.at
Internet: www.blrh.at
DVR: 2110059

Impressum

Herausgeber: Burgenländischer Landes-Rechnungshof
7000 Eisenstadt, Europaplatz 1
Berichtszahl: LRH-100-24/6-2011
Redaktion und Grafik: Burgenländischer Landes-Rechnungshof
Herausgegeben: Eisenstadt, im August 2011

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|-----------|---|
| Abs. | Absatz |
| Abt. | Abteilung |
| AG | Aktiengesellschaft |
| AR | Aufsichtsrat |
| Art. | Artikel |
| Athena AG | ATHENA Burgenland Beteiligungen AG (FN 224925y) |
| ATX | Austrian Traded Index |
| AWS | Austria Wirtschaftsservice GmbH |
| BE | Betriebserfolg/-ergebnis |
| BGBI. | Bundesgesetzblatt |
| Bgld. | Burgenland, Burgenländische(r) |
| BLRH | Burgenländischer Landes-Rechnungshof |
| B-VG | Bundes-Verfassungsgesetz |
| DCF | Discounted Cash-Flow |
| dh. | das heißt |
| DQM | Deal Qualification Memorandum/-en |
| DVR | Datenverarbeitungsregister |
| EDV | Elektronische Datenverarbeitung |
| EGT | Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit |
| EK | Eigenkapital |
| etc. | et cetera |
| EUR, € | Euro |
| EVCA | European Private Equity & Venture Association |
| f. | folgende |
| FB | Firmenbuch |
| FE | Finanzerfolg/-ergebnis |
| ff. | und die folgenden |
| FK | Fremdkapital |
| G | Gesetz |
| GeO | Geschäftsordnung |
| ggf. | gegebenenfalls |
| GJ | Geschäftsjahr |
| GmbHG | GmbH-Gesetz |
| GuV | Gewinn- und Verlustrechnung |
| GV | Generalversammlung |
| ha. | hieramts, hieramtig |
| hL | herrschende Lehre |
| HV | Hauptversammlung |
| idF. | in der Fassung |
| idgF. | in der geltenden Fassung |
| iHd. | in Höhe der/des |
| iHv. | in Höhe von |
| IPO-AG | IPO Beteiligungs-Management AG (FN 195741f) |
| iVm. | in Verbindung mit |
| JA | Jahresabschluss/-abschlüsse |
| kfm. | kaufmännisch/-er |
| KJ | Kalenderjahr |
| KöSt | Körperschaftssteuer |
| KStG | Körperschaftssteuergesetz |
| leg. cit. | legis citatae |
| LGBl. | Landesgesetzblatt |
| lit. | litera |

| | |
|-------|----------------------------------|
| LPE | Listed Private Equity |
| LReg | Landesregierung |
| LRHG | Landes-Rechnungshof-Gesetz |
| LT | Landtag |
| Mio. | Millionen |
| NAV | Net Asset Value |
| NPV | Net Present Value |
| Nr. | Nummer |
| oa. | oben angeführte(n) |
| Pkt. | Punkt |
| rd. | rund |
| S. | Seite |
| TOP | Tagesordnungspunkt |
| ua. | unter anderem |
| UGB | Unternehmensgesetzbuch |
| USt | Umsatzsteuer |
| uU. | unter Umständen |
| vgl. | vergleiche |
| VO | Verordnung |
| WACC | Weighted Average Cost of Capital |
| WP | Wirtschaftsprüfer/-gesellschaft |
| Z | Ziffer |
| zB. | zum Beispiel |
| ZI. | Zahl |
| zT. | zum Teil |
| zzgl. | zuzüglich |

Inhalt

| | |
|--|-----------|
| I. TEIL | 6 |
| 1. VORLAGE AN DEN LANDTAG | 6 |
| 2. DARSTELLUNG DER PRÜFUNGSERGEBNISSE | 6 |
| II. TEIL | 7 |
| 1. ZUSAMMENFASSUNG | 7 |
| 2. GRUNDLAGEN | 9 |
| 2.1 Prüfungsgegenstand und -ablauf | 9 |
| 2.2 Prüfungsanlass | 9 |
| 2.3 Zeitliche Abgrenzung | 9 |
| 2.4 Gesetzliche Grundlagen | 9 |
| 2.5 Systemprüfung | 9 |
| 2.6 Vollständigkeitserklärung | 9 |
| 2.7 Sonstige Bemerkungen | 10 |
| III. TEIL | 11 |
| 1. KENNDATENFELD | 11 |
| 2. ATHENA BURGENLAND BETEILIGUNGEN AG | 12 |
| 2.1 Gründung | 12 |
| 2.2 Aktionäre | 12 |
| 2.3 Unternehmensgegenstand | 14 |
| 2.4 Grundkapital | 14 |
| 2.5 Organe | 15 |
| 2.6 Geschäftsordnungen | 16 |
| 2.7 Sitzungen | 16 |
| 3. GESCHÄFTSMODELL | 19 |
| 3.1 Zielsetzung | 19 |
| 3.2 Konzeption | 19 |
| 3.3 Managementgesellschaft | 20 |
| 3.4 Investitionsstrategie | 20 |
| 3.5 Beteiligungs- und Finanzierungsformen | 21 |
| 3.6 Richtlinien | 21 |
| 3.7 Finanzierungsentscheidung | 22 |
| 4. WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG | 23 |
| 4.1 Planrechnungen | 23 |
| 4.2 Fair Value-Ermittlung | 27 |
| 4.3 Portfolio | 28 |
| 4.4 Performance | 29 |
| 4.5 Ist-Entwicklung | 31 |
| 4.6 Dokumentation | 36 |
| 5. SCHLUSSBEMERKUNGEN | 37 |
| IV. TEIL ANLAGEN | 38 |
| Anlage 1 Eckdaten der Investitionsstrategie (Stand 11.04.2011) | 38 |
| Anlage 2 Entwicklung des Beteiligungsportfolios bis 31.12.2010 | 39 |
| Anlage 3 LPX-Indexfamilie | 40 |
| Anlage 4 Organe der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG | 41 |

I. Teil

1. Vorlage an den Landtag

Der Burgenländische Landes-Rechnungshof (BLRH) erstattet gemäß § 8 Bgld. LRHG¹ nachstehenden Bericht über Wahrnehmungen, die er bei der durchgeführten Prüfung getroffen hat.

Der Bericht konzentriert sich auf alle aus Sicht des BLRH bedeutsam erscheinende Sachverhalte, die Bewertung von Stärken, Schwächen und Risiken sowie die daraus abgeleiteten Empfehlungen.

Als prüfendes und beratendes Organ des Bgld. Landtages ist es dem BLRH ein zentrales Anliegen, über seine Prüfberichte auf die Nutzung vorhandener sowie die Schaffung neuer Verbesserungspotentiale hinzuwirken.

Prüfungsberichte des BLRH erwecken vordergründig den Anschein, eher Defizite denn Stärken der geprüften Stelle(n) aufzuzeigen. Daraus soll und kann a priori nicht grundsätzlich auf eine mangelhafte Arbeit der geprüften(n) Stellen geschlossen werden. Dies auch dann nicht, wenn nach Auffassung der geprüften Stelle(n) die Darstellung ihrer Stärken in den Hintergrund getreten erscheint. Die Tätigkeit des BLRH soll über die gegebenen Empfehlungen dazu beitragen, das vielfach bereits anerkannt hohe Niveau der Leistungsfähigkeit nach den Grundsätzen der Wirtschaftlichkeit, Sparsamkeit und Zweckmäßigkeit noch weiter verbessern zu helfen.

2. Darstellung der Prüfungsergebnisse

Der Bericht ist vertikal in drei Ebenen gegliedert.

- I. Teil
- 1. Kapitel
- 1.1. Abschnitt

Jeder Abschnitt gliedert sich in Unterabschnitte, wobei den Endziffern der Unterabschnitte folgende Bedeutung zugeordnet ist:

- 1. Sachverhaltsdarstellung
- 2. Beurteilung durch den BLRH
- 3. *Stellungnahme der geprüften Stelle (kursiv)*
- 4. Stellungnahme des BLRH (optional)

Beim Zahlenwerk wurden gegebenenfalls kaufmännische Auf- und Ab- rundungen vorgenommen.

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

¹ Burgenländisches Landes-Rechnungshof-Gesetz, LGBl. Nr. 23/2002.

II. Teil

1. Zusammenfassung

- | | |
|------------------------|--|
| 1.1 Planrechnungen | <p>Der BLRH begrüßte die Erstellung des Businessplans 2011-2013 der Athena Burgenland Beteiligungen AG (Athena AG) zwecks Darstellung der Exits und der zur Verfügung stehenden Liquidität für Neuinvestments. Gleiches galt für die geplante Vorlage an den Aufsichtsrat (AR). Der BLRH würdigte dies vor dem Hintergrund, dass Planungsrechnungen in Form genehmigungspflichtiger Budgets für Private Equity- und Aktienfonds generell unüblich und in den Statuten der Gesellschaft nicht vorgesehen waren.</p> <p>Der BLRH hielt fest, dass die Prämissen zur Erreichung eines positiven Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) ab dem GJ 2012 im Businessplan 2011-2013 dokumentiert waren und von der Athena AG dargelegt wurden, deren Auswirkungen würden abzuwarten bleiben.</p> |
| 1.2 Performance | <p>Der BLRH hob hervor, dass der Nettovermögenswert der Athena AG (Athena NAV) über den Zeitraum 2006 bis 2010 gegenüber vergleichbaren Indizes bzw. der Peer Group ATX und LPX eine bessere Performance erzielte.</p> |
| 1.3 Ist-Entwicklung | <p>Der BLRH wies darauf hin, dass das EGT der Athena AG von 2006 bis 2010 negativ war. Der positiven Entwicklung von 2006 bis 2008 folgte ab 2009 eine Trendumkehr, welche über den Zeitraum 2008/2009 besonders signifikant war. Hierfür waren va. Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Finanzanlagen iHv. jeweils rd. EUR 2,8 Mio. verantwortlich, wovon fünf Beteiligungsunternehmen der Athena AG betroffen waren. Die Abschreibungen bzw. Wertberichtigungen resultierten in erster Linie aus der negativen wirtschaftlichen Entwicklung, der angespannten Liquiditätssituation der Unternehmen und den im August 2010 eröffneten Konkurs einer Beteiligung.</p> |
| 1.4 Geschäftsordnungen | <p>Der BLRH kritisierte, dass der AR entgegen den Bestimmungen der Satzung eine Geschäftsordnung (GeO) für den Vorstand erst mit mehrjähriger Verspätung erlassen hat. Weiters vermerkte er kritisch das Fehlen einer GeO für den AR.</p> |
| 1.5 Sitzungen | <p>(1) Der BLRH anerkannte Form, Umfang und Inhalt der Berichterstattung des Vorstands gegenüber dem AR hinsichtlich der Geschäftsentwicklung des Unternehmens und der einzelnen Portfoliounternehmen bzw. potentieller Neuinvestments.</p> |

(2) Der BLRH stellte kritisch fest, dass in den Monaten Februar und August 2009 keine Vorstandssitzungen abgehalten wurden bzw. zwischen den Sitzungen im Jänner, März, Juli und September dieses Jahres jeweils mehr als 50 Kalendertage lagen. Er verwies hierzu auf § 2 Abs. 1 GeO für den Vorstand, wonach die Sitzungen nach Bedarf idR. einmal in 14 Tagen, mindestens jedoch einmal im Monat stattzufinden hatten.

1.6 Dokumenta- tion

Der BLRH stellte fest, dass der Beteiligungs- und Finanzierungsprozess der im Rahmen einer Vor-Ort-Einschau am 11.07.2011 eingesehenen Beteiligungen der Athena AG nachvollziehbar dokumentiert war.

2. Grundlagen

- 2.1 Prüfungsgegenstand und -ablauf
- (1) Der BLRH überprüfte die ATHENA Burgenland Beteiligungen AG.²
- (2) Die Prüfungseinleitung erfolgte mit den beiden Vorstandsmitgliedern Mag. Klaus Stinakovits und Dr. Georg Schönbauer am 11.04.2011.
- (3) Das Abschlussgespräch fand mit dem Vorstandsvorsitzenden Mag. Klaus Stinakovits am 27.07.2011 statt. Dabei erfolgte die Übergabe des vorläufigen Prüfungsergebnisses. Die Stellungnahmefrist gem. § 7 Bgld. LRHG endete am 07.09.2011.
- (4) Die Prüfung wurde von Ing. DI (FH) Michael Racz als Prüfungsleiter und OAR Dietmar Lomosits durchgeführt.
- 2.2 Prüfungsanlass
- Es lag eine Initiativprüfung gemäß § 5 Abs. 2 Bgld. LRHG vor.
- 2.3 Zeitliche Abgrenzung
- Der Überprüfungszeitraum erstreckte sich von 01.01.2006 bis 31.12.2010. Die für spezifische Einzelbetrachtungen erforderlichen Dokumente und Vorgänge außerhalb dieses Überprüfungszeitraums wurden nach Erfordernis in die Prüfungshandlungen einbezogen. Die Sachverhaltserhebung endete mit 12.07.2011.
- 2.4 Gesetzliche Grundlagen
- Der Gebarungsüberprüfung lagen die §§ 2, 4 und 5 des Bgld. LRHG zugrunde.
- 2.5 Systemprüfung
- Bei der Prüfung handelte es sich um eine Systemprüfung, dh. Prüfungsschwerpunkte waren die Grundlagen und Nachvollziehbarkeit des Beteiligungs-/Finanzierungsprozesses sowie die wirtschaftliche Entwicklung der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG.
- Der BLRH nahm keine Überprüfung der im Rahmen der einzelnen Beteiligungs- und Finanzierungsprozesse angestellten Detailanalysen (Investment Memoranden, Due Diligence-Prüfungen etc.) und der Vertragsgestaltung (Beteiligungs-, Gesellschafts-, Darlehensverträge etc.) vor. Gleiches galt für die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligungsunternehmen.
- 2.6 Vollständigkeitserklärung
- Die ATHENA Burgenland Beteiligungen AG gab am 21.07.2011 folgende Vollständigkeitserklärung ab:
- „Unter Bezugnahme auf oben angeführte Überprüfung bestätigen wir, als Vorstandsmitglieder der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG, dass Sie sämtliche Aufklärungen und Nachweise, die im Zusammenhang mit der Überprüfung angefordert wurden bzw. die zur Klärung des Sachverhaltes erforderlich waren, gem. § 6 Bgld. LRHG vollständig und wahrheitsgemäß erhalten haben.“*

² FN 224925y.

2.7 Sonstige Bemerkungen

Der BLRH hob die konstruktive Zusammenarbeit mit der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG hervor.

III. Teil

1. Kenndatenfeld

| ATHENA Burgenland Beteiligungen AG (FN 224925y) | | | | | |
|--|---|---------------|---------------------|---------------|---------------|
| Gründung: | Satzung vom 27.06.2002; Eintragung ins FB am 07.08.2002. | | | | |
| Rechtsform: | Aktiengesellschaft. | | | | |
| Geschäftsanschrift: | Technologiezentrum, 7000 Eisenstadt. | | | | |
| Grundkapital: | EUR 7.800.000. EUR 10.000.000 (ab FB 24.07.2008). | | | | |
| Art der Aktien: | Nennbetragsaktie. | | | | |
| Unternehmensgegenstand: | 1) Die Veranlagung des Eigenkapitals in Beteiligungen an gewerblichen Klein- und Mittelbetrieben im Burgenland nach Maßgabe der Bestimmungen des Körperschaftssteuergesetzes für Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften. 2) Die Erbringung sämtlicher mit der Veranlagung des Eigenkapitals im Zusammenhang stehende Nebenleistungen, insbesondere die Beratung in allen Fällen von Kooperationen von Unternehmen, die Vorbereitung strategischer Unternehmensentscheidungen; die Durchführung von Unternehmensbewertungen und Risiko- und Marktanalysen. 3) Die Ausgabe von Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen sowie die Ausgabe von Genussrechten gemäß § 174 Aktiengesetz, mit welchen das Recht auf Beteiligungen am Gewinn und am Liquidationsgewinn der Gesellschaft verbunden war. 4) Die Gesellschaft war darüber hinaus berechtigt, Tochtergesellschaften zu gründen und Zweigniederlassungen zu errichten, das Eigenkapital auch in Beteiligungen außerhalb des Burgenlandes zu veranlagen, sofern ein wirtschaftlicher Bezug zum Burgenland gegeben war, und alle sonstigen zur Erreichung des Gesellschaftszweckes dienliche Tätigkeiten direkt und indirekt auszuüben, war jedoch von Bankgeschäften im Sinne des Bankwesengesetzes ausgeschlossen. | | | | |
| Aktionäre: | P.S.K. Beteiligungsverwaltung GmbH. Wirtschaftsservice Burgenland Beteiligungen AG-WiBAG. HYPO-Bank Burgenland Aktiengesellschaft. | | | | |
| Gebarung: | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
| | | | [TEUR] ³ | | |
| Anlagevermögen | 6.354 | 9.990 | 18.648 | 16.074 | 13.109 |
| Umlaufvermögen | 4.838 | 14.697 | 5.662 | 4.849 | 4.399 |
| Eigenkapital | 10.645 | 24.417 | 24.041 | 20.695 | 17.028 |
| Rückstellungen | 28 | 28 | 114 | 90 | 454 |
| Verbindlichkeiten | 517 | 243 | 155 | 138 | 26 |
| PRA | 2 | 0 | 1 | 0 | 0 |
| Bilanzsumme | 11.192 | 24.687 | 24.310 | 20.923 | 17.508 |

Tab. 1
Quelle: FB; Darstellung: BLRH

³ Ganzzahlige, gerundete Werte.

2. ATHENA Burgenland Beteiligungen AG

2.1 Gründung

2.1.1 Die ATHENA Burgenland Beteiligungen AG (Athena AG) wurde am 27.06.2002 als Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft⁴ gem. § 6b Körperschaftsteuergesetz (KStG)⁵ auf unbestimmte Zeit gegründet und am 07.08.2002 ins Firmenbuch eingetragen (FN 224925y). Der Sitz der Gesellschaft war in Eisenstadt.

Bei der Athena AG handelte es sich um eine „kleine Kapitalgesellschaft“ iSd. § 221 UGB⁶, welche auf Grund ihrer Gesellschaftsform gem. § 268 UGB prüfungspflichtig war. Das Geschäftsjahr (GJ) der Gesellschaft deckte sich mit dem Kalenderjahr.

2.2 Aktionäre

2.2.1 (1) Die Aktionäre der Athena AG bei der Gründung waren die Wirtschaftsservice Burgenland AG, BSH BAWAG Strategie Holding GmbH und EB und Hypo-Bank Burgenland AG. Die Entwicklung der Aktionärsstruktur im Zeitablauf wurde in nachstehender Darstellung abgebildet:

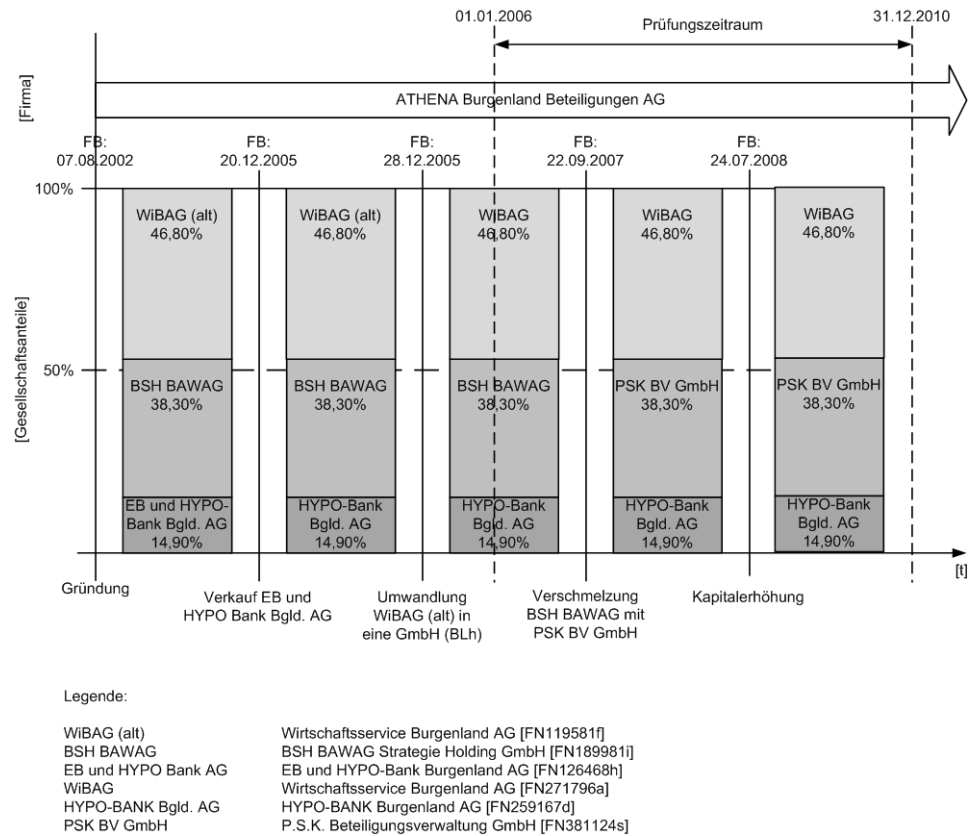


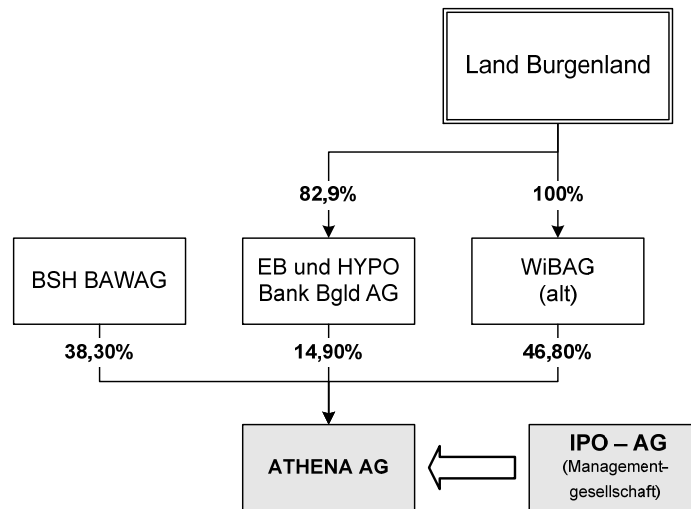
Abb. 1
Quelle: FB; Darstellung: BLRH, Stand per 31.12.2010

⁴ Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften waren bei Erfüllung der in § 6b KStG genannten geschäftsbetrieblichen und statutarischen Voraussetzungen im Umfang des § 5 Z 14 leg. cit. von der Körperschaftssteuer (KöSt) befreit. Darüber hinaus waren die Ausgabe von Anteilen durch eine Mittelstandsfinanzierungsgesellschaft und Rechtsvorgänge über den Erwerb von Beteiligungen im Finanzierungsbereich von Gebühren und Kapitalverkehrssteuern befreit. Die Steuerfreiheit galt in einer sechsjährigen Anlaufphase seit Gründung generell und in den Folgejahren hinsichtlich des auf den Finanzierungsbereich entfallenden Einkommensteils.

⁵ Bundesgesetz vom 7. Juli 1988 über die Besteuerung des Einkommens von Körperschaften (Körperschaftsteuergesetz 1988 - KStG 1988), StF: BGBl. Nr. 401/1988 idGF.

⁶ Unternehmensgesetzbuch, dRGBI. S219/1897 idGF.

(2) Die participationsstruktur der Athena AG zum Zeitpunkt der Gründung sowie zum Ende des Überprüfungszeitraums wurde in den nachfolgenden Organigrammen schematisch dargestellt:

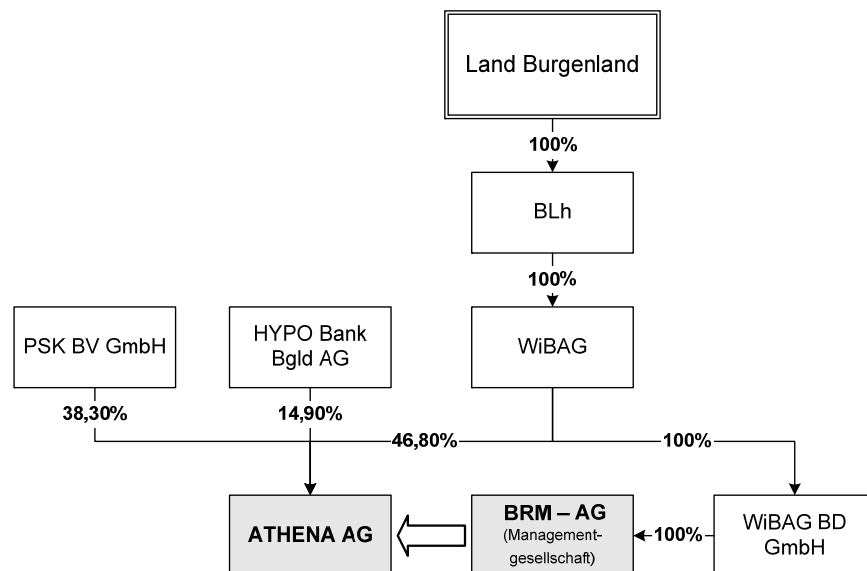


Legende:

| | |
|---------------------|---|
| ATHENA AG | ATHENA Burgenland Beteiligungen AG [FN 224925y] |
| IPO – AG | IPO Beteiligungs- Management AG [FN 195741f] |
| WiBAG (alt) | Wirtschaftsservice Burgenland AG [FN119581f] |
| BSH BAWAG | BSH BAWAG Strategie Holding GmbH [FN189981i] |
| EB und HYPO Bank AG | EB und HYPO-Bank Burgenland AG [FN126468h] |

Abb. 2

Quelle: FB; Darstellung: BLRH, Stand per 07.08.2002



Legende:

| | |
|--------------------|--|
| ATHENA AG | ATHENA Burgenland Beteiligungen AG [FN 224925y] |
| BRM – AG | BRM Burgenländische Risikokapital Management AG [FN 269807a] |
| WiBAG | Wirtschaftsservice Burgenland AG [FN271796a] |
| HYPO-BANK Bgld. AG | HYPO-BANK Burgenland AG [FN259167d] |
| PSK BV GmbH | P.S.K. Beteiligungsverwaltung GmbH [FN381124s] |
| BLh | Burgenländische Landesholding GmbH [FN119581f] |
| WiBAG BD GmbH | WiBAG Beteiligungs- und Dienstleistungs GmbH [FN 223406p] |

Abb. 3

Quelle: FB; Darstellung: BLRH, Stand per 31.12.2010

2.3 Unternehmensgegenstand

- 2.3.1 Der Unternehmensgegenstand der Athena AG wurde in der Satzung wie folgt festgelegt:
- 1) Die Veranlagung des Eigenkapitals (EK) in Beteiligungen an gewerblichen Klein- und Mittelbetrieben im Burgenland nach Maßgabe der Bestimmungen des KStG für Mittelstandsfinanzierungsgesellschaften.
 - 2) Die Erbringung sämtlicher mit der Veranlagung des EK im Zusammenhang stehende Nebenleistungen, insbesondere die Beratung in allen Fällen von Kooperationen von Unternehmen, die Vorbereitung strategischer Unternehmensentscheidungen; die Durchführung von Unternehmensbewertungen und Risiko- und Marktanalysen.
 - 3) Die Ausgabe von Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen sowie die Ausgabe von Genussrechten gemäß § 174 Aktiengesetz, mit welchen das Recht auf Beteiligungen am Gewinn und am Liquidationsergebnis der Gesellschaft verbunden war.
 - 4) Die Gesellschaft war darüber hinaus berechtigt, Tochtergesellschaften zu gründen und Zweigniederlassungen zu errichten, das EK auch in Beteiligungen außerhalb des Burgenlandes zu veranlagern, sofern ein wirtschaftlicher Bezug zum Burgenland gegeben war, und alle sonstigen zur Erreichung des Gesellschaftszweckes dienliche Tätigkeiten direkt und indirekt auszuüben, war jedoch von Bankgeschäften im Sinne des Bankwesengesetzes ausgeschlossen.⁷

2.4 Grundkapital

- 2.4.1 (1) Das Grundkapital betrug ursprünglich EUR 7,8 Mio. Der § 5 Abs. 4 der Satzung enthielt die Ermächtigung des Vorstands, bis zum 31.12.2003 das Grundkapital von EUR 7,8 Mio. um weitere EUR 2,2 Mio. im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat (AR) festzusetzen.⁸

(2) Die Hauptversammlung (HV) beschloss am 17.05.2004 die Verlängerung des genehmigten Kapitals um weitere fünf Jahre (bis 31.12.2008) und somit die Satzung im § 5 Abs. 4 erster Satz wie folgt zu ändern:

„Der Vorstand ist bis zum 2008-12-31 ermächtigt, das Grundkapital von € 7.800.000,-- um bis zu weitere € 2.200.000,-- durch Ausgabe von bis zu 22.000 Stück Aktien, Nominale € 100,--, die auf Namen lauten (§ 5 Abs. 3), gegen Bareinlagen zu erhöhen und den Ausgabekurs sowie die Ausgabebedingungen im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat festzusetzen.“⁹

(3) In Ausnützung der Ermächtigung der HV vom 17.05.2004 beschloss der Vorstand am 03.07.2008 die Erhöhung des Grundkapitals um EUR 2,2 Mio. auf EUR 10,0 Mio. Das Erhöhungskapital kam den bisherigen Aktionären im Verhältnis der von ihnen übernommenen Beteiligung an der Athena AG zu und war in bar zu leisten. Der AR stimmte am 03.07.2008 dem Beschluss des Vorstands über die Erhöhung des Grundkapitals zu. Gleichzeitig wurde vom AR die Änderung in § 5 „Grundkapital und Nennbetrag“ beschlossen.¹⁰

⁷ Vgl. § 2 der Satzung der Athena AG.

⁸ Vgl. § 5 der Satzung der Athena AG vom 24.06.2002.

⁹ Vgl. Protokoll über die 2. HV-Sitzung der Athena AG am 17.05.2004, TOP 8.

¹⁰ Vgl. Beschluss des Vorstandes und AR über die Kapitalerhöhung vom 03.07.2008.

2.5 Organe

2.5.1 Als Organe der Athena AG wurden im § 7 der Satzung genannt:

- (a) der Vorstand,
- (b) der AR und
- (c) die HV.

Zu (a) Vorstand

Gemäß § 8 Abs. 1 der Satzung bestand der Vorstand der Athena AG aus zwei bis fünf Mitgliedern. Die Bestellung der Mitglieder des Vorstands, sowie die allfällige Bestellung eines Vorsitzenden und von Stellvertretern des Vorsitzenden erfolgte vom AR.

Dem Vorstand oblag die Führung der Geschäfte nach dem Gesetz, der Satzung und der erlassenen Geschäftsordnung (GeO) für den Vorstand sowie die Vertretung der Gesellschaft.

Zu den weiteren Aufgaben des Vorstands zählten ua.:

- Berichterstattung an den AR (Jahresbericht, Quartalsberichte sowie Sonderberichte).
- Aufstellung des Jahresabschlusses (JA) samt Anhang und Lagebericht.
- Vorlage des JA an den AR.
- Einberufung der HV.
- Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns.

Zu (b) Aufsichtsrat

Der AR der Athena AG bestand aus mindestens fünf, höchstens neun Mitgliedern, die von der HV gewählt wurden. Er wählte aus seiner Mitte einen Vorsitzenden und bis zu zwei Stellvertreter des Vorsitzenden.

Als Aufgaben des AR waren ua. zu nennen:

- Bestellung und Abberufung des Vorstands.
- Überwachung des Vorstands (Berichtspflichten und Einsichtsrecht).
- Zustimmung zu bestimmten Geschäften.
- Einberufung der HV.
- Prüfung und Billigung des JA, Lageberichts und Gewinnverteilungsvorschlags; Bericht darüber an die HV.

Zu (c) Hauptversammlung

Die HV war die Versammlung der Aktionäre. Sie diente der gemeinschaftlichen Willensbildung der Aktionäre in den Angelegenheiten der Gesellschaft. Die HV wurde durch den Vorstand oder den AR einberufen und hatte binnen acht Monaten eines jeden GJ zusammenzutreten.

Die wichtigsten Gegenstände der Beschlussfassung der HV waren:

- Kenntnisnahme des JA samt Lagebericht und Bericht des AR.
- Verteilung des Bilanzgewinns.
- Entlastung von Vorstand und AR.
- Wahl der Abschlussprüfer.
- Satzungsänderungen.
- Festsetzung der Höhe des Anwesenheitsgeldes und der Aufwandsentschädigung der Mitglieder des AR.
- Wahl der Mitglieder des AR.

2.6 Geschäftsordnungen

2.6.1 (1) Vorstand

Die Satzung der Athena AG¹¹ sah im § 10 Abs. 1 die Erlassung einer GeO für den Vorstand durch den AR vor. Die GeO war insofern von Bedeutung, als der Vorstand die Geschäfte der Athena AG nach dem Gesetz, der Satzung sowie der GeO zu führen hatte.

Der BLRH stellte fest, dass erstmals im Zuge der Neubesetzung des Vorstands per 01.01.2008 eine GeO für den Vorstand durch den AR erlassen wurde. Diese GeO trat mit 24.04.2008 in Kraft.¹²

Eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands¹³ im Juli 2008 erforderte eine Anpassung der GeO an die neuen personellen Gegebenheiten. Die neue GeO wurde vom AR am 13.10.2008 erlassen.¹⁴

(2) Aufsichtsrat

Im § 11 Abs. 5 der Satzung der Athena AG wurde bestimmt, dass sich der AR selbst eine GeO gibt. Bis zum Ende der Prüfungshandlungen des BLRH hat sich der AR keine GeO gegeben.

2.6.2 Zu (1, 2) Der BLRH kritisierte, dass der AR entgegen den Bestimmungen der Satzung eine GeO für den Vorstand erst mit mehrjähriger Verspätung erlassen hat. Weiters vermerkte er kritisch das Fehlen einer GeO für den AR.

Der BLRH empfahl dem AR der Athena AG zukünftig den Bestimmungen der Satzung zeitgerecht zu entsprechen.

2.7 Sitzungen

2.7.1 (1) Die in den Jahren 2006 bis 2010 abgehaltenen AR-, HV- und Vorstandssitzungen verteilten sich wie folgt:

| GJ | Anzahl der Sitzungen | | |
|--------------|----------------------|----------|-----------|
| | AR | HV | Vorstand |
| 2006 | 4 | 1 | 20 |
| 2007 | 4 | 2 | 18 |
| 2008 | 5 | 2 | 16 |
| 2009 | 5 | 1 | 14 |
| 2010 | 6 | 1 | 13 |
| Summe | 24 | 7 | 81 |

Tab. 2
Quelle: Sitzungsprotokolle; Darstellung: BLRH

(2) Im Rahmen der AR-Sitzungen berichtete der Vorstand dem AR ua. über die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft sowie der Beteiligten. Ferner wurden die genehmigungspflichtigen Fälle behandelt.

¹¹ Vgl. Satzung der Athena AG vom 24.06.2002.

¹² Vgl. Protokoll über die 1. AR-Sitzung der Athena AG im Jahr 2008 am 24.04.2008, TOP 6.

¹³ Die Anzahl der Vorstandsmitglieder wurde von drei auf zwei geändert.

¹⁴ Vgl. Protokoll über die 4. AR-Sitzung der Athena AG im Jahr 2008 am 13.10.2008, TOP 7.

Die Information über die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft umfasste insbesondere die Darstellung des verfügbaren Fondsvermögens, geplanter Exits und sog. Dealflows.¹⁵ Bei der Berichterstattung über die Portfoliounternehmen wurden ua. Beteiligungsdetails¹⁶, Kennzahlen¹⁷, wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens sowie Plan/Ist-Vergleiche auf Bilanz-/GuV-Ebene samt zugehörigem Kommentar dargestellt.

Das laufende Reporting auf Ebene der einzelnen Beteiligungen erfolgte auskunftsgemäß neben den Generalversammlungen (GV) mittels Monats- bzw. Quartalsberichten und regelmäßigen Jour Fixe-Besprechungen mit den Beteiligungsunternehmen.¹⁸

Für die Entscheidung über genehmigungspflichtige Fälle bzw. potentielle Neuinvestitionen wurden dem AR Grobanalysen des Investments zu Verfügung gestellt. Dies erfolgte in Form sog. Deal Qualification Memoranden (DQM), welche ua. folgende unternehmensspezifische Analysen beinhalteten:

- Produkte und Geschäftsgegenstand.
- Markt.¹⁹
- Management.
- Dealstruktur.²⁰
- Zukünftige Projekte.
- Plan-/Wirtschaftlichkeitsrechnungen.
- SWOT-Analysen.

Die Ergebnisse dieser Analysen wurden ua. in „summeries“, Kommentaren bzw. Anträgen zusammengefasst.²¹

Im Fall einer positiven Beschlussfassung bzw. Genehmigung eines neuen Investments durch den AR wurden nach Erfordernis weitere Due Diligence-Analysen angestellt.²²

(3) In § 2 GeO für den Vorstand waren Einberufung der Vorstandssitzung und Beschlussfassung geregelt.²³ Demzufolge hatten die Sitzungen des Vorstands „[...] nach Bedarf in der Regel einmal in vierzehn Tagen, mindestens jedoch einmal im Monat [...]“ stattzufinden.²⁴

Den Vorstandsprotokollen zufolge fanden im Februar und August 2009 keine Vorstandssitzungen statt, wobei zwischen den Sitzungen im Jänner, März, Juli und September dieses Jahres 53 bzw. 55 Kalendertage lagen.²⁵

- 2.7.2 Zu (2) Der BLRH anerkannte Form, Umfang und Inhalt der Berichterstattung des Vorstands gegenüber dem AR hinsichtlich der Geschäftsentwicklung des Unternehmens, der einzelnen Portfoliounternehmen und potentieller Neuinvestments.

¹⁵ Dealflow: Investitionsmöglichkeiten, welche einem Investor bzw. einer Venture Capital-Gesellschaft angeboten wurden.

¹⁶ ZB.: Beteiligungszeitpunkt/-höhe, investiertes/kommittiertes EK und MK, Buchwert EK/MK, AWS-Deckung.

¹⁷ ZB.: Nettoumsatz, EGT, operativer CF.

¹⁸ Vgl. AV vom 09.06.2011 und 11.07.2011.

¹⁹ ZB.: Vertrieb, Kunden, Markttrends und Mitbewerber.

²⁰ ZB.: Kapitalbedarf, Mittelverwendung, Anteilsverteilung.

²¹ Vgl. zB.: Investmentmemoranden vom 15.12.2006, 07.12.2007 und 18.11.2008.

²² Vgl. Athena AG vom 26.04.2011, AV vom 11.07.2011 und Abschnitt 3.7.

²³ Die GeO trat am 24.04.2008 und 13.10.2008 in Kraft, vgl. Abschnitt 2.6.

²⁴ Vgl. § 2 Abs. 1 GeO vom 24.04.2008 und 13.10.2008, Unterstreichungen BLRH.

²⁵ Sitzungstermine: 26.01., 20.03., 08.07. und 01.09.2009.

Zu (3) Der BLRH stellte kritisch fest, dass in den Monaten Februar und August 2009 keine Vorstandssitzungen abgehalten wurden bzw. zwischen den Sitzungen im Jänner, März, Juli und September dieses Jahres jeweils mehr als 50 Kalendertage lagen. Er verwies hierzu auf § 2 Abs. 1 GeO für den Vorstand, wonach die Sitzungen nach Bedarf idR. einmal in 14 Tagen, mindestens jedoch einmal im Monat stattzufinden hatten.

Der BLRH empfahl, zukünftig die Vorstandssitzungen gem. der GeO abzuhalten.

- 2.7.3 Die Athena AG nahm hierzu wie folgt Stellung:
„Der Vorstand verweist darauf, dass neben den protokollierten Vorstandssitzungen anlassbezogenen Vorstandsbesprechungen stattfinden und einvernehmliche Vorstandsentscheidungen getroffen werden. Nicht zuletzt wegen der Dokumentationskraft von protokollierten Sitzungen wird der Vorstand der Empfehlung des BLRH nachkommen und künftig Vorstandssitzungen gem. der Geschäftsordnung für den Vorstand (GeO) abhalten.“
- 2.7.4 Der BLRH begrüßte die von der geprüften Stelle in Aussicht gestellte Umsetzung seiner Empfehlung.

3. Geschäftsmodell

3.1 Zielsetzung ^{3.1.1} (1) Die Zielsetzung der Athena AG bestand darin, die EK-Struktur kleinerer und mittlerer Unternehmen²⁶ (KMU) im Burgenland zu stärken. Die Vorteile für die KMUs lagen in der Steigerung der Bonität, Erleichterung der Finanzierung von Investitionen und Wachstumsphasen sowie der Verbesserung der Fremdkapital(FK)-Konditionen und damit in der Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Die Beteiligung wurde individuell auf die Bedürfnisse der Unternehmen ausgerichtet.

(2) Die folgende Abbildung zeigte einen Überblick über die Struktur der Athena AG:

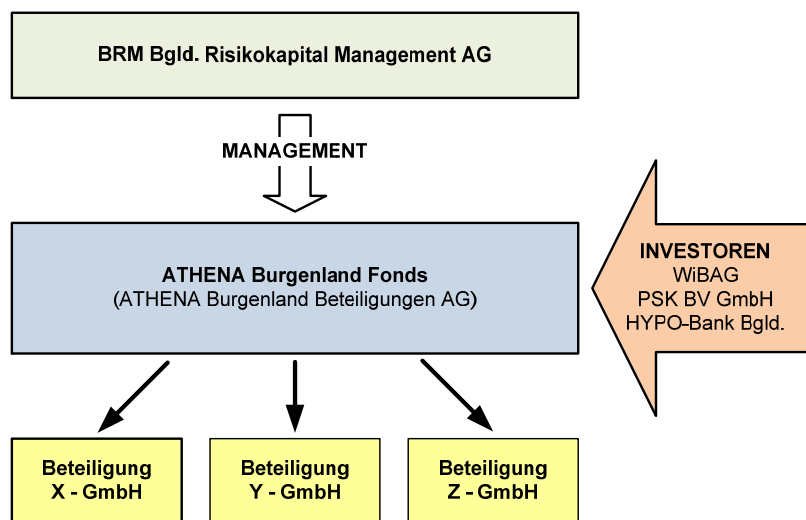


Abb. 4
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH, Stand: 31.12.2010

3.2 Konzeption ^{3.2.1} (1) Die Athena AG wurde als geschlossener Fonds mit unbeschränkter Laufzeit („Evergreen-Fonds“)²⁷ konzipiert, wobei die aus Beteiligungen zufließenden Erträge zur Wiederveranlagung in Beteiligungen verwendet werden sollten, so dass das Fondsvolumen laufend konstant blieb. Das geplante Volumen (kommittiertes Kapital) betrug EUR 30,0 Mio.

(2) Die Athena AG nahm ihre Geschäftstätigkeit mit einem anfänglichen kommittierten Kapital von EUR 23,4 Mio. auf. Dieses setzte sich aus einem Grundkapital iHv. EUR 7,8 Mio. sowie aus zugesagten Gesellschaftierzuschüssen im Ausmaß von EUR 15,6 Mio. zusammen.²⁸

Von den Aktionären wurde das kommittierte Kapital bis 31.12.2007 auf EUR 30,0 Mio. erhöht und im Verhältnis der von ihnen übernommenen Beteiligung an der Athena AG auch tatsächlich aufgebracht.²⁹

²⁶ Es galt die Definition kleiner und mittlerer Unternehmen, wie in Anhang I der Verordnung (VO) der Kommission (EG) Nr. 70/2001 über die Anwendung der Artikel 87 und 88 EG-Vertrag für staatliche Beihilfen an kleinere und mittlere Unternehmen festgelegt (ABl. L 10 vom 13.01.2001, S. 33).

²⁷ Bei einem Evergreen-Fonds gab es keine Abschichtung des Investorenkapitals nach einer definierten Laufzeit. Dies verringerte den zeitlichen Druck eines Verkaufs der Beteiligungen („Exits“) zu einem festen Zeitpunkt. Dadurch wurde die Abhängigkeit von Wirtschaftszyklen reduziert und der optimale Exitzeitpunkt konnte gemeinsam mit dem Beteiligungswerber bestimmt werden.

²⁸ Vgl. Managementvereinbarung vom 11.06.2002, S. 2.

²⁹ Vgl. Managementvereinbarung vom 19.12.2005, S. 2.

Das Fondsvolumen verteilte sich hierbei auf ein Grundkapital iHv. EUR 10,0 Mio. und Gesellschafterzuschüsse iHv. EUR 20,0 Mio.

- 3.3 Management-
gesellschaft 3.3.1 (1) Die Athena AG beauftragte die IPO Beteiligungs-Management AG³⁰ (IPO-AG) mit Wirkung vom 01.01.2002 und einer Dauer von zehn Jahren mit dem Management des Fonds.³¹

Am 24.10.2005 wurde die IPO Burgenland Beteiligungen Management AG³² (IPO-Bgld. AG) gegründet. Diese wurde mit der Managementvereinbarung vom 19.12.2005 von der Athena AG mit dem Management sowie damit verbundener Dienstleistungen beauftragt. Der Managementvereinbarung entsprechend hat die IPO-Bgld. AG am 01.12.2005 ihre Tätigkeit als Managementgesellschaft der Athena AG aufgenommen.³³

(2) Die Zusammenarbeit zwischen der Athena AG mit der Managementgesellschaft wurde in einer Managementvereinbarung geregelt. Diese Vereinbarung enthielt neben den Aufgaben und der Vergütung der Managementgesellschaft ua. auch die zeitliche Geltung, Kündigungsmöglichkeit und Haftung.

Für die Managementgesellschaft wurden insbesondere folgenden Aufgaben definiert:³⁴

- Etablierung der Athena AG, Aufbringung der Fondsmittel und Verhandlungen mit potenziellen privaten Investoren.
- Ausarbeitung einer Investitions- und Reinvestitionsstrategie.
- Entwicklung eines Ablaufplans für Beteiligungskontakte und -verhandlungen mit potenziellen KMU.
- Identifikation, Auswahl und Akquisition von Beteiligungen gemäß der Investitionsstrategie.
- Bewertung der wirtschaftlichen Rentabilität von Investitionsvorhaben anhand eines Businessplans.
- Durchführung von Risikoanalysen (Due-Diligence).
- Einrichtung eines Reportingsystems für die Beteiligungsunternehmen.
- Erarbeitung einer Exit-Strategie für die Fondsbeteiligungen.

- 3.4 Investitions-
strategie 3.4.1 Die Strategie der Athena AG war in der „Investitionsstrategie ATHENA III“ und der „Detaillierung Investitionsstrategie ATHENA III“ zusammengefasst (ATHENA III).

ATHENA III wurde vor Gründung der Gesellschaft von der IPO-AG und der WiBAG per 11.06.2002 ausgearbeitet und durch die EU notifiziert.³⁵ ATHENA III wurde dem AR der Athena AG in der ersten Sitzung am 04.10.2002 vorgelegt und von diesem zur Kenntnis genommen.³⁶

³⁰ FN 195741f.

³¹ Vgl. Managementvereinbarung vom 11.06.2002.

³² FN 269807a; Mit Eintragung ins FB per 13.12.2008 erfolgte die Änderung des Firmenwortlautes in „BRM Burgenländische Risikokapital Management AG“.

³³ Vgl. Lagebericht zum 31.12.2005 der IPO-Bgld. AG.

³⁴ Vgl. Staatliche Beihilfe N 677/2002 – Österreich „Burgenland Beteiligungsfonds“, Entscheidung der Europäischen Kommission vom 04.04.2003, S 3f.

³⁵ Vgl. GZ 406.621/003-IV/6/2003 vom 10.04.2003.

³⁶ Vgl. Agenda zur 1. AR-Sitzung am 04.10.2002 und Athena AG vom 03.06.2011.

In Anlage 1 wurden die wesentlichen Eckdaten von ATHENA III zusammengefasst.

3.5 Beteiligungs- und Finanzierungsformen

3.5.1 (1) Die Athena AG stellte EK zur Verfügung und beteiligte sich damit am Grund- oder Stammkapital, ging somit eine Substanzbeteiligung ein. Ergänzend wurden zur Erhöhung des Investitionsvolumens Gelder mit kürzerer Laufzeit, wie zB. Mezzaninkapital (MK) zusätzlich zur Verfügung gestellt. Die Investitionsvolumina reichten von EUR 0,2 Mio. bis EUR 2,5 Mio.

Die übliche Beteiligungsdauer betrug drei bis sieben Jahre. Im Normalfall zog sich die Athena AG nach Beendigung der Laufzeit zurück, in Einzelfällen waren auch längerfristige Beteiligungen möglich.

(2) Die Beteiligungs- und Finanzierungsformen der Athena AG stellten sich überblicksweise wie folgt dar:

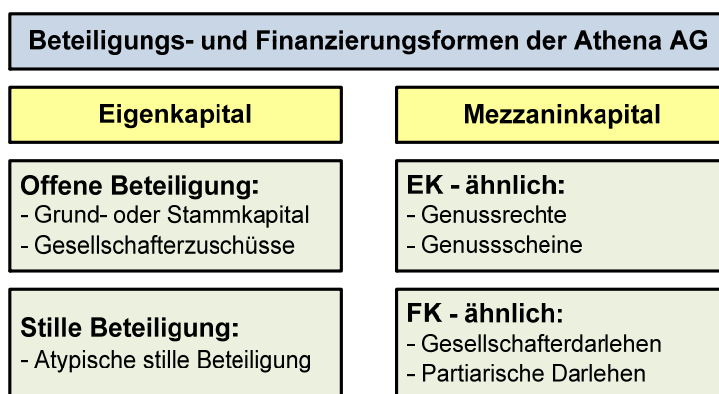


Abb. 5
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

3.6 Richtlinien

3.6.1 Für die laufende Geschäftsabwicklung der Athena AG waren im Wesentlichen folgende Regelungen bzw. Richtlinien maßgeblich:³⁷

- VO (EG) mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds und den Kohäsionsfonds und zur Aufhebung der VO (EG) Nr. 1260/1999.³⁸
- VO (EG) zur Festlegung von Durchführungsvorschriften zur VO (EG) Nr. 1083/2006 des Rates mit allgemeinen Bestimmungen über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds und den Kohäsionsfonds und der Verordnung (EG) Nr. 1080/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung.³⁹
- VO (EG) über den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung und zur Aufhebung der VO (EG) Nr. 1783/1999.⁴⁰
- Generelle Regeln für die Förderfähigkeit von Ausgaben mit Kofinanzierung aus dem Europäischen Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) in Österreich.⁴¹

³⁷ Vgl. Athena Bgld. AG vom 26.04.2011 und 03.06.2011.

³⁸ Verordnung (EG) Nr. 1083/2006 des Rates vom 11.07.2006.

³⁹ VO (EG) Nr. 1828/2006 der Kommission vom 08.12.2006.

⁴⁰ VO (EG) Nr. 1080/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 05.07.2006.

⁴¹ Bundeskanzleramt Österreich, Abt. IV/4, Stand: Oktober 2007.

- WiBAG-Förderverträge vom 05.05.2003 und 10.07.2006.⁴²
- Rahmenvereinbarung vom 30.12.2004.⁴³

3.7 Finanzierungs-^{3.7.1}entscheidung Die nachfolgende Grafik gab einen Überblick eines idealtypischen Entscheidungsprozesses vom Erstkontakt bis zum geplanten Exit einer Beteiligung:

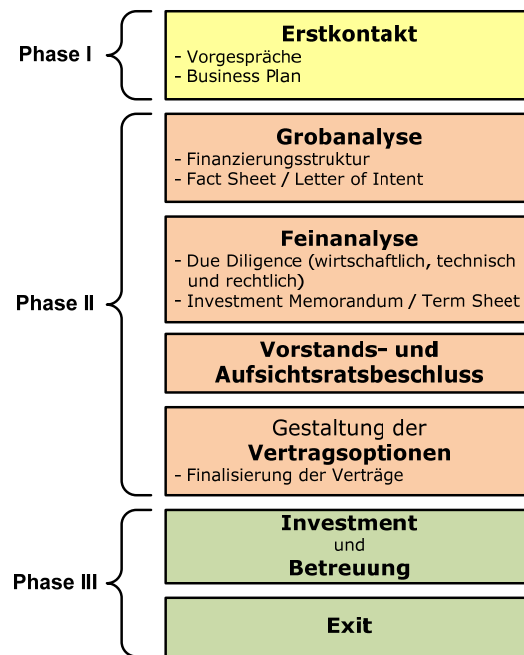


Abb. 6
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

Der Evaluierungsprozess (Phase I und II) dauerte in der Regel zwei bis vier Monate. Die Beteiligung bestand über eine Laufzeit von fünf bis sieben Jahren und im Anschluss in Abstimmung mit den Mitgesell-schaftern das Unternehmen exitiert wurde.

⁴² Abgeschlossen zwischen der WiBAG Beteiligungsabteilung und der WiBAG Förderabteilung.

⁴³ Abgeschlossen zwischen der Athena AG, der AWS, der IPO Beteiligungs-Management AG ua.

4. Wirtschaftliche Entwicklung

- 4.1 Planrechnungen ^{4.1.1} (1) Die Athena AG legte einen Businessplan vor, welcher auskunftsgemäß im ersten Quartal 2011 erstellt wurde und eine Plan-Bilanz sowie Plan-GuV für die GJ 2011 bis 2013 beinhaltete (Businessplan 2011-2013).⁴⁴ Für den Zeitraum 2006 bis 2010 wurden keine Planrechnungen erstellt.

Die geprüfte Stelle teilte in diesem Zusammenhang ua. mit:
„Planungsrechnungen im Sinne von Budgets, die durch den Aufsichtsrat genehmigt werden, sind für Private Equity Fonds wie für Aktienfonds generell unüblich und in den Statuten der Gesellschaft auch nicht vorgesehen. Aufwandsseitig ist die in der Managementvereinbarung festgeschriebene Management Fee die einzig wesentliche und auch fixe Einflussgröße. Bis zum 30.06.2010 wurde vereinbarungsgemäß eine fixe Managementfee verrechnet. Seit dem 01.07.2010 kommt eine variable Managementfee zur Verrechnung. Ausgabenseitig wird jede einzelne geplante Investition dem Aufsichtsrat in einem Deal Qualification Memorandum zur Genehmigung vorgelegt. Ertragsseitig ist die wesentliche Einflussgröße die Entwicklung der einzelnen Beteiligungsunternehmen und die Realisierung durch einen möglichen Verkauf einer Beteiligung, welche aber im Vorhinein schwer abschätzbar sind und das Ergebnis einer Verhandlungslösung sind. Hier ist das Fondsmanagement sehr intensiv im Budgetierungsprozess eingebunden und ATHENA hat in der überwiegenden Anzahl der Beteiligungen auch ein Vetorecht bei der Genehmigung des Budgets der Portfoliounternehmen.

Satzungsgemäß wird quartalsmäßig in einer Vorscheurechnung ein SOLL/IST Vergleich zu den Budgets der einzelnen Portfoliounternehmen vorgenommen und dem Aufsichtsrat berichtet. Zur Wahrung der Kostendisziplin wird auf Ebene der Managementgesellschaft ein Budget erstellt und auch vom Aufsichtsrat genehmigt [...].⁴⁵

Der vorgelegte Businessplan wurde auf Wunsch eines Mitglieds des Aufsichtsrates durch den Vorstand erstellt und wird dem Aufsichtsrat in der nächsten Sitzung vorgelegt. Er soll bei einer annahmegemäßen Entwicklung die Exits und die dann zur Verfügung stehende Liquidität für Neuinvestments zeigen. Es ist nicht geplant diesen Business Plan durch den Aufsichtsrat genehmigen zu lassen.⁴⁶

⁴⁴ Vgl. AV vom 12.07.2011.

⁴⁵ Die erwähnten Budgets der Managementgesellschaft (IPO/BRM) wurden dem BLRH vorgelegt.

⁴⁶ Vgl. Athena AG vom 03.06.2011, Unterstreichungen BLRH.

(2) Die Plan-Bilanz 2011 bis 2013 der Athena AG zeigte folgendes Bild:

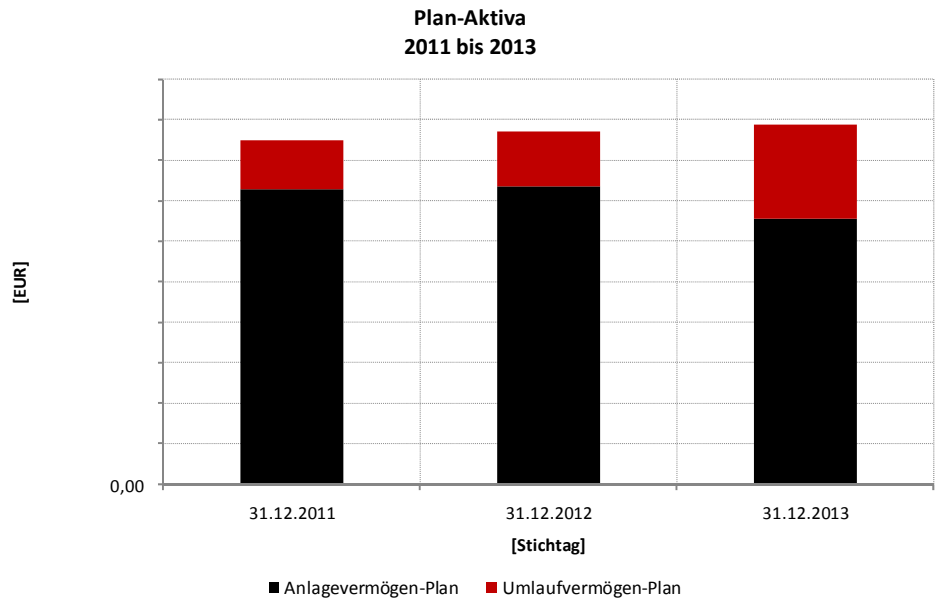


Abb. 7
Quelle: Businessplan; Darstellung: BLRH

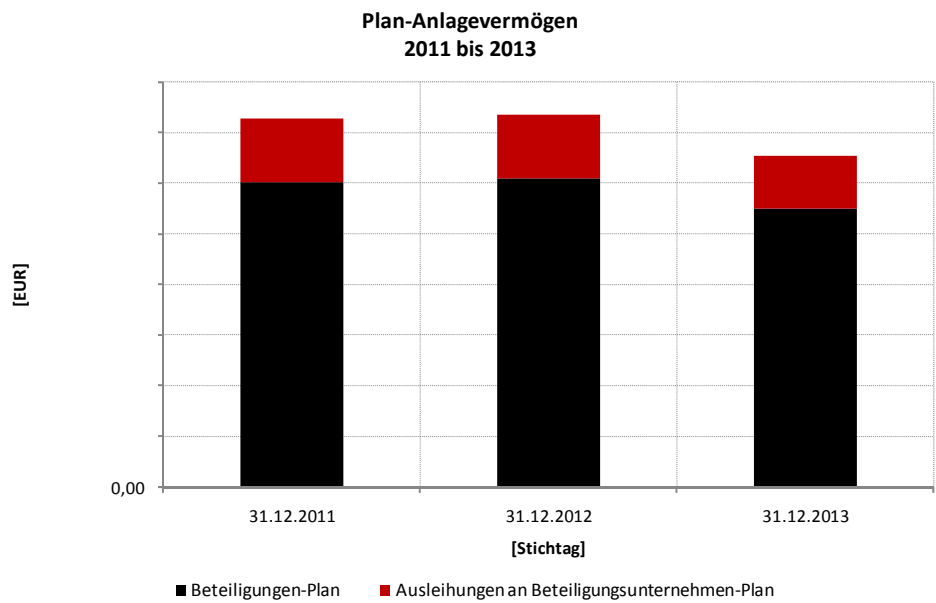


Abb. 8
Quelle: Businessplan; Darstellung: BLRH

**Plan-Umlaufvermögen
2011 bis 2013**

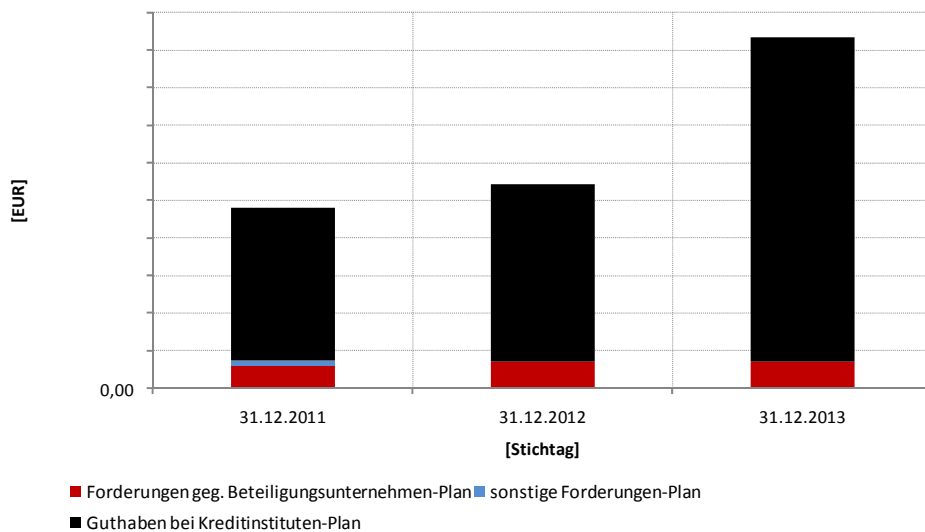


Abb. 9
Quelle: Businessplan; Darstellung: BLRH

**Plan-Passiva
2011 bis 2013**

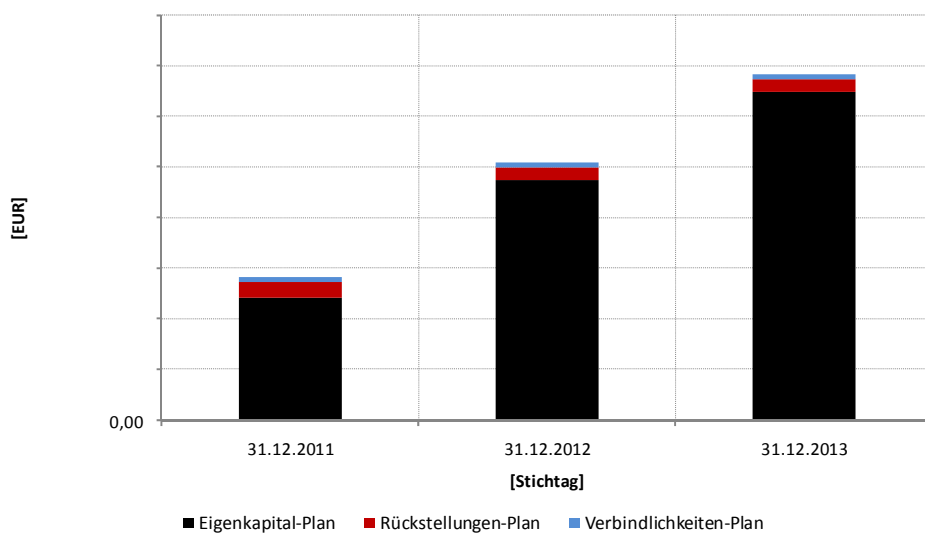


Abb. 10
Quelle: Businessplan; Darstellung: BLRH

Der Businessplan der Athena AG sah eine Steigerung der Bilanzsumme (Plan-Aktiva/Passiva) über den Zeitraum 2011 bis 2013 um rd. 5% vor. Dabei sollte sich das AV um rd. 10% verringern und das UV um rd. 95% erhöhen.

Beim AV war eine Reduktion der Beteiligungen und der Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen (MK) iHv. 9% bzw. 17% und beim UV eine Zunahme der Guthaben bei Kreditinstituten um rd. 112% geplant.

Passivseitig ging der Businessplan von einem kontinuierlichen EK-Anstieg um rd. 5% aus, dies bei einer EK-Quote von rd. 100%.

(3) Die Plan-GuV der Athena AG zeigte hinsichtlich Betriebs-, Finanzerfolg und Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (BE, FE und EGT) von 2011 bis 2013 folgendes Bild:

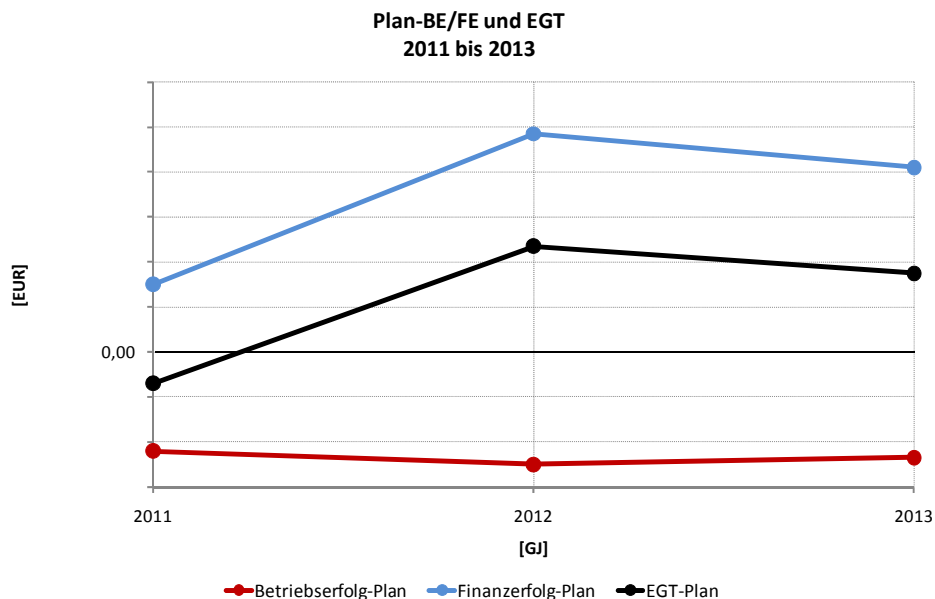


Abb. 11
Quelle: Businessplan; Darstellung: BLRH

Das Plan-EGT war im Jahr 2011 (noch) negativ, sollte allerdings im GJ 2012 – trotz negativem BE⁴⁷ – deutlich ansteigen bzw. in den GJ 2012 und 2013 positiv sein, was va. durch den FE⁴⁸ erreicht werden sollte.

Die der oa. Planentwicklung zugrundeliegenden Annahmen (zB.: Neuinvestments, Exits und Abschreibungen) waren im Businessplan dokumentiert⁴⁹ und wurden von der Athena AG im Rahmen der Prüfungshandlungen dargelegt.⁵⁰

- 4.1.2 Zu (1) Der BLRH begrüßte die Erstellung des Businessplans 2011-2013 der Athena AG zwecks Darstellung der Plan-Exits und der zur Verfügung stehenden Liquidität für Neuinvestments. Gleiches galt für die geplante Vorlage an den AR. Der BLRH würdigte dies vor dem Hintergrund, dass Planungsrechnungen in Form genehmigungspflichtiger Budgets für Private Equity- und Aktienfonds generell unüblich und in den Statuten der Gesellschaft nicht vorgesehen waren.

Zu (2, 3) Der BLRH hielt fest, dass die Prämissen zur Erreichung eines positiven EGT ab dem GJ 2012 im Businessplan dokumentiert waren und von der Athena AG dargelegt wurden, deren Auswirkungen würden abzuwarten bleiben.

⁴⁷ Der negative BE resultierte in erster Linie aus der vereinbarten Management Fee.

⁴⁸ Der FE beinhaltete ua. Zinserträge, Erträge aus Abgang/Zuschreibung Finanzanlagen und Abschreibungen.

⁴⁹ Vgl. Annahmen Plan 2011, 2012 und 2013.

⁵⁰ Vgl. Athena AG vom 03.06.2011.

4.2 Fair Value-Ermittlung

4.2.1 Im Februar 2009 führte eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (WP) eine Bewertung des Portfolios der Athena AG durch. Hierbei handelte es sich um die Ermittlung des Fair Values bestimmter Finanzinstrumente zum Stichtag 31.10.2008, welche zwecks Gewinnung von Investoren für eine Ausweitung des Fondsvolumens als Grundlage für die Darstellung der Wertentwicklung der Finanzinstrumente dienen sollte.⁵¹

Der Fair Value war jener Betrag, zu welchem „[...] ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern unter marktüblichen Bedingungen übertragen werden könnte.“⁵²

Die Ermittlung des Fair Values erfolgte gem. den „International Private Equity and Venture Capital Guidelines“ (EVCA-Guidelines).⁵³

Der Fair Value der EK-Instrumente wurde abhängig vom Zeitpunkt des Engagements anhand der Price of Recent Investment-Methode und der Discounted Cash-Flow (DCF)-Methode (Bruttoverfahren) festgestellt.

Bei der Price of Recent Investment-Methode wurden die Anschaffungskosten als Indikator herangezogen, wobei diese auf Investments im Zeitraum 10/2007 bis 10/2008 angewandt wurde.

Im Rahmen der DCF-Methode basierte die Wertermittlung auf der Kapitalisierung der zukünftigen Zahlungsüberschüsse (Free Cash-Flows) der Unternehmen mit dem Weighted Average Cost of Capital (WACC).⁵⁴

Verfügte die Athena AG über eine Put-Option für den Verkauf des EK-Instruments, wurde – soweit möglich – zusätzlich der „Net Present Value“ (NPV)⁵⁵ des Abtretungspreises für das EK-Instrument gem. Optionsvereinbarung ermittelt. Bei den MK-Instrumenten wurde davon ausgegangen, dass die vereinbarten Konditionen einen verlässlichen Indikator für den Fair Value darstellten und der Fair Value dieser Instrumente dem ausstehenden Nominalbetrag zum Bewertungsstichtag entsprach.

Bewertet wurden zwölf Beteiligungsunternehmen der Athena AG. Hierbei handelte es sich um jene Unternehmen, welche sich zum oa. Stichtag im Portfolio der ATHENA Burgenland befanden.⁵⁶

Ein Beteiligungsunternehmen wurde von der Bewertung ausgeklammert, was die geprüfte Stelle damit begründete, dass diese Beteiligung „[...] per Stichtag auf den Erinnerungscnt abgewertet war und somit nicht in die Berechnung eingeflossen ist.“⁵⁷

⁵¹ Vgl. Bericht über die Ermittlung des Fair Values bestimmter Finanzinstrumente der ATHENA Burgenland Beteiligungs AG zum 31. Oktober 2008 vom 13.02.2009, S. 1.

⁵² Ebd., S. 12.

⁵³ EVCA: European Private Equity & Venture Association. Eine auf EU-Ebene agierende Lobbyorganisation für die Private Equity- und Risikokapitalindustrie mit Sitz in Brüssel.

⁵⁴ WACC: gewogener Kapitalkostensatz. Der WACC war ein Mischzinssatz aus EK- und FK-Kosten, wobei die Gewichtung nach dem Verhältnis der Marktwerte von EK- und FK erfolgte.

⁵⁵ NPV: Nettobarwert (vgl. AV vom 11.07.2011).

⁵⁶ Vgl. Bericht über die Ermittlung des Fair Values bestimmter Finanzinstrumente der ATHENA Burgenland Beteiligungs AG zum 31. Oktober 2008 vom 13.02.2009, S. 3ff.

⁵⁷ Athena AG vom 03.06.2011.

Die oa. Bewertung durch die WP lieferte im Ergebnis eine Wertbandbreite des Fair Values der Finanzinstrumente der Athena AG zum 31.10.2008, aufgeschlüsselt nach EK- und MK-Instrumenten.⁵⁸

4.3 Portfolio

4.3.1 (1) Das kommittierte Kapital der Athena AG belief sich per 13.05.2011 auf rd. EUR 28,7 Mio. und verteilte sich auf die Beteiligungs- und Finanzierungsformen EK/MK wie folgt:⁵⁹

| Form | Betrag | Anteil |
|--------------|---------------|------------|
| | [TEUR] | [%] |
| EK | 21.320 | 74 |
| MK | 7.384 | 26 |
| Summe | 28.704 | 100 |

Tab. 3
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

Bei den Einzelinvestments variierte das kommittierte Kapital iHv. rd. EUR 0,3 Mio. bis EUR 2,5 Mio. Die Beteiligungshöhe am Stamm-/Grundkapital betrug bei einem Unternehmen 4,4%⁶⁰ und bei den restlichen Beteiligungen zwischen rd. 25,1% und 49%.⁶¹

(2) Das Portfolio der Athena AG stellte sich zu den Quartals- bzw. Bilanzstichtagen 31.12.2005 bis 31.12.2010 wie folgt dar:

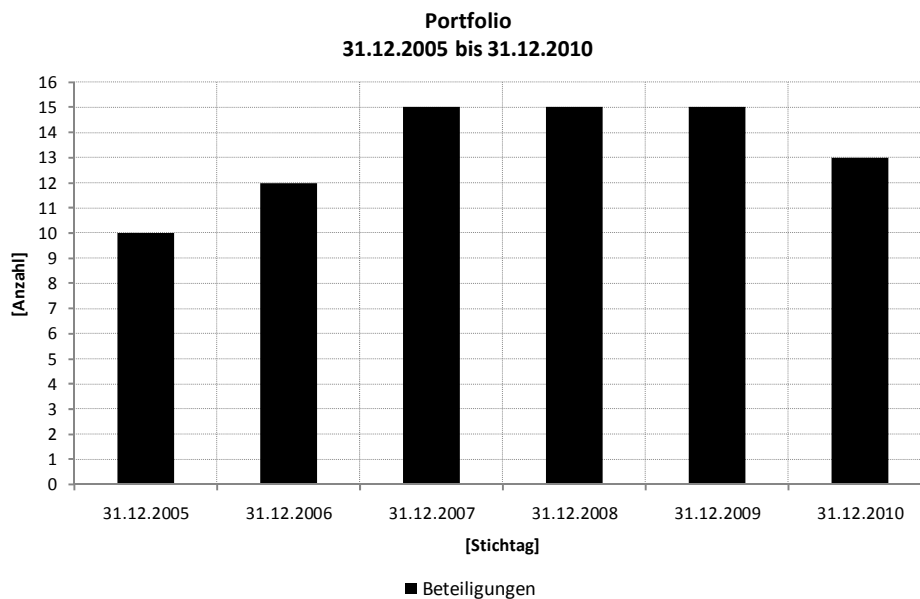


Abb. 12
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

⁵⁸ Die Wertbandbreite resultierte dabei aus der teilweisen Anwendung unterschiedlicher Bewertungsmethoden auf ein und dasselbe Finanzierungsinstrument.

⁵⁹ Vgl. Aufstellung per 23.03.2011 iVm. den ergänzenden Angaben der Vorstände am 13.05.2011, AV vom 30.05.2011, ganzzahlige, gerundete Werte.

⁶⁰ Bis 2011 wurden an dieser Beteiligung 27,53% gehalten. Die Reduktion der Gesellschaftsanteile erfolgte in Abstimmung mit dem AR. Vgl. AR-Unterlagen, Pkt. 3.2.12, Controlling Report 2010 Q4 und Protokoll der 5. AR-Sitzung vom 22.11.2010, TOP 4.2.

⁶¹ Vgl. Aufstellung per 23.03.2011.

Demnach verfügte die Athena AG jeweils zum 31.12. des Betrachtungszeitraums über zehn bis 15 Beteiligungsunternehmen.

In den GJ 2006 bis 2010 fanden folgende Exits statt:⁶²

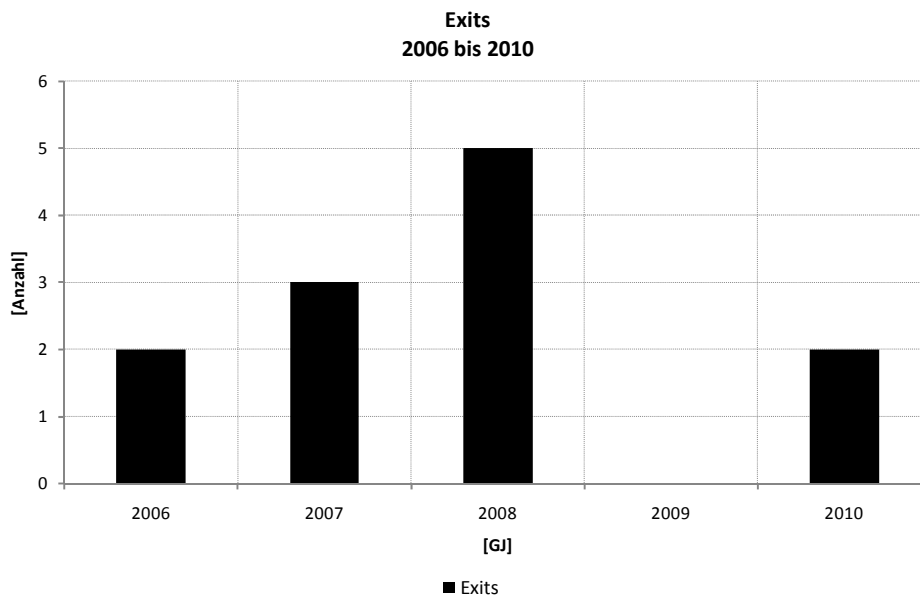


Abb. 13
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

Demzufolge wurden von 2006 bis 2010 zwölf Exits durchgeführt, wobei in den GJ 2006, 2007 und 2010 zwei- bzw. dreimal und im GJ 2008 fünfmal exitiert wurde. 2009 gab es keinen Exit.

In Anlage 2 wurde die Entwicklung des Beteiligungsportfolios der Athena AG bis 31.12.2010 überblicksmäßig dargestellt.

- 4.4 Performance 4.4.1 (1) Der Vorstand der Athena AG führte auskunftsgemäß ab dem GJ 2010 Performance- bzw. Peer-Group-Vergleiche⁶³ durch. Dies erfolgte anhand folgender Indikatoren und Indizes:
- (a) Austrian Traded Index (ATX).
 - (b) Listed Private Equity Index Venture TX Fonds (LPX).
 - (c) Athena Net Asset Value (Athena NAV).
 - (d) Athena Fair Value.⁶⁴

Zu (a) Der ATX war ein von der Wiener Börse entwickelter und real-time berechneter Preisindex. Dieser bildete das Blue Chip-Segment des österreichischen Aktienmarkts ab und umfasste die rd. 20 liquides-ten Aktien der Wiener Börse. Die Aktien wurden bewertet und gewichtet⁶⁵, weshalb Werte mit einer hohen Kapitalisierung einen stärkeren Einfluss auf den Index hatten. Der ATX war ferner Basiswert für an der Wiener Börse gehandelte und in EUR abgerechnete Futures und Optionen.

⁶² Inkl. Teillexits.

⁶³ Peer Group: Gruppe von Unternehmen, welche hinsichtlich Branche, Größe und Geschäftstätigkeit mit dem untersuchungsgegenständlichen Unternehmen vergleichbar waren.

⁶⁴ Vgl. Athena AG vom 26.04.2011 und 03.06.2011, AV vom 12.07.2011.

⁶⁵ Preis der einzelnen Aktien multipliziert mit der jeweiligen Stückzahl der Aktien.

Zu (b) Der LPX umfasste alle börsennotierten Private Equity-Unternehmen, welche privaten Unternehmen Venture-Kapital zur Verfügung stellten und bestimmte Liquiditätskriterien erfüllten. Publiziert wurde der LPX mit allen relevanten Daten von der LPX-Group in Form monatlicher Newsletters.⁶⁶ Ausgestaltung und Berechnungsverfahren des LPX wurden im Leitfaden „Guide to the LPX Equity Indices“ veröffentlicht. Der Index war so konzipiert, dass er investierbar, handelbar und transparent war. Ferner war der LPX durch eine angemessene Diversifikation hinsichtlich der Regionen, Finanzierungsstile und Investitionsjahrgänge („vintage years“) gekennzeichnet.⁶⁷

In Anlage 3 wurde LPX-Indexfamilie überblicksmäßig dargestellt.

Zu (c) Unter dem Athena NAV war der Nettovermögenswert der Gesellschaft zu verstehen. Hierbei handelte es sich um den Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände des Unternehmens abzüglich der Verbindlichkeiten.

Der Athena NAV wurde aus den Buchwerten der Bilanz inkl. Cash und ausstehender Capital Calls und nach Abzug der Management Fee sowie sonstiger Verbindlichkeiten berechnet.

Zu (d) Der Athena Fair Value basierte auf dem WP-Gutachten vom Februar 2009 zum 31.10.2008 und den auf dieser Grundlage vom Vorstand gem. den EVCA-Guidelines für die Folgejahre angestellten Berechnungen.

(2) Die Athena AG teilte in diesem Zusammenhang ua. mit bzw. begründete die Heranziehung der oa. Indizes wie folgt:
„Die Leistungsfähigkeit eines Investment Managers, dem die Verwaltung von Vermögen übertragen wird, kann nur im Vergleich zur Veranlagung des Vermögens in alternative Anlagemöglichkeiten bzw. im Vergleich zur allgemeinen Marktentwicklung gemessen werden. So ist beispielsweise die Erzielung einer Rendite iHv. 5% in einem Jahr, wo der Markt (und damit die überwiegende Anzahl der Anlagemöglichkeiten) eine Marktrendite von -3% erzielt haben, ein Erfolg für den Investment Manager. In einem Boomjahr wo der Markt allerdings eine Rendite iHv. 9% erwirtschaftet, stellt eine Fondsrendite iHv. 5% eine eindeutige Underperformance des Investment Managers dar.

*Es gibt nicht eine Marktrendite (oder Marktverzinsung) sondern jeweils der Risikosituation des Vergleichsobjekts angepasste Marktverzinsung. Im Fall von in Österreich tätigen Private Equity Gesellschaften bietet sich somit zur regionalen Vergleichbarkeit die Marktentwicklung der größten österreichischen Unternehmen (abgebildet im ATX) und zur Vergleichbarkeit in der Private Equity Branche der LPX Venture TR Index an.*⁶⁸

⁶⁶ LPX-Group: Finanzdienstleister im Bereich alternativer Anlageklassen.

⁶⁷ Vgl. Performance-Vergleich der Athena AG, Wiener Börse-Homepage (Abfrage: 06.05.2011) und LPX-Group-Homepage (Abfrage: 27.05.2011).

⁶⁸ Vgl. Athena AG vom 03.06.2011, Unterstreichungen BLRH.

(3) Die Athena AG legte einen für den Zeitraum 2006 bis 2010 ange-
stellten Performance-Vergleich samt Charts und Berechnungstabellen
vor. Auskunftsgemäß wurde dieser vom Vorstand der Athena AG im
ersten Quartal 2011 ausgearbeitet und auch dem AR im Rahmen der
Sitzung vom 29.06.2011 präsentiert.⁶⁹

Aus dem oa. Performance-Vergleich 2006 bis 2010 ging hervor, dass
sowohl der ATX als auch der LPX über den Betrachtungszeitraum De-
zember 2006 bis Dezember 2010 mit rd. 35% bzw. rd. 43% deutlich
an Wert verloren.⁷⁰

Der Athena NAV verzeichnete im Vergleich dazu eine bessere Perfor-
mance.⁷¹ Beim Vergleich mit dem LPX kam noch hinzu, dass dieser vor
Berücksichtigung der Management Fee erstellt wurde.⁷²

4.4.2 Zu (3) Der BLRH hob hervor, dass der Nettovermögenswert der Athe-
na AG (Athena NAV) über den Zeitraum 2006 bis 2010 gegenüber
vergleichbaren Indizes bzw. der Peer Group ATX und LPX eine bessere
Performance erzielte.

4.5 Ist- Entwicklung

4.5.1 (1) Die Athena AG legte die testierten JA 2006 bis 2010⁷³ vor, welche
im Rahmen folgender Sitzungen vom AR festgestellt bzw. der HV vor-
gelegt wurden:⁷⁴

| JA | WP-Testat | AR-Sitzung | HV-Sitzung |
|--------------------|------------|------------|------------|
| 2006 | 21.05.2007 | 30.05.2007 | 30.05.2007 |
| 2007 | 13.06.2008 | 03.07.2008 | 03.07.2008 |
| 2008 | 29.05.2009 | 17.06.2009 | 17.06.2009 |
| 2009 | 21.05.2010 | 17.06.2010 | 17.06.2010 |
| 2010 ⁷⁵ | 25.03.2011 | 29.06.2011 | 29.06.2011 |

Tab. 4
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

⁶⁹ Vgl. AV vom 12.07.2011.

⁷⁰ Betrachtungszeitraum: ATX 28.12.2006 bis 30.12.2010 und LPX von 29.12.2006 bis 31.12.2010.

⁷¹ Vgl. Performance-Vergleich der Athena AG (ATX-/LPX-Auswertungen, Berechnungstabellen und Charts).

⁷² Dh. die Bereinigung des Athena NAV um die Management Fee hätte zu einem noch besseren Benchmarkergebnis gegenüber dem LPX geführt.

⁷³ Inkl. Lageberichte.

⁷⁴ Vgl. AR- und HV-Protokolle, AV vom 12.07.2011.

⁷⁵ Von der AR- und HV-Sitzung am 29.06.2011 lag bis 11.07.2011 noch kein Protokoll vor.

(2) Die Bilanz der Athena AG entwickelte sich von 2006 bis 2010 wie folgt:

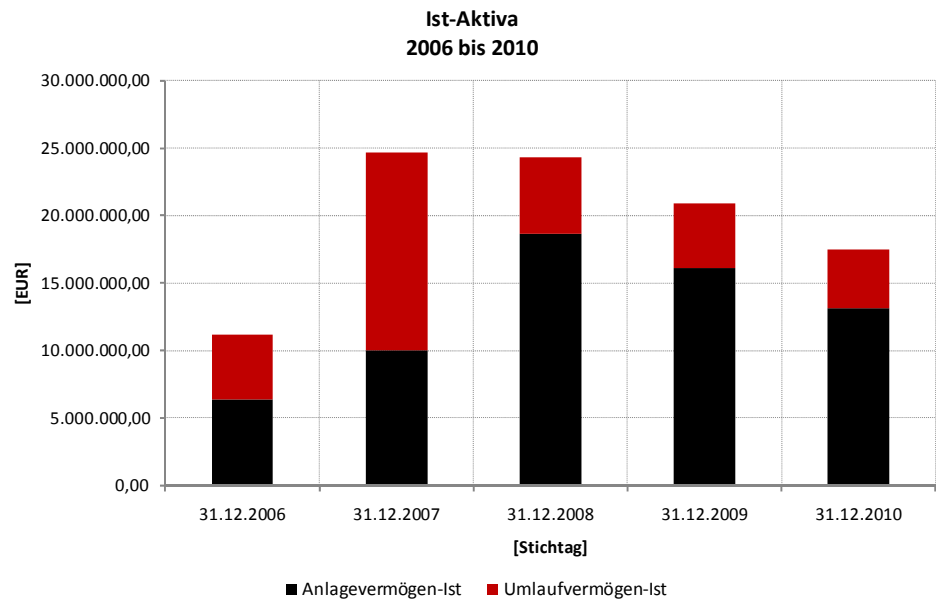


Abb. 14
Quelle: JA, FB; Darstellung: BLRH

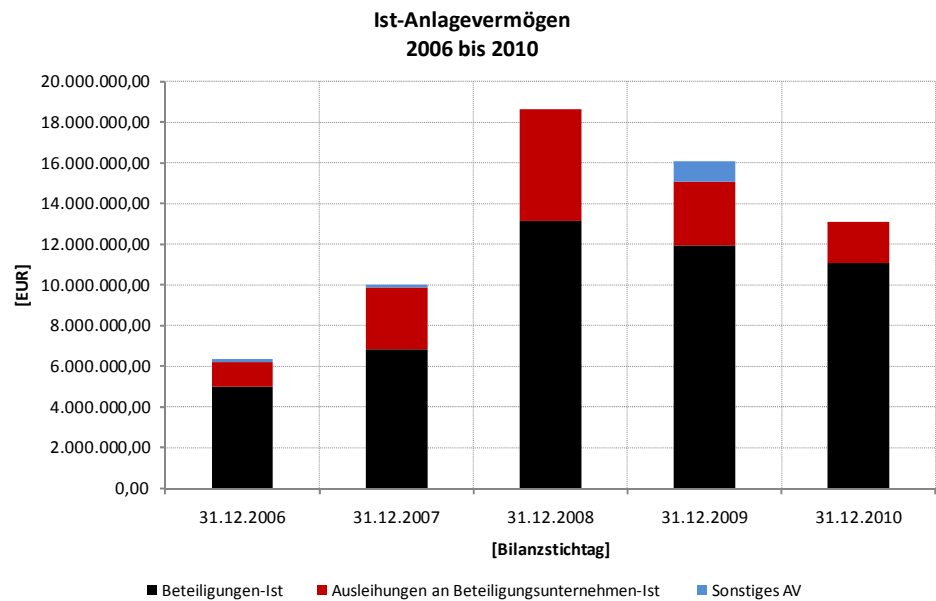


Abb. 15
Quelle: JA, FB; Darstellung: BLRH

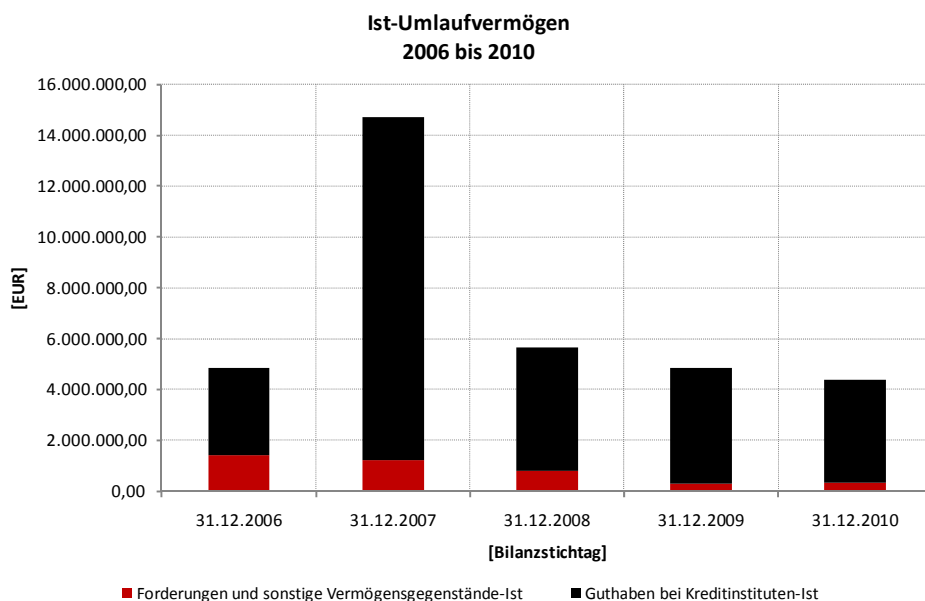


Abb. 16
Quelle: JA, FB; Darstellung: BLRH

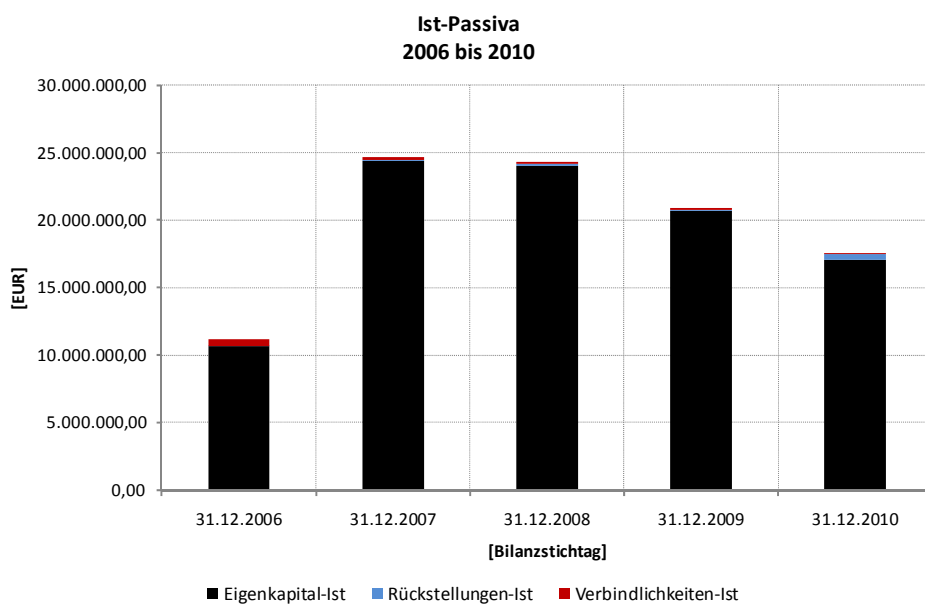


Abb. 17
Quelle: JA, FB; Darstellung: BLRH

Die Bilanzsumme der Athena AG (Ist-Aktiva/Passiva) erhöhte sich von 2006 bis 2008 von rd. EUR 11,2 Mio. auf rd. EUR 24,3 Mio. (ds. rd. 117%) und verringerte sich bis 2010 auf rd. EUR 17,5 Mio. Die Anlagenintensität lag zwischen rd. 40% (GJ 2007) und rd. 77% (GJ 2009).

Das AV variierte von rd. EUR 6,4 Mio. (GJ 2006) bis rd. EUR 18,6 Mio. (GJ 2008) und setzte sich zum überwiegenden Anteil aus Beteiligungen und Ausleihungen an Teilungsunternehmen (MK) zusammen. Der Rest entfiel auf Wertpapiere und sonstige Ausleihungen.

Von 2006 bis 2008 stiegen die Beteiligungen um rd. 164% und das MK um rd. 350%. Danach sanken diese Bilanzpositionen bis 2010 um rd. 16% bzw. rd. 63%.

Das UV bewegte sich über den Zeitraum 2006 bis 2010 in einer Bandbreite von rd. EUR 4,4 Mio. (GJ 2010) bis rd. EUR 14,7 Mio. (GJ 2007) und bestand hauptsächlich aus Bankguthaben, welche von 2006 bis 2007 signifikant um rd. 292% anstiegen. Im Anschluss daran fielen die Guthaben bei Kreditinstituten zunächst um rd. 64%, danach jährlich um bis rd. 11%.

Für die Entwicklung der Passiva war auf Grund der EK-Quote von zwischen rd. 95% und 99% in erster Linie das EK maßgeblich. Dieses stieg von rd. EUR 10,6 Mio. im GJ 2006 auf rd. EUR 24,4 Mio. im GJ 2007 an (ds. rd. 130%) und betrug zum 31.12.2008 rd. EUR 24 Mio. Bis 2010 folgte eine kontinuierliche Verringerung des EK um rd. 29% auf rd. EUR 17 Mio.

Die oa. UV- und EK-Veränderung 2006/2007 resultierte va. aus den im GJ 2007 geleisteten Einlagen zur Durchführung einer Kapitalerhöhung iHv. EUR 2,2 Mio. und Gesellschafterzuschüssen iHv. EUR 20 Mio. Das Grundkapital belief sich hierbei bis 2007 auf EUR 7,8 Mio. und ab 2008 auf Grund der in diesem GJ vorgenommenen Kapitalerhöhung auf EUR 10 Mio.⁷⁶

(3) Die GuV der Athena AG entwickelte sich von 2006 bis 2010 hinsichtlich BE, FE und EGT wie folgt:

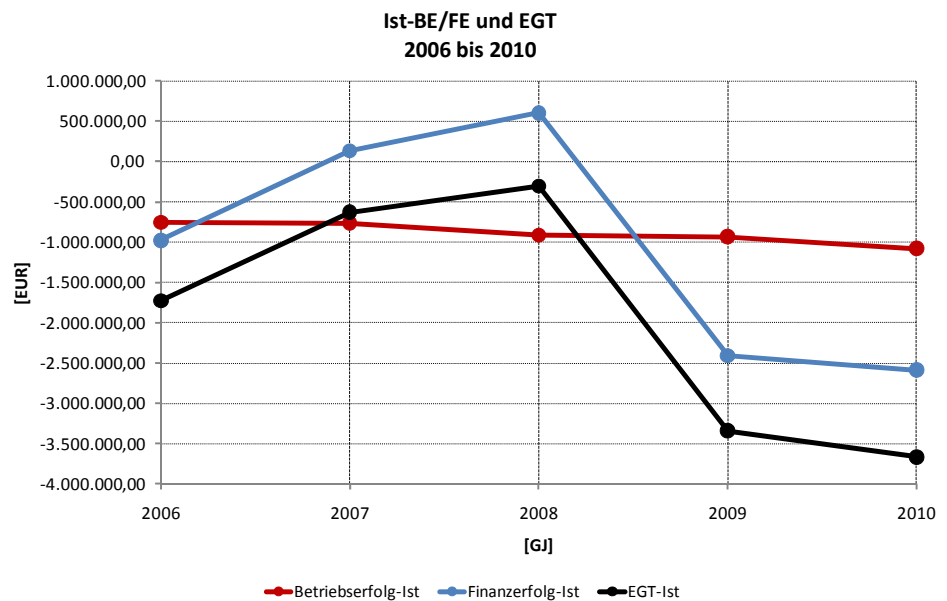


Abb. 18
Quelle: JA; Darstellung: BLRH

BE und EGT waren über den gesamten Betrachtungszeitraum negativ, das FE in den GJ 2007 und 2008 positiv. Der BE⁷⁷ fiel von rd. EUR -0,75 Mio. im GJ 2006 auf rd. EUR -1,076 Mio. im GJ 2010 (ds. rd. 43%).

⁷⁶ Vgl. Abschnitt 2.4 und 3.2, AR-Beschluss vom 03.07.2008, TOP 13.

⁷⁷ Dieser enthielt ua. die Management Fee IPO/BRM, AR-Vergütungen, Buchführung, Rechts- und Beratungsaufwand.

Beim EGT und FE war von 2006 bis 2008 eine positive Entwicklung festzustellen. Dieser folgte ab 2009 eine Trendumkehr, wobei sich das EGT in den GJ 2009 und 2010 auf rd. EUR -3,3 Mio. und rd. EUR -3,7 Mio. belief.

Für die vorangeführte Entwicklung in den GJ 2009 und 2010 waren va. Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Finanzanlagen⁷⁸ iHv. jeweils rd. EUR 2,8 Mio. verantwortlich. Davon waren fünf Portfoliounternehmen betroffen, wobei die Abschreibungen bzw. Wertberichtigungen in erster Linie auf die negative wirtschaftliche Entwicklung, die angespannte Liquiditätssituation dieser Unternehmen⁷⁹ und den im August 2010 eröffneten Konkurs einer Beteiligung⁸⁰ zurückzuführen waren.

Bei zwei dieser fünf Portfoliounternehmen wurde per 03.08.2010 der Exit durchgeführt.⁸¹

(4) Die geprüfte Stelle teilte hinsichtlich der Geschäftstätigkeit bzw. wirtschaftlichen Entwicklung über den Zeitraum 2006 bis 2010 ua. mit:

„Vorweg sei erwähnt, dass u.a. aufgrund von EFRE-Bestimmungen die ursprüngliche Investitionsperiode bis zum Stichtag 31.12.2008 zeitlich eingeschränkt wurde. Unter Berücksichtigung der Managementfees der Jahre 2002-2008 mussten zu diesem Zeitpunkt daher mindestens rd. 25,84 MEUR der Fondsmittel erstmalig widmungsgemäß veranlagt sein.

Mitte 2007 erfolgte die Neubesetzung des Fondsmanagements. Zu diesem Zeitpunkt war lediglich ein Transaktionsvolumen iHv rd. 11,4 MEUR (2002-2007) widmungsgemäß erstveranlagt. So war es Kernaufgabe des neuen Managements, neben der Stabilisierung des bestehenden Portfolios, rd. 14,5 MEUR der noch verfügbaren Fondsmittel bis zum 31.12.2008 widmungsgemäß erstmalig zu veranlagen. Nach dieser intensiven Veranlagungsphase im zweiten Halbjahr 2007 sowie im Jahr 2008 wurde der Fokus im Beteiligungsmanagement in den Jahren 2009 und 2010 auf die operative Entwicklung der Portfoliounternehmen gelegt, um diese auch bestmöglich durch die Wirtschaftskrise zu führen und entsprechend weiterzuentwickeln. In diesem Zeitraum wurden keine neuen Investments in neue Unternehmen getätigt, wiewohl Anschlussfinanzierungen in bestehende Portfoliounternehmen realisiert wurden.“⁸²

- 4.5.2 Zu (3) Der BLRH wies darauf hin, dass das EGT der Athena AG von 2006 bis 2010 negativ war. Der positiven Entwicklung von 2006 bis 2008 folgte allerdings 2009 eine Trendumkehr, welche über den Zeitraum 2008/2009 besonders signifikant war.

⁷⁸ Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis bestand.

⁷⁹ ZB.: auf Grund von Umsatzrückgängen/-einbrüchen.

⁸⁰ Die Gesellschaft wurde infolge des Konkursverfahrens aufgelöst und das Investment zur Gänze abgeschrieben.

⁸¹ Vgl. JA 2009 und 2010, AR-Protokolle, Athena AG vom 03.06.2011, AV vom 09.06.2011 und Abschnitt 3.5.

⁸² Vgl. Athena AG vom 03.06.2011.

Hierfür waren va. Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Finanzanlagen iHv. jeweils rd. EUR 2,8 Mio. verantwortlich, wovon fünf Beteiligungsunternehmen der Athena AG betroffen waren. Die Abschreibungen bzw. Wertberichtigungen resultierten in erster Linie aus der negativen wirtschaftlichen Entwicklung, der angespannten Liquiditätssituation der Unternehmen und dem im August 2010 eröffneten Konkurs einer Beteiligung.

4.6 Dokumentati- 4.6.1 In Abschnitt 3.7 wurde der idealtypische dreiphasige Entscheidungs-
on prozess vom Erstgespräch bis zum Exit einer Beteiligung dargestellt.

Im Rahmen einer Vor-Ort-Einschau bei der Athena AG am 11.07.2011 wurde vom BLRH die Dokumentation des Beteiligungs- und Finanzierungsprozesses von zwölf ausgewählten Portfoliounternehmen der Athena AG eingesehen.⁸³ Der Fokus dieser Einschau lag dabei auf der Phase II⁸⁴ des Beteiligungs- und Finanzierungsprozesses.

4.6.2 Der BLRH stellte fest, dass der Beteiligungs- und Finanzierungsprozess der im Rahmen einer Vor-Ort-Einschau am 11.07.2011 eingesehenen Beteiligungen der Athena AG nachvollziehbar dokumentiert war.

⁸³ Die ausgewählten Beteiligungen befanden sich zum 31.12.2010 im Portfolio der Athena AG.

⁸⁴ ZB.: Antragsformulare, Fact-/Term-Sheets, Letters of Intent, Verträge, Due Diligence-Analysen, AR-Beschlüsse.

5. Schlussbemerkungen

Zusammenfassend hob der BLRH folgende Empfehlungen hervor:

- (1) Der BLRH empfahl dem AR der Athena AG, zukünftig den Bestimmungen der Satzung zeitgerecht zu entsprechen.**
- (2) Der BLRH empfahl, zukünftig die Vorstandssitzungen gem. der GeO abzuhalten.**

IV. Teil Anlagen

Anlage 1 Eckdaten der Investitionsstrategie (Stand 11.04.2011)⁸⁵

| Athena Burgenland Beteiligungen AG Investitionsstrategie (ATHENA III) | |
|--|--|
| Fondsvolumen | <ul style="list-style-type: none"> – EUR 30 Mio. – Evergreen Fonds⁸⁶ |
| Investitionsvolumina | <ul style="list-style-type: none"> – TEUR 200 bis 2.500 |
| Beteiligungs- und Finanzierungsformen | <ul style="list-style-type: none"> – Eigenkapital⁸⁷ – Atypisch Stille Beteiligungen und Genussrechte – Darlehen (nachrangig, unbesichert) – Mezzaninfinanzierungen⁸⁸ – Minderheitsbeteiligungen (idR. 25,1% bis 49%) – Anlagehorizont 5-7 Jahre |
| Branchen | <ul style="list-style-type: none"> – Grundsätzlich alle Branchen – Ein Schwerpunkt lag bei technologieorientierten Produktionsunternehmen mit überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial – Beteiligungen an Unternehmen aus den Bereichen Immobilien und Finanzdienstleistung werden jedoch nicht angestrebt |
| Finanzierungsphasen | <ul style="list-style-type: none"> – Start-up mit hohem Wachstumspotenzial – Expansions- und Wachstumsfinanzierungen auch in traditionellen Branchen – Unternehmensnachfolge – Weiterführung nach erfolgter Restrukturierung |
| Aktives Beteiligungsmanagement | <ul style="list-style-type: none"> – Regelmäßiges Reporting – Mitentscheidung bei strategischen Fragen – Unterstützung in betriebswirtschaftlichen Belangen – Übernahme von Beirats- und AR-Funktionen |
| Exitformen | <ul style="list-style-type: none"> – Trade Sale⁸⁹ – Buy Back – Börsegang |

Tab. 5
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

⁸⁵ Vgl. Informationsbroschüre des Vorstands vom 11.04.2011 iVm. Athena AG vom 10.06.2011 und Athena AG-Homepage (Abfrage: 15.06.2011).

⁸⁶ Geschlossener Fonds mit unbeschränkter Laufzeit, wobei die vereinnahmten Beteiligungserträge wieder in neue Portfoliounternehmen reinvestiert wurden.

⁸⁷ Stammkapital, Agio, Gesellschafterzuschüsse.

⁸⁸ Ausschließlich iVm. echtem Eigenkapital.

⁸⁹ Verkauf an einen strategischen Partner.

Anlage 2 Entwicklung des Beteiligungsportfolios bis 31.12.2010

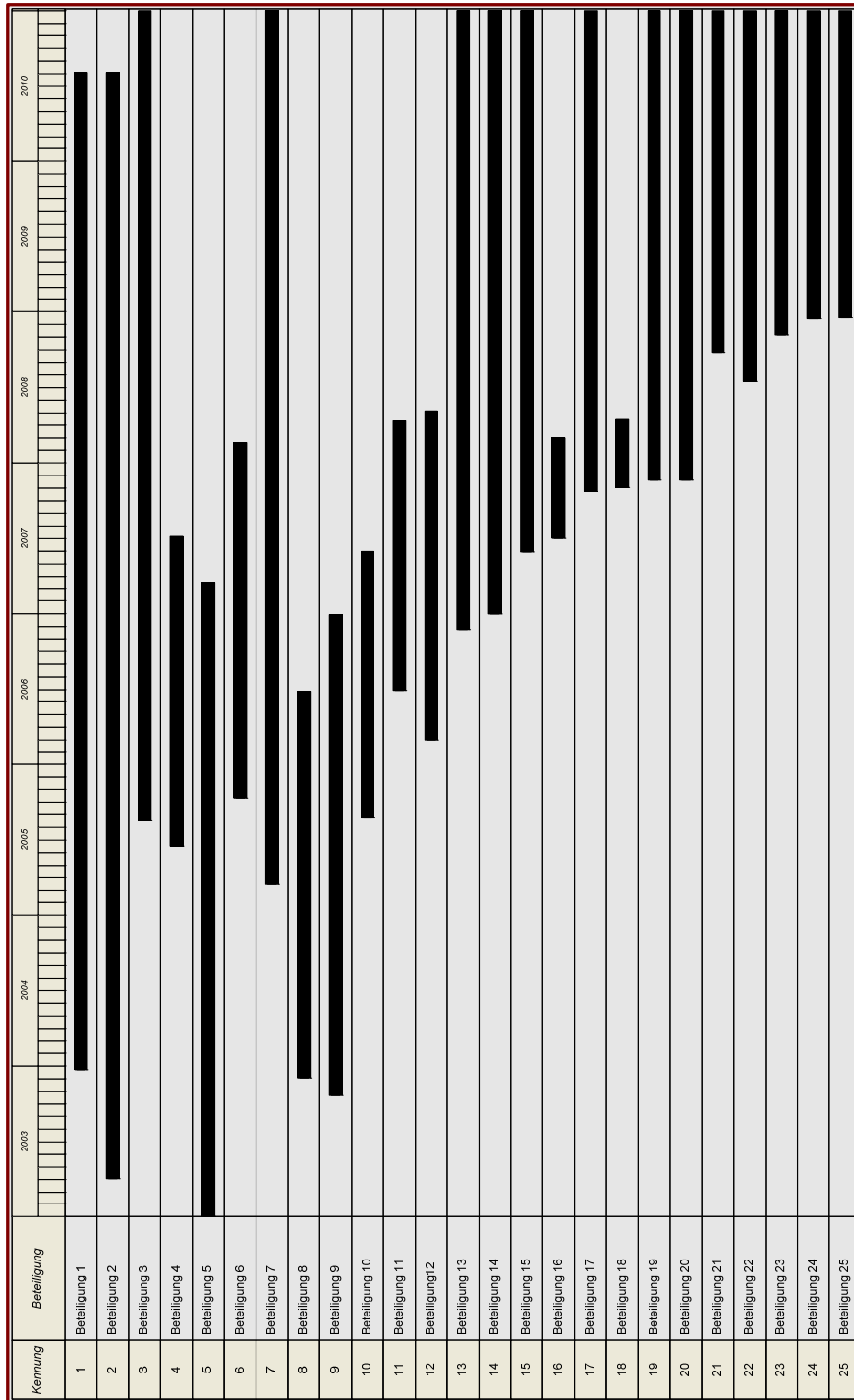


Abb. 19
Quelle: Athena AG; Darstellung: BLRH

Anlage 3 LPX-Indexfamilie⁹⁰

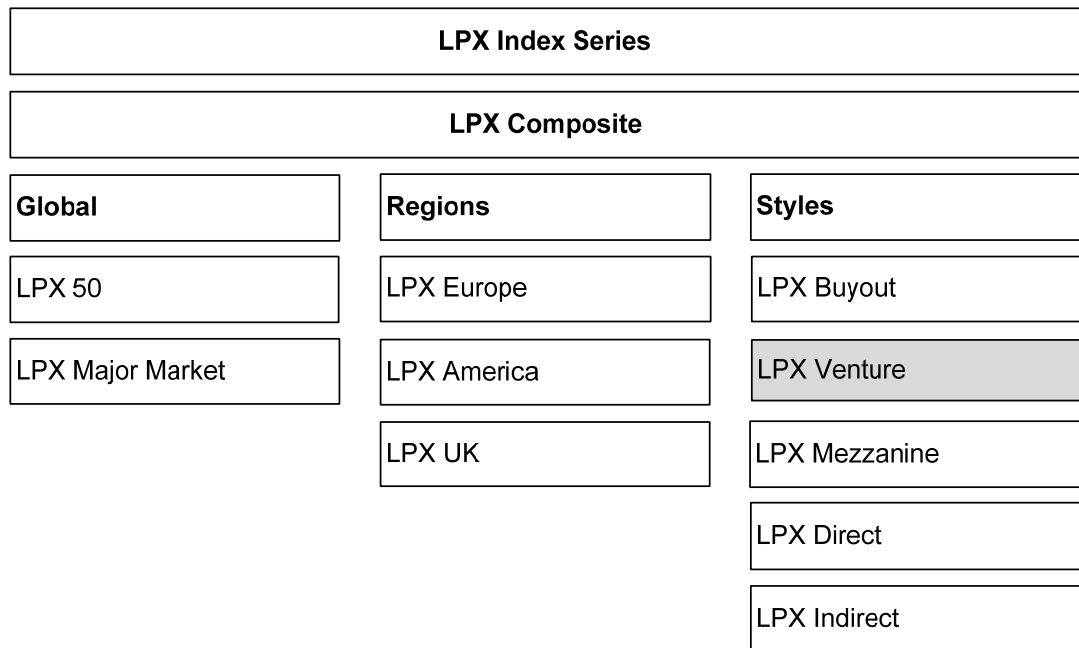


Abb. 20
Quelle: LPX-Group; Darstellung: BLRH

⁹⁰ Vgl. LPX-Group-Homepage (Abfrage: 27.05.2011).

Anlage 4 Organe der ATHENA Burgenland Beteiligungen AG

| | | |
|--------------------|-------------------------------------|----------------------------|
| | <u>Aufsichtsrat</u> | |
| Vorsitzender: | Mag. Friedrich Spandl | seit 24.07.2008 |
| | Mag. Alois Steinbichler | 26.08.2006 bis 24.07.2008 |
| | Dr. Josef Schwarzecker | 07.08.2002 bis 26.08.2006 |
| Vorsitzender-Stv.: | Peter Schmitl | seit 24.06.2004 |
| | Mag. Josef Münzenrieder | 07.08.2002 seit 24.06.2004 |
| Mitglieder: | Bernhard Hampel | seit 20.01.2009 |
| | Mag. Johann Moser | seit 24.07.2008 |
| | Dir. Franz Kast | seit 06.04.2007 |
| | Gerhard Nyul | seit 08.09.2004 |
| | Mag. Dr. Leonhard Fragner | 07.08.2002 bis 20.01.2009 |
| | Dr. Horst Bednar | 13.05.2005 bis 24.07.2008 |
| | Dr. Werner Eckhardt | 30.08.2005 bis 27.01.2007 |
| | Mag. Gerold Stagl | 07.08.2002 bis 08.09.2004 |
| | Peter Schmitl | 07.08.2002 bis 24.06.2004 |
| | Mag. Mag. Dr. Günther-Michael Maier | 24.06.2004 bis 30.08.2005 |
| | <u>Vorstand:</u> | |
| Vorsitzender: | Mag. Klaus Stinakovits | seit 01.08.2008 |
| | Mag. Mag. Dr. Günther-Michael Maier | 23.01.2008 bis 24.07.2008 |
| Mitglieder: | Mag. Dr. Georg Schönbauer | seit 01.01.2008 |
| | Mag. Klaus Stinakovits | 01.01.2008 bis 24.07.2008 |
| | Mag. Mag. Dr. Günther-Michael Maier | 19.12.2005 bis 23.01.2008 |
| | Dr. Christian G. Gruber | 01.01.2005 bis 23.01.2008 |
| | Mag. Dr. Thomas Opferkuch | 19.12.2005 bis 07.06.2007 |
| | Mag. Friedrich Spandl | 07.08.2002 bis 22.12.2005 |
| | Dr. Martin Waldhäusl | 07.08.2002 bis 22.12.2005 |
| | Mag. Thomas Hammer | 07.08.2002 bis 16.03.2005 |
| | Dipl.-Ing. Nikolaus Kerö | 07.08.2002 bis 18.01.2005 |
| | <u>Prokurist:</u> | |
| | Mag. Dr. Georg Schönbauer | 17.11.2007 bis 23.01.2008 |
| | Mag. Klaus Stinakovits | 17.11.2007 bis 23.01.2008 |
| | Maria Neuner | 07.08.2002 bis 07.06.2007 |

Tab. 6
 Quelle: FB (Abfrage: 17.03.2011); Darstellung: BLRH

Eisenstadt, im August 2011

Der Landes-Rechnungshofdirektor

Dipl.-Ing. Franz M. Katzmann eh.