

Zur ökonomischen Beurteilung der geplanten Fusion Stadtwerke Augsburg Energie GmbH und erdgas schwaben GmbH

Inhaltsübersicht

Das Wichtigste in 14 Thesen

Einleitung: Problemstellung und Methodik dieses Textes

1. Das Vorhaben

- 11 Wahrgenommene Ausgangslage
- 12 Verfolgte Zielsetzungen
- 13 Beschreibung des Vorhabens in den wichtigsten Komponenten

- 1. Fusion im eigentlichen Sinne
- 2. Umschichtung anderer Beteiligungen und Abteilungen
- 3. Vereinbarung Thüga/swa-Holding über die Gewinnaufteilung
- 4. Regelung über Fremdfinanzierung im Konsortialvertrag,
- 5. Tarifverträge und Betriebsvereinbarungen

2. Zur Beurteilung des Gesamtprojektes

- 2.1 Methodenkritik: Fehlen einer Gesamtevaluierung
- 2.2 Ausrichtung des Projektes
- 2.3 Definition (Detailabgrenzung) des Vorhabens
- 2.4 Die Thüga - Struktur und energiepolitische Orientierung
- 2.5 Charakter der Thüga-Beteiligung
- 2.6 Beteiligung 2. Ranges durch die Fusion
- 2.7 Reversibilität der Eigentumsverhältnisse
- 2.8 Bezug des Projektes zu den erklärten Zielen
- 2.9 Erhalt der Quersubventionierung
- 2.10 Fazit: Negativkatalog - was das Vorhaben nicht ist

3. Zur Beurteilung einzelner Projektkomponenten

- 3.1 Ermittelte Rationalisierungsvorteile
- 3.2 Problematik des Steuerverbundes
- 3.3 Bewertung der Anteile von Thüga und Stadtwerke-Holding an der EWAS
- 3.4 Bestimmungen über Finanzierung
- 3.5 Beurteilung der Leistungen an Arbeitnehmer
- 3.6 Beziehungen Stadt Augsburg Stadtwerke nach Fusion („8n-House-Fähigkeit“)

4. Volkswirtschaftliche Kosten durch Verminderung der Arbeitsplätze

5. Schlussfolgerungen

6. Nachbemerkung: Delegation durch Verfahren

Verwendete Dokumente

Das Wichtigste in 14 Thesen

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

niedrig angesetzt ist.

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

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

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

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

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

Einleitung: Problemstellung und Methodik dieses Textes

Das Folgende enthält eine umfassende Analyse des Fusionsvorhabens zwischen der Stadtwerke Augsburg GmbH und der Erdgas Schwaben GmbH, wie es gegenwärtig (Juni 2015) diskutiert wird und am 12. Juli 2015 Gegenstand einer Volksabstimmung wird.

Es wird grundlegend und ausschließlich ausgegangen von der Beschlussvorlage des Oberbürgermeisters Dr. Gribl für die Stadtratssitzung am 23. 4. 2015 (deren Wortlaut) und einen Teil der dort aufgeführten Materialien, die Kurzfassungen der so genannten Machbarkeitsstudie II enthalten (Vgl. die Auflistung im Anhang). Ein Teil dieser Unterlagen war dem Autor allerdings bedauerlicherweise nicht zugänglich.

Der Text ist so aufgebaut, dass zunächst das Vorhaben in seinen wesentlichen Bestandteilen knapp beschrieben wird. In den folgenden Abschnitten wird das Vorhaben zunächst im Gesamtzusammenhang gewürdigt. Der dann folgende Teil enthält eine spezielle Beurteilung der wichtigsten Komponenten des Vorhabens in detaillierterer Weise.

Zielsetzung dieses Papier ist in erster Linie die kritische Information der Augsburger Bürger im Hinblick auf den für den 12. Juli 2015 vorgesehenen Volksentscheid. Dies erscheint auch unabhängig von der Haltung zum Fusionsprojekt angezeigt, da es in der Öffentlichkeit sowohl an genaueren Informationen wie auch abgewogenen Stellungnahmen durch die Initiatoren des Projektes fehlt. Die gegebenen Informationen haben lediglich PR-Charakter, sie dienen vorrangig oder gar ausschließlich der Anpreisung des Fusionsvorhabens.

Mittlerweile liegt auch eine Vielzahl von Untersuchungen und Expertisen zum Projekt vor (die erwähnte Machbarkeitsstudie II). Auch diese werden der Öffentlichkeit vorenthalten, sind aber zum Teil bekannt geworden, können aber wegen ihres Umfangs von einem Außenstehenden wie dem Verfasser nicht vollständig und in allen Einzelheiten überprüft und ausgewertet werden. Daraus werden für die Vorgehensweise folgende Schlussfolgerungen gezogen:

- Darstellung und Beurteilung beziehen sich auf die tragenden Grundelemente des Projektes. Vollständigkeit im Hinblick auf alle Elemente des Projektes kann nicht angestrebt werden.
- Im Fokus des folgenden steht das, was mit der Fusion am Ende erreicht werden soll, in der Terminologie der Initiatoren: dessen Zielstruktur. Der in den herangezogenen Unterlagen auch breit behandelte Weg dorthin bleibt außer Betracht. Dies ist bereits aus arbeitsökonomischen Gründen zwingend, Die Vorgehensweise bei der Umsetzung ist aber für die Beurteilung des Projektes ohnehin von eher zweitrangiger Bedeutung

- Eine detailliertere Analyse, wie sie etwa von Wirtschaftsprüfern oder Rechnungshöfen geleistet wird, ist ebenfalls nicht angestrebt. Die dazu nötigen Informationen liegen nicht vor.
- Zahlen und andere Details werden von den zitierten Dokumenten übernommen. Sie konnten nicht auf ihre numerische Korrektheit überprüft werden.
- Sofern zu bestimmten Sachverhalten keine Ausführungen gemacht werden, ist das nicht als Zustimmung oder Bestätigung ihrer Korrektheit aufzufassen.

Wer die Diskussion in den Augsburger Medien verfolgt hat, wird die folgende Argumentation in vielen Aspekten nicht als neu empfinden. Der Verfasser tut dies auch nicht.

Es findet im folgenden Text folgende Terminologie Anwendung.

- Mit dem **Projekt** wird das im Folgenden erläuterte Maßnahmenbündel gemeint, das im Kern aus dem Zusammenschluss von Erdgas Schwaben und der Stadtwerke Augsburg Energie GmbH zur Energieversorgung Augsburg Schwaben GmbH besteht. Dieses neue Unternehmen weist eine Minderheitsbeteiligung der Thüga AG auf.
- Mit dem **städtischen Energieversorger** ist die Stadtwerke Augsburg GmbH (vor der Fusion) oder der die Energieversorgung Augsburg Schwaben EWAS (in der Planung).
- Mit den **Initiatoren** des Projektes sind die Spitzen von Stadtwerken Augsburg und Stadt Augsburg gemeint. Weitere Personalisierungen sind für die Problembehandlung in diesem Text nicht notwendig.
- Mit den **Unterstützern** sind die das Fusionsprojekt unterstützenden Parteien im Stadtrat der Stadt Augsburg gemeint (neben anderen CSU, SPD) und Mitarbeitervertretungen der zu fusionierenden Unternehmen und deren Gewerkschaften, insoweit sie sich zu der Angelegenheit öffentlich geäußert haben.
- Mit **Thüga** ist die Thüga AG gemeint, mit der Thüga-Gruppe die Gesamtheit der Unternehmen gemeint, an denen die Thüga AG beteiligt ist. Es ist damit nicht notwendigerweise eine Konzernstruktur im aktienrechtlichen Sinne gemeint.
- Der Ausdruck **Konzern** wird im aktienrechtlichen Sinne verwendet. Obwohl die Mehrzahl der hier erwähnten Unternehmen GmbHs sind, findet hier das

Aktienrecht Anwendung. Der häufig erwähnte Stadtwerke Augsburg-Konzern hält gegenwärtig alle Anteile an den hier erwähnten Tochtergesellschaften, darunter die Stadtwerke Augsburg Energie GmbH, die Stadtwerke Augsburg Verkehr und andere.

1. Das Vorhaben

11 Wahrgenommene Ausgangslage

Das ökonomische Umfeld des Energiebereichs der Stadtwerke ist (Beschlussvorlage, S. 5) ist gekennzeichnet durch beträchtliche Veränderungen auf den Energiemärkten, auf die das Fusionsvorhaben die optimale Antwort sein sollte.

Bei diesen Veränderungen handelt es sich grob gesprochen um folgendes

- Liberalisierung des Energiemarktes seit 1998 und damit Wettbewerb zwischen den Energieanbietern beim Endverbraucher (sich verschärfender Wettbewerb, Margendruck)
- Beim Netz Anreizregulierung mit weiterem Kostendruck für die Netzbetreiber ,
- Auch dadurch zusätzlicher Investitions- und Innovationsbedarf . „Die Bündelung von freien Investitionsmitteln können die Marktposition eines gemeinsamen Unternehmens stärken“. (Beschlussvorlage S. 5/6)

12 Verfolgte Zielsetzungen

Das Fusionsvorhaben soll den Problemen bei der Behauptung im Wettbewerb für die Energiesparte der Stadtwerke entgegenwirken, also im Besonderen zur kurz- und langfristigen Kostensenkung beitragen.

Als Voraussetzungen (Nebenbedingungen) war vom Stadtrat der Stadt Augsburg früher schon festgelegt worden:

- Ausschluss betriebsbedingter Kündigungen
- Die Stadtwerke-Holding bleibt im alleinigen Besitz der Stadt Augsburg, also dort darf in keinem Fall eine Beteiligung der Thüga entstehen..
- Kein negativer Einfluss auf den steuerlichen Querverbund (d.h. im Wesentlichen: nur die Differenz zwischen Gewinnen der anderen Sparten und den Verlusten der Verkehrssparte unterliegt der Körperschafts- und Gewerbesteuer).

- Die Beteiligung der Thüga am fusionierten Unternehmen soll unter 50 % betragen.
- Die Gesellschafterrechte der Thüga sollen der Beteiligungsquote entsprechen.

13 Beschreibung des Vorhabens in den wichtigsten Komponenten

Die wichtigsten Elemente des Fusionsvorhabens zu erkennen, ist angesichts der Vielzahl der Einzelregelungen nicht ganz einfach. Das wichtigste scheint das Folgende zu sein

1. Fusion im eigentlichen Sinne

Zusammenschluss des Kernbereichs von swa energie, der Netzgesellschaft und von erdgas schwaben zur Energieversorgung Augsburg Schwaben EWAS GmbH. Auch diese Unternehmung soll Bestandteil des Stadtwerke Augsburg-Konzerns werden, weist aber eine Minderheitsbeteiligung von ca. 30% der Thüga AG auf, was zu sehr komplexen Regelungen zwingt, wenn der steuerliche Querverbund beibehalten werden soll.

2. Umschichtung anderer Beteiligungen und Abteilungen

Von dieser Fusion sind nicht alle Beteiligungen der beiden Unternehmen betroffen

3. Vereinbarung Thüga/swa-Holding über Gewinnaufteilung

Die neue Unternehmung EWAS GmbH verteilt ihr Ergebnis nicht unmodifiziert entsprechend der Beteiligungsquote, sondern entsprechend den zwingenden Regelungen des § 304 Aktiengesetz. Der Gewinn des Minderheitsgesellschafters Thüga ist primär ein Festbetrag, was zu einer erhöhten Volatilität des Anteils der swa-Holding führt.

4. Regelung über Fremdfinanzierung im Konsortialvertrag,

Fremdkapital soll die neue Gesellschaft bis zu einer Obergrenze über die Holding aufnehmen

5. Tarifverträge und Betriebsvereinbarungen betr. die Beschäftigten

Hierfür sind eine Reihe von Regelungen getroffen worden:

- Die Vergütungshöhe der Mitarbeiter werden garantiert
- Regeln über Versetzungen innerhalb des Unternehmens
- Ausgleich für Mehrkosten für Wohnungswechsel und Zweitwohnsitz

- Weitergeltung der Regelungen für die Altersversorgung
- Gewinnbeteiligung für alle Mitarbeiter des swa-Konzerns
- Die swa-Holding erwirbt 1% Anteil an der EWAS. Der Kauf wird durch ein Bürgerdarlehen finanziert, das vorrangig von Mitarbeitern gezeichnet werden können, denen auf diese Weise eine Verzinsung geboten wird, die woanders nicht zu erzielen wäre

(Gültigkeit der meisten dieser Maßnahmen bis 31.12. 2023)

Der Zusammenhang dieser Maßnahmen im „Projekt“ ergibt sich zwingend aus den herangezogenen Unterlagen und natürlich auch aus dem früher zitierten Stadtratsbeschluss.

2. Zur Beurteilung des Gesamtprojektes

2.1 Methodenkritik: Fehlen einer Gesamtevaluierung

Es dürfte sich von selber verstehen, dass alle diese Maßnahmen zusammengenommen zu beurteilen und in der Summe erst die Vor- und Nachteile, ergeben, die direkt und indirekt mit der Transaktion verbunden sind.

Eine Gesamtevaluierung des Projektes, die methodischen Anforderungen genügen würde hätte sich mit folgenden Problemen auseinander zu setzen:

- Ermittlung der Vor- und Nachteile als Folge des Projektes für die relevanten Wirtschaftssubjekte,
- Konsistente (widerspruchsfreie) Bewertung dieser Vor- und Nachteile,
- Festlegung eines Nutzenindikators, der eine Maßgröße für die abschließende Würdigung der Vor- und Nachteile darstellt.

In einem Projekt wie dem vorliegenden gibt es allerdings einige spezifische Probleme: Das Projekt besteht aus einer Neuverteilung von Eigentums- und Verfügungsrechten in Verbindung mit anderen Maßnahmen. Man kann deshalb deutlich unterscheiden

- zwischen Veränderungen von Kosten und Nutzen, die sich mit hoher Sicherheit auf absehbare Zukunft ereignen (so gen. tangible Effekte)
- und Veränderungen von Handlungsmöglichkeiten, die für alle Zukunft von Bedeutung sind, ohne dass sich die Effekte irgendwie, geschweige denn vollständig quantifizieren ließen (intangible Effekte).

Ähnliche Probleme werden von den Kartellbehörden im Zusammenhang von Zusammenschlusskontrollverfahren untersucht, allerdings nicht in vollem Umfang, denn über die einzelwirtschaftlichen Vorteile müssen sich die Fusionswilligen selber Klarheit verschaffen.

Wenn bestimmte Auswirkungen nicht quantifizierbar sind, sollten sie gleichwohl benannt und Überlegungen über die Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens angestellt werden..

Eine weitere methodische Problematik stellt sich insofern, als zu fragen ist, ob eine Analyse der mutmaßlichen Auswirkungen auf den Gewinn eines oder mehrerer der beteiligten Unternehmen ausreicht, was das Problem zu einem rein betriebswirtschaftlichen machen würde, oder ob Auswirkungen auf andere Wirtschaftssubjekte zu berücksichtigen sind. Hierbei ist konkret zu denken an die Auswirkungen auf regionale Arbeitsmärkte bei Verringerung der Anzahl der Beschäftigten oder an die Auswirkungen auf die Energiepreise. In dieser Studie wird so verfahren, dass zunächst die für den Gewinn relevanten Größen erfasst werden und diese Überlegungen dann ergänzt werden durch Überlegungen zum Arbeitsmarkt.

Auf die Energiepreise wird nicht eingegangen. Zwar wären sie durch ihre Bedeutung für die so genannte Konsumentenrente bei der Bestimmung des Nutzenzuwachses durch das Projekt prinzipiell relevant. Angesichts des liberalisierten Energiemarktes mit ca. 200 Anbietern allein in Augsburg ist nicht damit zu rechnen, dass das Projekt darauf irgendeine Auswirkung hätte. Also kann dieser Aspekt außer Betracht bleiben.

Bei der Durchsicht der zugänglichen Projektunterlagen fällt zweierlei auf:

- Die konkrete Form der Fusion ist nicht systematisch begründet, sondern wird bei allen Aussagen über Vorteile des Projektes vorausgesetzt. Die Frage, ob es Alternativen gibt, wird nur für wenige der denkbaren Alternativen erörtert, nämlich die Eigenoptimierung und die Strategische Partnerschaft statt der Fusion mit demselben Partner, der Thüga.
- Es fehlt eine umfassende Quantifizierung der ökonomischen Auswirkungen der Fusion, selbst wenn man hier nur an die rein betriebswirtschaftlichen denkt. Auch die in Auftrag gegebenen Studien leisten dies nicht, sondern allenfalls für Teilaspekte. Vollends fehlt es an der Einbeziehung unternehmensübergreifender Aspekte.

Es ist ebenfalls zu kritisieren, dass die Ausgaben für die Beschäftigten insgesamt nirgends quantifiziert wurden und dass die Effekte von grundlegenden Neufestsetzungen von Handlungsmöglichkeiten (Minderheitenschutz zugunsten der Thüga) in ihrer Bedeutung durchgehend kleingeredet werden.

Auch der von den Initiatoren eingeführte und in der Öffentlichkeit viel verwendete und mit einer gewissen mythischen Aura verbundene Terminus Machbarkeitsstudie darf nicht in dem Sinne verstanden werden, dass es eine umfassende Evaluierung der Fusionswirkungen gegeben hätte. Es sind von verschiedenen Beratungsunternehmen Teilaspekte untersucht worden, ohne dass die Resultate irgendwie integriert worden wären. Wenn man dies versucht hätte, wäre man zu dem Resultat gelangt, dass es hierfür noch an manchem fehlt.

Diese Aussagen belegen natürlich noch nicht, dass das Fusionsvorhaben schlechthin ökonomisch nachteilig und daher zu unterlassen wäre. Die Schlussfolgerung ist dahingehend zu konkretisieren, dass der Nachweis der Vorteilhaftigkeit insoweit nicht gelungen ist und dass es eher unwahrscheinlich, dass man auf diese Weise die optimale Antwort auf die aktuellen Herausforderungen finden könnte, geschweige denn, dass man sie auf diese Weise bereits gefunden hat.

2.2 Ausrichtung des Projektes

Das Projekt hat so wie beschrieben eine doppelte Ausrichtung:

- In horizontaler Richtung Schließen sich die konkurrierenden Anbieter Stadtwerke Augsburg Energie und Erdgas Schwaben zusammen. Dadurch werden Synergieeffekte bzw. statische Effizienzvorteile realisiert, was zu höheren Gewinnen führen werde (Detailbeurteilung weiter unten).
- In vertikaler Beziehung beteiligt die Thüga sich am städtischen Energieversorger Augsburgs, allerdings nicht durch Zufuhr neuen Kapitals, sondern durch Einbringung der Erdgas Schwaben.

Diese Verbindung ist keineswegs zwingend, wie folgende Gegenbeispiele zeigen:

- Die Thüga beteiligt sich an den Stadtwerken Energie durch Einbringen neuen Kapitals.
- Oder: die Stadtwerke Augsburg-Holding erwirbt durch Fremdfinanzierung den Anteil der Thüga an der Erdgas Schwaben und fusioniert diese mit der Stadtwerke Augsburg Energie

Diese Beispiele zeigen zunächst, dass die Synergieeffekte sich auch ohne eine Beteiligung der Thüga am städtischen Energieversorger realisieren ließen.

Wenn man das Projekt zu den aktuellen Herausforderungen in Beziehung setzt, wird man feststellen, dass die zentrale Reaktion auf diese aus vermehrten Investitionen, Innovationen, Technologietransfer und anderen Effizienzverbesserungen besteht. Solche Maßnahmen verlangen die Aufbringung neuen Kapitals in Form von Fremd-

oder Eigenkapitals. Damit einen neuen Partner bei diesem Anlass zu konfrontieren würde naheliegen, geschieht aber nicht.

Konkrete Absprachen sind in den Projektabkommen hierzu nicht getroffen worden. Das einzige, was hier zu nennen wäre, ist die Erwartung eines höheren Gewinns, der nach Realisierung von Synergieeffekten zur Selbstfinanzierung zur Verfügung stände; jedenfalls könnte man Aussagen in der Informationsbroschüre so interpretieren. Dies sollte zurückhaltend beurteilt werden, denn

- Die Realisierung der Effizienzvorteile führt wohl nur dazu, dass Verluste vermieden werden, kaum dazu, dass Gewinne erzielt werden.
- Investitionen werden nicht zufälligerweise kaum je vollständig aus eigenen Mittel finanziert, sondern in größerem Umfang extern.

Aber die wesentliche Schlussfolgerung an dieser Stelle ist doch die, dass das Projekt nicht zentral an den erklärten Zielen orientiert ist. Dies ist als weiterer schwerer Mangel in dessen Begründung anzusehen.

2.3 Definition (Detailabgrenzung) des Vorhabens

Zu beanstanden ist, dass die Fragestellung, wie auf das veränderte Umfeld zu reagieren ist, nicht umfassend geprüft wurde, sondern nur im Hinblick auf die Fusion und eine andere strategische Zusammenarbeit mit der Erdgas Schwaben. Andere Formen der Zusammenarbeit mit anderen Partnern sind keiner näheren Prüfung unterzogen worden. Die ausführlichen, professionellen und sicherlich auch teuren Machbarkeitsstudien durch höchst renommierte Consulting-Unternehmen geben für diese Frage nichts her. Eine Antwort auf diese Frage zählte nicht zu ihrem Auftrag bzw. ihrer Aufgabenbeschreibung.

2.4 Die Thüga - Struktur und energiepolitische Orientierung

Die spezifische Geschäftsmodell der Thüga ein Verbund zwischen dezentral agierenden Stadtwerken und einer Zentrale, deren eigentliche Funktionen eher unklar umschrieben werden, genannt werden. Gemeinsamer Einkauf und Beratung der Verbundunternehmen, Solche Verbünde sind nicht neu, es gibt solche auch in anderen Bereichen, die Baywa z.B.

Die klassische Konfliktsituation bei Verbänden dieser Art ist die nach Aufgabenaufteilung und Gewinnverteilung zwischen der Zentrale und den am Verbund teilnehmenden Unternehmen. . Solche Konflikte werden Presseberichten zufolge gegenwärtig auch in der Thüga ausgefochten (Süddeutsche Zeitung v. 17.9.2014. Art. Machtkampf im Energiekonzern). Dieser wird darin so charakterisiert: „ DIE Thüga; eigentlich gedacht als Hilfsmittel der Kommunen, entwickelt sich selbst

zunehmend zu einem machtbewussten Akteur und versucht über ihre Kontakte zu den Städtechefs ihrerseits auf die Stadtwerke Einfluss zu nehmen. „das löst immer mehr Ärger aus, sagt ein Insider. Die Stadtwerke, die den Riesen geschaffen haben, würden den Riesen nun gern in Ketten legen.“ Um die Zukunft der Thüga tobt deshalb eine heftige Auseinandersetzung.“ Im Text ist außerdem von einer „seltsamen Zwitterrolle“ der Thüga die Rede.

Man kann diese Feststellung in zwei Richtungen interpretieren.

Ein Zukunftsmodell der Thüga ist offenbar eine strikte Zentralisierung wie bei anderen Energiekonzernen auch. Die Initiatoren müssen sich natürlich der Frage stellen, ob das in ihrem Sinne (und dem ihrer Basis) liegt.

Die andere Frage ist, ob der gegenwärtige Zeitpunkt angesichts dieser Konflikte gut geeignet ist, Mitglied des Thüga-Verbundes zu werden.

Dass die Mitwirkung in einem zentralisierten Verbund für die Einführung einer dezentralisierten Energieversorgung eine besonders günstige Voraussetzung wäre, wird auch niemand behaupten können.

2.5 Charakter der Thüga-Beteiligung

Wesentlicher Bestandteil des Fusionsprojektes ist, dass die Thüga AG eine Sperrminorität am neuen Augsburger Energieversorger EWAS erlangt. Alle wesentlichen ökonomischen Entscheidungen über den lokalen Energieversorger und die meisten innerstädtischen und auch regionalen Versorgungsnetze (Elektrizität, Gas, Fernwärme) bedürfen der Zustimmung der Thüga AG.

Da die Thüga einen Anteil von mehr als einem Viertel erhalten soll, hat sie eine Sperrminorität, das heißt: ohne ihre Zustimmung können keine konstruktiven Beschlüsse gefasst werden. Qualifizierte Mehrheiten in Aufsichtsrat und Hauptversammlung sind bei weiteren Themen auch nach dem Gesellschaftervertrag der EWAS notwendig.

Die qualifizierte Mehrheit oder gar die Einstimmigkeit sind bei folgenden Entscheidungen erforderlich:

- Änderung des Gesellschaftsvertrages
- Änderung des Gesellschaftszwecks
- Auflösung der Gesellschaft
- Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz

- Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und - Herabsetzung
- Abschluss von Unternehmensverträgen einschl. Gewinnabführungsverträgen
- Aufnahme neuer Gesellschafter
- Teilung von Gesellschaftsanteilen
- Verfügung von Geschäftsanteilen
- Angelegenheiten der Tochtergesellschaften
- Berufung und Abberufung des für das operative Geschäft zuständigen Geschäftsführers

Aus der Aufzählung lässt sich bereits entnehmen, dass gegen die Thüga keine Entscheidungen zu treffen sind:

- Die laufenden Geschäfte werden von einem Vertrauensmann der Thüga verantwortet.
- Jede andere Entscheidung kann nach den anderen aufgelisteten Punkten nicht ohne die Zustimmung der Thüga erfolgen. Ein Majorisieren der Thüga durch die Stadtwerke-Holding ist in allen wesentlichen Fragen praktisch nicht möglich.

Dies sollte stets gesehen werden. Die Vorstellung, dass in den Organen der EWAS der Mehrheitspartner, die Stadtwerke-Holding, sich problemlos oder überhaupt durchsetzen kann, ist unbegründet. Man wird dieses Ergebnis der Fusion den intangiblen Effekten zuordnen, es ist auf Euro und Cent nicht genau zu quantifizieren.

2.6 Beteiligung 2. Ranges durch die Fusion

Die Thüga AG ist ein bundesweit tätiger Konzern, der - etwas vereinfacht gesagt - aus einer Vielzahl von Minderheitsbeteiligungen an kommunalen Versorgern und einem Beratungsunternehmen und einer Einkaufsgemeinschaft besteht in der Zentrale der Thüga. Das Thüga-Eigenkapital wird gegenwärtig zu über 90 % von Besitzzonsortien gehalten, die ihrerseits im Besitz von Kommunen bzw. Stadtwerken

sind. Es bestehen vielfältig Überkreuzbeteiligungen. Die aktuelle Fusion führt nicht zu einer solchen, d. h. Augsburger Institutionen (Stadt Augsburg, die Stadtwerke-Holding) können nicht über Eigenkapitalbesitz und das damit im Allgemeinen verbundene Stimmrecht Einfluss auf die Thüga nehmen, wohl aber umgekehrt. Dazu reicht auch, wie im Vorabschnitt gezeigt eine Sperrminorität.

Dies überrascht nach einer öffentlichen Erklärung des Thüga-Vorstandsmitgliedes, Riechel, der es als Vorteil der Fusion ansah, dass es vor der Fusion eine Beteiligung der erdgas schwaben an dem Besitzkonsortium com9 habe, die dann nach der Fusion, dem neuen Energieversorger EWAS gehören werde (im Faltblatt) mit den Worten:“ Eigentümer der Thüga sind wiederum 58 der 100 Stadtwerke aus der Gruppe. Übrigens über die erdgas schwaben ist die Stadt Augsburg auch einer der Anteilseigner der Thüga.“. Warum diese Verbindung mit dem Einstieg der Thüga in die Energiesparte der Stadtwerke Augsburg beendet werden soll, ist nirgends begründet und auch nicht unmittelbar einsichtig.

2.7 Reversibilität der Eigentumsverhältnisse

Problematisch ist bereits den Initiatoren die Privatisierung der Stadtwerke-Holding und ihrer Tochtergesellschaften gewesen. Sie ist deswegen auch für die Holding und die anderen Tochtergesellschaften bereits in Vorhinein ausgeschlossen worden. Hintergrund dafür sind natürlich die ausgebliebenen Vorteile der vor ca. 30 Jahren eingeleiteten Privatisierungswelle bei öffentlichen Unternehmen und sogar Teilen der Verwaltung. Vielerorts wird versucht, diese Privatisierungen rückgängig zu machen (so gen. Rekommunalisierung).

Man wird zunächst klarstellen müssen, dass der Erwerb von Anteilen am städtischen Energieversorger durch die Thüga im Rahmen des Fusionsvorhabens noch keine eigentliche Privatisierung bedeutet, da die Thüga direkt oder indirekt fast vollständig im Besitz anderer deutscher Städte bzw. Stadtwerke ist. Eine private Rechtsform (GmbH) haben die Unternehmen des Stadtwerke Augsburg-Konzerns auch gegenwärtig schon.

Die Privatisierungsfrage stellt sich hier anders: nach erfolgter Fusion könnte sich der Charakter der am städtischen Energieversorger Beteiligten auf zwei Wegen ändern

- Zum einen könnte die Thüga ihren Anteil an der EWAS an einen Dritten verkaufen.
- Zum anderen könnte die Thüga selbst ihren Charakter ändern, indem die kommunalen Eigentümer ihren Anteil an der Thüga selbst verkaufen und dann nicht kommunale Eigentümer an ihre Stelle treten.

Für beide Fälle sind der Stadtwerke-Holding Vorkaufsrechte eingeräumt.

Für den Fall, dass die kommunalen Eigenkapitalbesitzer bzw. Anteilseigner ihre Anteile an der Thüga an nicht kommunale Eigentümer verkaufen, ist vorgesehen, dass die Stadt Augsburg durch den Stadtwerke-Konzern den Thüga-Anteil an der EWAS zurückkaufen kann. Der Preis wird anhand von Sachverständigengutachten quasi objektiv ermittelt. Es ist ihm dabei ein Vorkaufsrecht zum Ertragswert eingeräumt.

Das Vorkaufsrecht greift hier aber erst bei einem Verkauf von einer Aktie mehr als 50 % des Eigenkapitals der Thüga AG. Das heißt zunächst, dass eine beinahe hälftige Privatisierung der Thüga stattfinden kann, ohne dass es eine vertragliche Handhabe dagegen gibt. Dies wäre vom Stadtwerke-Augsburg-Konzern hinzunehmen.

Fraglich wird aber für den Fall einer mehr als hälftigen Veräußerung der Anteile der Thüga an der EWAS an Private sein, ob die Stadt Augsburg oder die Stadtwerke-Holding die Mittel für den Rückkauf aus eigenen Mitteln oder durch Kredite das Kapital aufbringen kann. Nach den vertraglich vorgesehenen Regelungen, müsste die Stadtwerke-Holding bzw. die Stadt Augsburg binnen drei Monaten verbindlich entscheiden, ob sie das Vorkaufsrecht wahrnimmt. Das impliziert eine Entscheidung über Mittel in Höhe des Wertes von 30 % der EWAS-Anteile also etwa 400 Mill Euro. was etwa der Hälfte der jährlichen städtischen Ausgaben überhaupt bedeutet. Es ist gewiss nicht als selbstverständlich zu unterstellen, dass das gelingen wird. Falls der Erwerb der Thüga-Anteile an der EWAS durch die Stadtwerke-Holding nicht möglich ist, wird der Thüga-Anteil von jemandem erworben, den die Thüga auswählt. Ein privater Erwerber ist dann nicht ausgeschlossen.

Eine andere Möglichkeit zur Sicherung des kommunalen Besitzes könnte darin liegen, dass die Thüga durch einen anderen kommunalen Eigentümer oder eine kommunal geprägte Unternehmung ersetzt wird. Auch hier ist natürlich nicht sichergestellt, dass sich ein solcher findet.

Parallele Überlegungen sind anzustellen, wenn die unverändert kommunal geprägte Thüga ihren Anteil an der EWAS verkaufen will. Auch dann hat die Stadtwerke-Holding ein Vorkaufsrecht der beschriebenen Art, dass analog zu beurteilen wäre

Weitere Gesichtspunkte für eine zurückhaltende Beurteilung der Sicherungsfunktion des Vorkaufsrechtes für den Thüga-Anteil für den ausschließlich kommunalen Charakter der EWAS ergeben sich aus dessen Rechtsnatur:

- Bei Zwangsvollstreckung und im Insolvenzfall greift das vertraglich vereinbarte Vorkaufsrecht ohnehin nicht.
- Das Vorkaufsrecht ist eine rein schuldrechtliche Sicherung. Wenn das vertragliche Vorkaufsrecht rechtswidrig nicht gewährt wird, wird die

gegenständliche Eigentumsübertragung damit nicht unwirksam.

Mit anderen Worten: es ist nicht gesichert, dass die neuen Stadtwerke Energie (EWAS) dauerhaft ohne eine Sperrminorität privater Eigentümer sind. Dies ist für viele Kritiker des Vorhabens ein zentraler Punkt angesichts der Ergebnisse der Privatisierungsoffensiven der vergangenen Jahrzehnte bundesweit, die mittlerweile unter dem Stichwort Kommunalisierung vielerorts rückgängig gemacht wird, da ihre Ergebnisse nach plausiblen gesamtwirtschaftlichen Kriterien durchaus enttäuschend waren.

2.8 Bezüge des Projektes zu den erklärten Zielen

Als Grund für das Fusionsvorhaben werden von den Initiatoren angegeben:

- Technologische Innovationen („intelligente Netze“ u.a.),
- neues regulatorisches Umfeld, was sich noch nicht vollständig ausgewirkt habe,
- die Energiewende.

Angesichts des ersten Zieles scheint die Fusion ihr Thema zu verfehlen, denn es nicht konkret von innovativen Projekten und der dafür notwendigen Kapitalaufbringung die Rede, sondern nur von der Zusammenlegung der vorhandenen Organisationsstrukturen der beiden beteiligten Unternehmen. Dies mag sinnvoll sein, ist aber keineswegs per se innovativ. Dass durch die Fusion als solche Innovationen realisiert werden, ist eher unwahrscheinlich und nicht nachgewiesen.

2.9 Erhalt der Quersubventionierung

Als wesentliches positives Ergebnis wird der Erhalt der Quersubventionierung des Verkehrsbereichs durch Gewinne aus der Versorgung von den Initiatoren angepriesen. Das ist das klassische Modell der Finanzierung des öffentlichen Personennahverkehrs in Deutschland und beruht auf drei Säulen:

- Im Energiebereich wird dauerhaft ein hinlänglich hoher Gewinn erwirtschaftet.
- Die Defizite im Verkehrsbereich übersteigen diese nicht.
- Begünstigt wird die Abdeckbarkeit der Defizite durch den steuerlichen Querverbund, was vereinfacht bedeutet, dass zur Gewerbesteuer und zur

Körperschaftssteuer im Wesentlichen nur der gesamte Gewinn herangezogen wird. Die Bedingungen hierfür sind gegenwärtig im Stadtwerke Augsburg-Konzern problemlos erfüllt.

Dieses Modell ist ganz allgemein in eine Krise geraten. Denn zum einen sind die Margen im Endverkauf von Energiewegen der Konkurrenz durch Durchleitung ins Rutschen geraten. Zum anderen ist die Subventionierung defizitärer Bereiche EU-beihilferechtlich nicht unbedingt mehr dauerhaft in jedem Fall möglich (sehr komplizierte Regelungen).

Es ist nicht ersichtlich, wie durch die Fusion diese Probleme gelöst werden könnte. Der Preis für Energie ergibt sich am Markt und mit Hilfe der Thüga finanzierte Kostensenkungen können nur dann zwangsläufig zu einer dauerhaften Gewinnstabilisierung im Versorgungsbereich führen, wenn der Kostenvorsprung gegenüber den Konkurrenten dauerhaft erhalten bleibt. Dass das gesichert ist, wird aber niemand behaupten können.

Die Voraussetzungen einer dauerhaften sicheren Gewinnsumme im Versorgungsbereich sind nicht mehr auf Dauer gegeben. Hierfür gibt es bereits Belege: der Frankfurter Energieversorger mainova (Anteil der Thüga am mainova-Eigenkapital 24,5 %) verzeichnet in den letzten Jahren einen Rückgang der für die Quersubventionierung erwirtschafteten Summe. Das Management kann nicht mehr dafür garantieren, dass künftig bei der Versorgung überhaupt noch Gewinne anfallen (nach Rhein-Main-Zeitung v. 30.9.2014, Art „Der Stadtwerkeverbund wird immer fragiler.“).

Das Augsburger Fusionsprojekt ist auch im Hinblick auf die zentralen steuerlichen Aspekte problematisch. Wie schon erwähnt, ist es Voraussetzung der Quersubventionierung, dass die Gewinne bei der Versorgung im Hinblick auf alle Steuern, im Besonderen auch der Körperschaftssteuer, bei der Bemessung verrechnet werden. Dies war bislang im Stadtwerkekonzern realisiert. Dies ist aber durch die Fusion gefährdet und die geplante Lösung ist mit Nebenwirkungen verbunden. (Genauer hierzu ist dem Abschnitt 3.2 zu entnehmen.) Wegen des nach der Fusion nicht mehr bestehenden Alleinbesitzes der Stadtwerke-Holding akzeptiert das Finanzamt das nicht mehr ohne Auflagen (nach § 16 Körpersteuergesetz und § 304 Aktiengesetz). Der Gewinnanteil der Thüga muss einem Festbetrag in Höhe ihres durchschnittlichen Gewinnes der letzten Jahre bestehen und einem gewinnabhängigen variablen Betrag. Dies bedeutet zunächst, dass sich die Gewinnanteile nicht wie die Eigenkapitalanteile verhalten. Dies bedeutet auch, dass bei unterdurchschnittlichem Gewinn, der Bestandteil der Thüga auf den Gewinnanteil der Stadtwerke-Holding durchschlägt. Wenn dann der Gewinn, der für die Quersubventionierung zur Verfügung steht, besonders niedrig ist, sinkt er weiter durch den infolge des Festbetrages dann höheren Anteil der Thüga. Für diese

Regelung wird eine Zusage des Finanzamtes angestrebt (bei der letzten Stadtratssitzung lag sie noch nicht vor).

Die Problematik ist den Verantwortlichen durchaus bekannt, wird aber in schwer zu verantwortender Weise kleingeredet: "Einzig, dass die jährliche Ausschüttung an die Thüga an die Thüga (rund 30 %) zum Teil aus einem festen Sockelbetrag besteht, dürfte den Fusionsgegner sauer aufstoßen. Denn in einem wirtschaftlich schlechten Jahr, könnte die Thüga mehr Geld bekommen als ihnen zusteht. Doch Dietmayer und Gribl sind überzeugt, dass auch in einer solchen Situation mit der Thüga verhandelt werden könne." (stadtzeitung online v. 10.4. 2015). Man sollte nicht davon ausgehen, dass die Thüga hier etwas verschenken wird.

Die dauerhafte Wirksamkeit dieser Regelung hängt natürlich auch daran, dass sich entsprechenden Regelungen im Körperschaftssteuerrecht der Konzerne nicht ändern, was sie in letzter Zeit allerdings durchaus getan haben. Eine Zusage des Finanzamtes bezöge sich nur auf das geltende Recht. Seine Unveränderlichkeit ist nicht garantiert. Das Ergebnis einer solchen Novellierung des geltenden Rechtes wäre dann das Verfehlen grundlegender Zeile des Vorhabens.

2.10 Fazit: Negativkatalog - was das Vorhaben nicht ist

Das Vorhaben ist also, was bereits ohne die noch folgende Detailkritik festgestellt werden kann,

- kein energiepolitisches Konzept, weder lokal noch regional noch sonstwie. Es ist daher auch keine Antwort auf die viel berufenen energiepolitischen Probleme
- kein Finanzierungskontrakt, enthält auch insoweit keine Zukunftsdimension, also nichts über die Kapitalaufbringung für Innovationen und Investitionen.
- keinen Optimalplan, das aus einem umfassenden Vergleich aller zur Verfügung stehenden Optionen hervorgegangen wäre.
- keine Vereinbarung über bestimmte Investitionsvorhaben, welchen Inhalts auch immer,
- keine Vereinbarung über Technologietransfer
- und weist keinen stringenten Zusammenhang zu den erklärten Zielen auf.

Diese Feststellung widerspricht natürlich den Darstellungen der Initiatoren und

Unterstützer des Vorhabens.

Die Initiatoren scheinen der Auffassung zu sein, ohne dies jemals vollständig zu begründen, dass ein Einstieg der Thüga in die Energiesparte der Stadtwerke per se Vorteile mit sich bringt, selbst wenn sie hauptsächlich im Zusammenschluss der bereits existenten Strukturen beruht.

Man kann sich auch des Eindrucks kaum erwehren, dass der Charakter der Fusionsverträge, zumal in den Veröffentlichungen, die für die weitere Öffentlichkeit bestimmt sind (Faltblatt, Broschüre) falsch dargestellt wird oder zumindest etwas Unzutreffendes suggeriert wird:

- Es wird die Schlussfolgerung nahe gelegt, dass die Thüga-Beteiligung die Quersubventionierung sichere (Faltblatt). Es gibt aber bereits Beispiele dafür, dass dies auch Unternehmen mit Thüga-Beteiligung nicht gelingt.
- Wie bei den angegebenen 200 Energieanbietern in Augsburg die Fusion ein ertragsstarkes Unternehmen entstehen kann, bleibt fraglich, vor allem im Hinblick auf die langfristige Entwicklung.
- In Abbildungen in der Broschüre der Stadtwerke wird suggeriert, dass die behaupteten zusätzlichen Gewinne der Investitionsfinanzierung dienen (Informationsbroschüre der Stadtwerke). Nicht gesagt wird, dass Vereinbarungen darüber gar nicht Bestandteil des Projektes sind. Für die der Thüga zufließenden Gewinne gilt das sicher ebenfalls.
- Die Feststellung des Oberbürgermeisters, dass die Augsburger Stadtwerke in Bürgerhand bleiben (Stadt Zeitung online v. 4.6.2015), muss angesichts der Sperrminorität der Thüga beim neuen städtischen Versorger durchaus irreführend wirken.

3. Zur Beurteilung einzelner Projektkomponenten

3.1 Ermittelte Rationalisierungsvorteile

Die Befürworter der Fusion argumentieren hauptsächlich mit den Studien von A. T. Kearney und Kienbaum nachgewiesenen Rationalisierungsvorteilen, d. h. der Möglichkeit, zu geringeren Kosten zu produzieren.

Diese sind in folgender Weise ermittelt worden:

- die Mitarbeiter der beiden Unternehmen sind von den Unternehmensleitungen aufgefordert worden sich zu Arbeitsgruppen unternehmensübergreifend zusammenzufinden.
- Diese Arbeitsgruppen sollten Einsparpotentiale identifiziert werden.
- Dazu wurden nicht weniger als 48 Arbeitsgruppen in allen Funktionsbereichen der Unternehmen gebildet.
- Dann wurde gefragt, welche davon sich bei Fusion, welche bei einem Joint Venture der beteiligten Unternehmen und welche nur bei einer strategischen Partnerschaft der beiden Unternehmen realisieren ließen.
- Dabei wurde die Fusion als die optimale Kooperationsmethode ermittelt (mit einem Einsparpotential zwischen 9,5 und 11.3 Mill/jährlich, wovon ca. 70 % auf die Stadtwerke Augsburg entfallen und der Rest auf die Thüga.
- Ein weiteres Einsparpotential wurde ermittelt, indem die Einsparungen bestimmt wurden, die sich ergeben könnten, wenn das fusionierte Unternehmen nach weiteren Anpassungen so produktiv arbeite wie der Branchendurchschnitt.

Die detailliertere Analyse des Verfahrens scheitert hier daran, dass die Studien nur in Zusammenfassungen vorliegen.

Auffällig ist natürlich, dass sie beteiligten Unternehmensleitungen nicht etwa bestimmte konkretisierte Investitions- oder Innovationsvorhaben verfolgen, sondern solche in alle Ecken und Enden der Unternehmen auf Anweisung der Unternehmensleitungen von den Mitarbeitern zu finden waren, was in 48 Gruppen in je geringem Ausmaß so gut gelungen ist, dass am Ende in der Summe doch der genannte ansehnliche Betrag zustande gekommen ist.

Das gewählte Verfahren sorgt auch dafür, dass die Fusion die optimale Lösung ist. Denn von den 48 Rationalisierungsfeldern werden sicherlich einige nur bei der Fusion realisierbar sein und bei den anderen Kooperationsformen nicht.

Dass die Fusion der beiden Unternehmen die von den Unternehmensleistungen bevorzugte Variante ist, wird den Mitarbeitern kaum entgangen sein und ihre Aktivitäten in die bevorzugte Richtung gelenkt haben.

Mit welchen Verfahren die Produktivität des fusionierten Unternehmens auf den Branchendurchschnitt gebracht werden soll, bleibt bei diesen Informationsquellen vollends undurchsichtig.

Wer ein beliebiges Lehrbuch der Wettbewerbspolitik heranzieht und die Ausführungen über horizontale Unternehmenszusammenschlüsse ansteuert (hier herangezogen N. Schulz, Wettbewerbspolitik. Tübingen 2003) findet dort zunächst einige Ausführungen zu den Vorteilen von Unternehmenszusammenschlüssen aus der Sicht der beteiligten Unternehmen, die mit denen in der Kearney-Studie problemlos vereinbar sind dort (S.112-115), dann aber auch die Aussage.

“ Im Zusammenhang des Zusammenschlusses ist darauf zu verweisen, dass die angesprochenen Vorteile nur erreicht werden können, wenn das neu entstehende Unternehmen auch umstrukturiert wird. Damit sind unter Umständen selbst erhebliche Kosten verbunden. Die Geschichte der Zusammenschlüsse ist voll mit Beispielen, die diese Kosten illustrieren.“ (dort S.115)

Bemerkenswerter Weise beurteilen die Verfasser des A. T. Kearney-Gutachtens die Realisierung der Rationalisierungsvorteile selbst in völlig paralleler Weise, nämlich mit deutlicher Zurückhaltung:

„Die Fusion weist aufgrund des weitgehenden Ansatzes der Kooperation zwischen den Unternehmen Stadtwerke Augsburg Energie und Erdgas Schwaben die umfangreichsten Chancen auf. Insbesondere erfolgt durch die Transformation beider Unternehmen eine signifikante Stärkung der unternehmerischen Rahmenbedingungen im Hinblick auf die künftigen Herausforderungen der Energiewirtschaft. Eine Fusion ist allerdings aufgrund der Umstellungskomplexität und vielfältigen Veränderungen auch mit gewissen Projektrisiken verbunden. Die bei einer weiterführenden Betrachtung durch eine sorgfältige Detailausgestaltung und vorausschauende Vorbereitung der möglichen Transformationsprozesse zu realisieren sind.“ (S. 21)

Diese Aussagen führen zu folgenden Schlussfolgerungen.

- Von den spezifischen Herausforderungen der Energiewirtschaft ist in der zitierten Zusammenfassung nicht die Rede, ganz allgemein gilt natürlich. Wenn man Einsparpotentiale beliebiger Art ausnutzt, steht immer besser da.

Aber das ist eine Trivialität.

- Das Fusionsvorhaben ist auch nach Auffassung der Fusionsbefürworter von Kearney mit Umsetzungsproblemen verbunden, die sich in höheren Kosten niederschlagen.
- Die Vorstellung, die Rationalisierungsvorteile fänden sich nach der Fusion in einem Pauschbetrag auf einem Konto der beteiligten Unternehmen (Ewas oder Stadtwerke-Holding) wieder, wird nicht geteilt.
- Diese Risiken werden nicht ermittelt, geschweige denn quantifiziert
- Sie können nur durch neuen Aufwand („sorgfältige Detailausgestaltung...“) vermieden werden.

Man wird dies wohl so verstehen dürfen, dass hier dasselbe Resultat nicht ausgeschlossen wird, was sich bei vielen Fusionsvorhaben in der Vergangenheit gefunden, nämlich dass die erhofften Vorteile, wie man sie vor der Fusion zu realisieren hoffte, nur zu einem geringeren Teil oder gar nicht einstellten. (etwa die Fusionen Daimler/Chrysler, Daimler/AEG u. a. m.).

Und schließlich: bei allen Berechnungen über die Rationalisierungsmöglichkeiten wurden steuerliche Aspekte außer Acht gelassen. Berücksichtigt man, dass der Stadtwerke-Holding 70 % der Rationalisierungsvorteile zustehen und den Gewinn entsprechend erhöhen, sind hiervon noch die zu zahlenden Körperschafts- und Gewerbesteuern abzuziehen. Wenn hierfür wie auch in der PwC-Studie pauschal 30 % angesetzt werden, kämen bei der Stadt Augsburg als Alleineigentümerin der Holding nur etwa die Hälfte der Rationalisierungsvorteile an, also zwischen 4,7 und 5,6 Mill./jährlich, und dies auch nur dann, wenn die Umsetzung im Sinne der Kearney/Kienbaum-Studien perfekt gelingt. (Diese Quantifizierung setzt auch noch voraus, dass weiteres nicht zu berücksichtigen ist, was - wie das Folgende ergibt – durchaus der Fall ist.

3.2 Problematik des Steuerverbundes

Die Frage des steuerlichen Querverbundes ist bei dem im Aussicht genommenen Fusionsvorhaben anders als bislang zu behandeln.

Die Bildung des Stadtwerke-Konzerns war bis zur Fusion eher unproblematisch, da die Besitzverhältnisse übersichtlich waren und die Töchter zu 100 % der Stadtwerke-Holding gehörten. Die neuen Besitzverhältnisse erfordern eine neue Konstruktion des Konzerns.

Um den Verbund erneut zu realisieren, muss die EWAS in den Stadtwerke-Konzern eingebunden werden, was über einen Ergebnisabführungsvertrag zu realisieren ist, der festlegt, dass die EWAS ihren Gewinn an die swa-Holding abführt. Der Vertrag wird zwischen ihr und der Holding geschlossen. Auf Seiten der Ewas bedarf er einer qualifizierten Mehrheit. Die Thüga könnte ihre Sperrminorität zur Geltung bringen.

Bei den neuen Besitzverhältnissen ist die Thüga im Hinblick auf den swa-Konzern ein außenstehender Aktionär, zu dessen Gunsten die Schutzbestimmungen von § 304,305 des Aktiengesetzes greifen. Das Aktiengesetz findet hier aufgrund von § 16 des Körperschaftssteuergesetzes Anwendung, in dem die Regelungen des Aktiengesetzes insofern auch für den hier gegebenen GmbH-Konzern entsprechend anwendbar erklärt wurden.

Diese Schutzbestimmungen sehen folgendes vor:

- Der außenstehende Aktionär erhält anstelle des auf ihn entfallenden Gewinnes eine Ausgleichszahlung.
- Die Ausgleichszahlung wird im Gewinnabführungsvertrag festgelegt, der insoweit ein Vertrag zugunsten eines Dritten ist, als er zwischen swa-Holding und der EWAS abgeschlossen wird und die Thüga begünstigt.
- Die Mindestlaufzeit des Gewinnabführungsvertrages beträgt 5 Jahre.
- Der Gewinnabführungsvertrag bedarf einer drei Viertel-Mehrheit in der Gesellschafterversammlung der beteiligten Unternehmen. § 293 des Aktiengesetzes wird in entsprechender Anwendung so auszulegen sein. Die Thüga hätte auch insoweit eine Sperrminorität.
- Der Ausgleichsbetrag ist so zu bemessen, dass er mindestens dem Betrag entspricht, der nach der bisherigen Ertragslage der Gesellschaft und ihren künftigen Ertragsaussichten unter Berücksichtigung angemessener Wertberichtigungen, jedoch ohne Bildung anderer Gewinnrücklagen anfallen würde. (§ 304 Abs.2 AktG)

Bei Abschluss und Realisierung eines solchen Gewinnabführungsvertrages wird die Ausgleichszahlung bei der EWAS mit 20/17 ihres Nominalwertes zur Körperschaftsteuer herangezogen, muss deren abzuführenden Gewinn natürlich vermindert. Der Gewinn selbst wird an die Holding abgeführt. Die Holding selbst zahlt dann Körperschaftsteuer von der Differenz der mutmaßlich positiven Gewinne der EWAS und der swa-Wasser und den abzudeckenden Verlusten ihrer Verkehrstochter.

Bei dieser Konstruktion ist zunächst zu fragen, ob die Gesetzeslage von Dauer sein wird. Die Sinnhaftigkeit der Konstruktion im Hinblick auf die Steuersparzielsetzung,

die vom Stadtrat für eine Projektvoraussetzung erklärt worden war, hängt ja unmittelbar davon ab. Hierbei scheint den Initiatoren des Projektes nicht ganz wohl gewesen zu sein. In der Beschlussvorlage heißt es hierzu:

„An dieser Stelle kann aber nicht eingeschätzt werden, ob der steuerliche Querverbund auf Dauer gesichert ist, da künftige gesetzliche Entwicklungen nicht abschätzbar sind. Derartige Prognosen können nicht abschließend abgegeben werden, auch wenn zum aktuellen Zeitpunkt derartige – insb.- gesetzgeberische Aktivitäten nicht ersichtlich sind.“ (S.17)

Dieser Einschätzung ist wohl zuzustimmen.

Für den Fall, dass der steuerliche Querverbund aus Gründen, die die Beteiligten nicht zu vertreten haben, nicht mehr möglich ist, ist die Aufnahme von Gesprächen vorgesehen, mit denen der Status-quo ante wiederhergestellt werden soll, was die Thüga zu wenig verpflichtet, zumal Maßnahmen wie Abschluss von Beherrschungsverträgen und die Aufgabe der unternehmerischen Selbständigkeit der EWAS noch ausgeschlossen wurden (Konsortialvertrag, S.13).

Man wird hieraus schließen dürfen, dass die Sinnhaftigkeit des gesamten Projektes an der Aufrechterhaltung des gegenwärtigen Rechts hängt und dass es gegen negative Folgen einer Veränderung der Rechtslage für die Aufrechterhaltung des Querverbundes keine wirksamen Sicherung gibt - weder durch Zusagen des Finanzamtes, die sich stets auf den aktuellen Rechtszustand beziehen, noch durch wirksame Verpflichtungen des Partners, einen Beitrag zur Fortsetzung oder zum Wiederaufleben des steuerlichen Querverbundes oder zum Abschluss eines Vertrages, der die ökonomischen Wirkungen des Querverbundes wiederherstellt, Man wird bei vorsichtiger Einschätzung dieses Risiko als eher gering einstufen, aber doch die Wahrscheinlichkeit für solche unerwünschten Änderungen als grösser Null einschätzen. Eine Warnung: so hätte man im Jahre 2002 auch die Risiken für die Stabilität des Weltfinanzsystems oder des Europäischen Währungssystems eingeschätzt. Man fragt sich natürlich auch, ob es nicht andere Möglichkeiten der Konzernbildung gegeben hätte, bei denen dieses Restrisiko vermieden worden wäre.

Dies ist indessen nicht die einzige Problematik des Gewinnabführungsvertrages. Die Beteiligten beabsichtigen, einen Ausgleichsbetrag einzuführen, der aus einem Festbetrag und einer gewinnabhängigen Komponente besteht. Die ökonomische Würdigung dieser Festlegung erfolgt weiter unten. In diesem Zusammenhang ist aber auf einen Dissens zwischen dem Bundesfinanzhof und dem Bundesfinanzministeriums zu verweisen. Der Bundesfinanzhof hat in seiner Entscheidung BFH 1 R 1/08 v. 4.3. 2009 variable Ausgleichsbeträge als mit § 304 Aktiengesetz unvereinbar erklärt und den steuerlichen Querverbund im konkret entschiedenen Fall daran scheitern lassen. Die vom Gericht gegebene Begründung war in der Frage der Bemessung der Ausgleichszahlung nicht sehr informativ, sie rückte anderes in den Vordergrund.

Im Hinblick auf dieses Urteil ist ein Nicht-Anwendungserlass des Bundesfinanzministeriums ergangen, der die Anwendung des Urteils auf den Einzelfall beschränkt. Für das Bundesfinanzministerium sind variable Ausgleichsbeträge dann zulässig, wenn sie die Stellung des außenstehenden Aktionärs verbessern, d. h. den Festbetrag erhöhen. Die variable Komponente der Ausgleichszahlung darf die Auszahlung an den außenstehenden Aktionär bzw. Partner nicht unter den Festbetrag senken.

Diese Interpretation des Bundesfinanzministeriums gegen den Bundesfinanzhof überzeugt durchaus, da der Schutz des außenstehenden Minderheitsaktionärs bzw. -partners die erklärte Zielsetzung des Gesetzgebers war, so dass eine höhere Auszahlung der Zielsetzung des Gesetzgebers nicht widerspricht, wohl aber eine niedrigere. Da die Finanzämter sich an die Erlasse des Bundesfinanzministeriums halten, scheint im Wesentlichen für den Gewinnabführungsvertrag durch die abweichende Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs keine Gefahr zu drohen. In der Literatur wird allerdings darauf hingewiesen, dass dies doch der Fall sein könnte, wenn ein entsprechender Fall aus einem anderen Grund vor den Bundesfinanzhof kommt und er an seiner bisherigen Auffassung festhält. Er wird dann den Gewinnabführungsvertrag für nichtig erklären, wenn er eine variable Ausgleichszahlung enthält und damit bricht dann der steuerliche Querverbund zusammen. Auch hier ergibt sich ein Restrisiko für die gewählte Konstruktion, das sicherlich als eher gering einzuschätzen, aber nicht zu quantifizieren ist.

Die Unterlagen enthalten auch Planungen zu einer konkreten Regelung über den Ausgleichsbetrag im vorliegenden Fall.

Konkret soll für den Ausgleichsbetrag vereinbart werden (Beschlussvorlage, S.17 ff., Konsortialvertrag S.11 ff., Stellungnahme von PwC v. 31.3.2015)

- Es soll eine Ausgleichszahlung mit einer fixen und einer variablen Komponente festgelegt werden.
- Die Summe aus beiden Komponenten soll dem zu erwartenden Anteil der Thüga am Jahresüberschuss vor Ergebnisabführung gemäß ihrer Beteiligungsquote entsprechen.
- Bei grundlegend geänderter Lage sind diese Ausgleichszahlungen neu zu vereinbaren. „ .. wenn sich die überproportionale Ergebnisbeteiligung der Thüga aufgrund der fixen Ausgleichszahlung aus einem vom Aufsichtsrat der EWAS genehmigten Fünf-Jahres-Wirtschaftsplan für mindestens drei der fünf Planjahre ergibt.“ (Konsortialvertrag S.12).

Diese Verfahren kann nicht so funktionieren wie behauptet. Aus den oben dargestellten rechtlichen Bestimmungen ist zu entnehmen, dass der

Ausgleichsbetrag nach unten gedeckelt ist (Bundesfinanzministerium) oder gar vollends unwirksam ist (Bundesfinanzhof). Die variable Komponente kann bei negativen Abweichungen nicht gesetzeskonform zum Zuge kommen. Das bedeutet, dass bei niedrigeren Gewinnen als erwartet, der Gewinnanteil der Thüga oberhalb der Beteiligungsquote liegt.

Bei einem höheren Gewinn kann gesetzeskonform die variable Komponente greifen und den Gewinn des außenstehenden Aktionärs auf den Umfang bringen, der seiner Beteiligungsquote entspricht.

Als Ergebnis dieser Überlegungen ist also festzuhalten, dass der Ausgleichsbetrag nicht so festgelegt werden kann, dass die Gewinnquoten stets den Beteiligungsquoten folgen. Die Abweichungen gehen zulasten des abzuführenden Gewinns und damit des swa-Konzerns, was ja in der Zielsetzung des Gesetzes (Verhinderung der Benachteiligung des außenstehenden Aktionärs) liegt. Dies überrascht zunächst, da der schutzwürdige Minderheitsbeteiligte hier ein Großunternehmen ist.

Auch die Modalitäten der Anpassung des Festbetrages bei ungünstigerem Geschäftsverlauf enthalten für den swa-Konzern nachteiliges (Der günstigere Verlauf macht keine Probleme, da der variable Anteil des Ausgleichszahlung bewirkt, dass die Gewinnzurechnung nach der Beteiligungsquote erfolgt).

- Da die Thüga dann nicht unter den Festbetrag sinken kann, sinkt der Gewinnanteil der Stadtwerke-Holding unter die Beteiligungsquote.
- Wenn dies in zwei von fünf Jahren zu erwarten ist, führt dies zu keiner Revision des Festbetrages. Dies gilt unabhängig von der Höhe des zu erwartenden Gewinns.
- Wenn laut Wirtschaftsplan in drei oder mehr Planjahren der Festbetrag greift, besteht eine Anpassungsverpflichtung der Partner. Der Festbetrag wird dann so angepasst, dass er der Beteiligungsquote bei dem zu erwartenden Geschäftsverlauf entspricht.

Direkte Implikation dieser Regelung, die im Grundsatz durch § 304 Aktiengesetz vorgeschrieben ist, ist, dass die Stadtwerke-Holding nicht ernsthaft hoffen kann, stets den Gewinnanteil zu erlangen, der ihrer Beteiligungsquote entspricht und das ist stets dann der Fall, wenn sich der Geschäftsverlauf ungünstiger als erwartet entwickelt und das wird nicht allzu selten der Fall sein.

Die Beendigung dieser Möglichkeit setzt eine vertragliche Änderung des Festbetrages im Gewinnabführungsvertrag zwischen EWAS und swa-Holding, die von der Gesellschafterversammlung mit Dreiviertelmehrheit zu beschließen ist. Das Verfahren würde beginnen mit dem Verlangen der Stadtwerke-Holding, des

Gewinnabführungsvertrag mit dem zu hohen Festbetrag zu modifizieren durch die Stadtwerke-Holding. Eine einfache Kündigung kommt nicht in Betracht, da ein gültiger Gewinnabführungsvertrag zwingende Voraussetzung eines steuerlichen Querverbundes ist.

Der neue Gewinnabführungsvertrag wäre dann von der Gesellschafterversammlung der EWAS mit der qualifizierten Mehrheit zu beschließen, Dies läuft darauf hinaus, dass die Thüga-Vertreter entgegen ihrem eigenen kurzfristigen Gewinnerzielungsinteresse zustimmen müssen. Es ist nicht allgemein zu erwarten, dass dies friktionsfrei (rasch und im gerechtfertigten Umfang) gelingen wird. Dies gilt sicherlich in gewissem Umfang stets. Auch wenn es vertragliche Abmachungen gibt, die zur Anpassung des Festbetrages führen müssen.

Eine weitere Problematik ist die rechtliche Zulässigkeit dieser Verfahrensweise. Nach § 14 KStG müssen Unternehmensverträge (Gewinnabführungsverträge sind auch solche) im Hinblick auf die Zulässigkeit des steuerlichen Querverbundes für 5 Jahre abgeschlossen und auch durchgeführt werden, können aber aus einem wichtigen Grund gekündigt werden. Es ergibt sich die Rechtsfrage, ob die Anpassung des Festbetrages nach unten wegen geänderter wirtschaftlicher Lage einen solchen wichtigen Grund darstellt.

Das Fazit: wenn als normativer Standard die Gewinnaufteilung entsprechend der Beteiligungsquote gesehen wird, wird die Gewinnauszahlung für den swa-Konzern aufgrund des für den steuerlichen Querverbund notwendigen Gewinnabführungsvertrages in doppelter Weise verschlechtert

- Die Gewinnauszahlungen sind geringer bei ungünstigerer Geschäftslage.
- Die Gewinnauszahlungen sind volatiler (schwanken stärker) als beim Partner Thüga und auch stärker als bei der quotengerechten Aufteilung

Es kann natürlich grundsätzlich sinnvoll sein, derartiges im Interesse der Realisierung des Querverbundes in Kauf zu nehmen, auch wenn die Vorteile daraus mit diesen Nachteilen zu saldieren sind. Man zahlt hierfür einen Preis, der in den Unterlagen nirgends genannt wird.

Für die Sicherung der Finanzierung der Verkehrssparte bedeutet dies allerdings nicht günstiges. Dann wenn die Gewinne allgemein eher niedrig sind, ist der zur Verlustabdeckung zur Verfügung stehende Betrag eher unterdurchschnittlich niedrig, da ein Festbetrag zu zahlen wäre, der zu einem Gewinnanteil der Thüga führen würde, der über der Beteiligungsquote läge.

3.3 Bewertung der Anteile von Thüga und Stadtwerke-Holding an der EWAS

Zentral für das Vorhaben ist die Bewertung der fusionierenden Unternehmen und die damit verbundene Festlegung der Beteiligungsquoten an der EWAS. Hierzu wurde eine Studie von Deloitte angefertigt und dann von KPMG zumindest in den wichtigen Bestandteilen evaluiert - mit positivem Ergebnis zumindest, was die Angemessenheit der Beteiligungsquoten anlangt. Da wiederum nur die Kurzfassung der Studie vorlag, ist natürlich nur eine Stellungnahme zu deren offensichtlichen Charakteristika möglich. Dies gilt zwar in dieser Studie ganz allgemein, ist für diesen Aspekt von besonderer Relevanz.

Die Studie von Deloitte wendet primär das Discounted-Cash-Flow-Verfahren an. Danach entspricht der Wert der Unternehmung dem auf die Gegenwart abgezinster Einnahmeüberschuss der Zukunft. Wenn davon der Wert des Fremdkapitals subtrahiert wird, erhält man den Wert des Eigenkapitals der Unternehmenseigner. Das Verfahren ist (in der ersten Stufe) auch als Bestimmung des Kapitalwertes bekannt. Der Sinn dieses Verfahrens ist im Kern unter Ökonomen unbestritten. Es wird in der Studie in der durch das Institut der Wirtschaftsprüfer standardisierten Weise. („IdW S 1“) angewendet. Problematisch ist die Operationalisierung der involvierten Größen.

Zunächst wird das verwendete Stand-alone-Prinzip beschrieben. Es wird darin unterstellt, dass die Unternehmung wie bislang weitergeführt wird, also keine Fusion stattfindet. Für die ersten fünf Jahre der Zukunft werden die vorliegenden Daten der Unternehmensführung zugrunde gelegt. (sog. Detailplanungsphase). Für die Zeit danach wird eine Ewige Rente unterstellt: „Im Jahr der Ewigen Rente erfolgt unter Berücksichtigung der nachhaltigen Wachstumsannahme der Ansatz nachhaltiger Überschüsse bei unendlicher Fortführung der im Jahr des Eintritts in die Ewige Rente vorhandenen Anlagensubstanz der SWA bzw. der erdgas schwaben. Durch den Ansatz einer Reinvestitionsrate werden die zur nachhaltigen Erhaltung der Anlagensubstanz erforderlichen Investitionen berücksichtigt.“ (KPMG, S.7)

Die hier getroffenen Annahmen laufen also darauf hinaus, dass die Unternehmen bis in alle Zukunft so wie bislang fortgeführt werden können. Dies ist wegen der eingangs gemachten Feststellungen über die Dynamik der Energiemärkte kaum denkbar und entspricht auch nicht, den expliziten Feststellungen der Initiatoren des Projektes.

Die Daten der Detailplanungsphase beruhen auf Angaben der gegenwärtigen Unternehmensleitungen, sind nicht et selbst von Deloitte oder KPMG ermittelt worden. Zentral ist auch die verwendete Abzinsungsrate. Sie beruht auf einem risikolosen Basiszins und einem an den Risiken anderer vergleichbarer Unternehmen orientierten Aufschlag. Mangels Details in der Kurzfassung der Deloitte-Studie kann hierzu nichts Näheres gesagt werden.

In der beschriebenen Weise werden dann die Werte für die Energiesparte der Stadtwerke, die Netzgesellschaft und von Erdgas Schwaben bestimmt, jedes Mal beschränkt auf die Unternehmensteile, die in das neue Unternehmen eingehen sollen.

Die oben geäußerte Kritik betrifft natürlich die für alle Unternehmen ermittelten Werte. Die Relationen der Werte sind daher nicht notwendig (erheblich) falsch.

Das so ermittelte Wertverhältnis ist entscheidend für die Anteilsquoten beim Eigenkapital der neuen Gesellschaft, was nur konsequent zu sein scheint, da die bewerteten Objekte ja in die Fusion eingehen und anderes nicht. Problematisch kann dies zum einen insofern sein, als das Stand-alone-Verfahren nur Sachverhalte vor der Fusion berücksichtigt, die durch die Fusion angestrebten Vorteile und deren Verteilung auf die Partner aber außer Betracht bleiben.

Es ist keineswegs unbekannt, dass die so wie hier ermittelten Quoten modifiziert werden, wenn die Vorteile bei den Partnern ungleichmäßig anfallen. Zu diesem Thema geben die untersuchten Studien nichts her. Man wird dies als Auslassung eines relevanten Punktes zu werten haben.

Die Festlegung der Beteiligungsquoten an der EWAS ist noch aus einem anderen Punkt problematisch. Dieser ist den im vorigen Abschnitt behandelten Ausgleichsbetrag zurückzuführen, der bekanntlich festzulegen ist, um den steuerlichen Querverbund zu realisieren. Wenn die Wertermittlung richtig erfolgt wäre, wäre eine Gewinnaufteilung entsprechend der Beteiligungsquote nur sinnvoll. Dies ist aber wegen des Festbetrages für die Thüga bekanntlich nicht wirklich zu erwarten. Der Anteil der Stadtwerke-Holding wird geringer, der der Thüga höher liegen. Dies ist von den Vertragspartnern als solches nicht gewollt, für die Erhaltung des Querverbundes aber unerlässlich.

Es wäre an sich geboten diesen Sachverhalt durch eine höhere Beteiligungsquote der Stadtwerke-Holding so zu kompensieren, dass die erwartete Gewinnausschüttung für die Holding dem Wertverhältnis der Unternehmen entsprechen würde.

Es darf darauf hingewiesen werden, dass die Festlegung der Beteiligungsquoten nicht durch den aktienrechtlichen Minderheitsschutz tangiert wird. Der Minderheitsschutz (Instrument: Ausgleichsbetrag) setzt erst beim laufenden Betrieb ein.

Aus dem genannten Grund ist davon auszugehen, dass die Anteile der Stadtwerke-Holding zu gering bewertet wurden. Fiktives Beispiel: es werde unterstellt, aufgrund der Modalitäten der Gewinnaufteilung mit Ausgleichsbetrag erlange die Holding nicht 70,7 % des Gewinns der EWAS, sondern einen Prozentpunkt weniger; für die Thüga gilt das umgekehrte. Angesichts der Schwankungen der Gewinne der Energiesparte der swa erscheint das eine eher zurückhaltende Annahme. Die Stadtwerke-Holding

käme dann auf ihr zustehenden 69.7 % des Gewinns erst bei einer Beteiligungsquote von 70.71 %. Durch die Orientierung an den unmodifizierten Stand-alone-Unternehmenswerten würde einen 1 % des Unternehmenswertes der Thüga in nicht einsehbarer Weise genommen, was bei den von Deloitte bestimmten Werten immerhin ca. 13. Mill € ausmacht.

Der Umfang der Benachteiligung hängt natürlich davon ab, ob der Ausgleichsbetrag zeitnah auf den der Beteiligungsquote entsprechenden Betrag gebracht wird. Weitere ungerechtfertigte Nachteile für die Holding ergeben aus der höheren Volatilität ihrer Gewinnausschüttungen. Diese können hier mangels Daten nicht beziffert werden.

3.4 Bestimmungen über Finanzierung

Von besonderer Bedeutung bei einem Vorhaben der vorliegenden Art sind die Vereinbarungen über die Finanzierung des Unternehmens.

Die Vereinbarungen im Gesellschaftsvertrag entsprechen zunächst dem zu erwartenden: das Eigenkapital ist durch die Partner aufzubringen, was durch die Einbringung der Vorgänger unternehmen erfolgt. Eine Nachschusspflicht besteht nicht. Erhöhungen des Eigenkapitals sind von den Organen der Gesellschaft mit qualifizierter Mehrheit zu beschließen. Diese Festlegungen entsprechen dem bei anderen Unternehmen dieser Rechtsform üblichen. Das gilt auch für folgende Feststellungen:

- Die Unternehmensverträge enthalten keinen Automatismus im Hinblick auf die Aufbringung neuen Kapitals. Angesichts der in der Öffentlichkeit betonten Notwendigkeit zu Innovationen und anderen Innovationen sollte das betont werden. Entscheidungen über Kapitalerhöhungen je speziell gefasst werden und unterliegen der allgemeinen ökonomischen und politischen Motivation der Partner.
- Paralleles gilt für den Gewinn einschließlich dessen Erhöhung durch die zu realisierenden Synergieeffekte. Dieser wird aufgrund der Fusionsverträge in der normalen Weise ermittelt und an die Partner der EWAS ausgeschüttet. Es besteht keine Festlegung darauf, ihn in der Unternehmung zu belassen bzw. zu thesaurieren und damit Investitionen zu finanzieren

Auffällig sind jedoch die Bestimmungen über die Aufnahme von Grundkapital. Es fragt sich, welchen Sinn Ziff. 3.4.3. der OB-Vorlage für die Stadtratssitzung v. 23.4 hat. Es heißt dort):

„Weiterhin konnte in den Verhandlungen erreicht werden, dass ein Schuldendeckel auf Ebene der swa-Holding vereinbart wurde. Dadurch wird verhindert, dass eine

Verschuldung aus dem operativen Geschäft über einen Wert von 50 % der Bilanzsumme der SWA Holding eintreten kann.“

Der Sinn dieser Bestimmung erschließt sich indirekt aus Ziff. 10 3 des Konsortialvertrages (dort S.14). Sinngemäß heißt es dort, es solle für die Fremdfinanzierung der neuen Gesellschaft EWAS vereinbart werden, dass diese Fremdmittel nicht von ihr selber, sondern von der Holding am Kapitalmarkt aufgenommen werden und dann zu identischen Bedingungen an die EWAS weitergegeben werden. Andere Fremdmittel sollen eher nur ausnahmsweise aufgenommen werden; das folgt wohl daraus, dass es hierfür einer Zustimmung der Gesellschafterversammlung bedarf. Der Maximalbetrag der Kreditaufnahmen, die über die Holding aufgenommen werden dieser Art darf nicht mehr als 100 % der anderen Aktiva der Holding, also 50 % von deren Bilanzsumme betragen.

Diese Regelung über die beabsichtigte Fremdfinanzierung der EWAs ist nirgends begründet oder im Hinblick auf ihre Folgen analysiert.

Diese Verfahrensweise ist direkt sinnvoll, wenn die Holding günstiger Kredite aufnehmen kann als die EWAS selbst. Warum aber sollte das der Fall sein? Die Holding müsste dann ein zusätzliches Risikoabdeckungspotential darstellen als die EWAS selbst. Dies würde sich dann in günstigeren Bedingungen bei der Aufnahme von Fremdkapital am Kapitalmarkt niederschlagen, die sich mit der dargestellten Regelung realisieren ließen. Ist aber die Holding mit ihrem Verlustbringer Verkehr ein solches besseres Risiko? Dies erscheint fraglich.

Man kann auch in anderer Richtung spekulieren: sollte das geringere Risiko vielleicht darauf zurückzuführen sein, dass über die Holding die Stadt Augsburg besser in den Kreditkonnex eingebunden ist? Natürlich wird die Stadt Augsburg den Ausfall von Verpflichtungen ihrer Unternehmungen mit beinahe allen Mitteln verhindern wollen. Aber das gilt für die EWAS auch schon? Allerdings ist diese Haftung eine beschränkte. Durch die Mithaftung der Holding steigt der Haftungsrahmen.

Es wird auch die These vertreten, der Eintritt der Thüga führe bereits zu einer Verringerung des vom Kapitalmarkt unterstellten Risikos (wg. verbesserter Corporate Governance o. ä). Auch das erscheint nicht sehr plausibel. Denn dieser Effekt tritt allein auf der Ebene der EWAS ein.

Die Wirkung dieser indirekten Kreditaufnahme ist klarer zu benennen: die Stadtwerke Holding haftet für die auf diese Weise aufgenommenen Fremdmittel zu 100 % gegenüber dem Kapitalmarkt. Sie trägt das volle Risiko, ist aber an dem auf diese Weise erwirtschafteten Gewinn nur zu ca. 70% beteiligt.

Ein anderer Effekt ergibt sich auch auf der Ebene der Holding. Ihr Kreditspielraum ist sicherlich begrenzt. Wenn sie, wie vereinbart werden soll, das volle Risiko für Fremdkapitalaufnahmen des Energiebereichs trägt, schränkt das ihren

Kreditspielraum für ihre anderen Töchter ein. Man fragt sich, warum solche Verpflichtungen übernommen werden.

3.5 Beurteilung der Leistungen an Arbeitnehmer

Nach den Planungen fallen in der Zielstruktur, also nach Umsetzung aller geplanten Maßnahmen insgesamt 100 Arbeitsplätze (60 bei der Stadtwerke Energie, 40 bei Erdgas Schwaben) weg. Dieses und andere Nachteile durch die Fusion werden durch Zusagen für die gegenwärtig beschäftigten kompensiert

Die Liste der Leistungen an die Arbeitnehmer ist lang:

- Ausgleich von Mehrkosten für längere Wege zum Arbeitsplatz und Wohnsitzveränderung
- Garantie der gegenwärtigen Vergütung
- Weitergeltung der Altregelungen für Altersversorgung
- Mitbestimmung über das gesetzlich vorgeschriebene hinaus (freiwilliger Fortbestand der Drittelmitbestimmung beim Energieversorger)
- Überleitungstarifverträge
- Erfolgsabhängige Vergütungsbestandteile (Gewinnbeteiligung)
- Verpflichtung auf Aufrechterhaltung der Tarifbindung
- Anwendung dieser Vergünstigungen nicht nur für die EWAS-Mitarbeiter sondern für alle Mitarbeiter des Konzerns
- Günstige Anlagemöglichkeit über ein Bürgerdarlehen mit Vorzugsstellung für die Mitarbeiter des Konzerns.

Eine umfassende ökonomische Analyse, im Besonderen auch eine Quantifizierung der mit diesen Maßnahmen verbundenen Kosten für die EWAS fehlt befremdlicherweise, denn sie sind bei der Beurteilung des Projekts notwendigerweise zu berücksichtigen, weil sie ihm direkt zuzuordnen sind.

Die darauf bezogenen Überlegungen beschränken sich auf die plausible Argumentation, dass der Ausschluss betriebsbedingter Kündigungen angesichts der Altersstruktur und der natürlichen Fluktuation wenig oder gar nichts kosten wird. Die Kosten aller anderen Maßnahmen zugunsten der Arbeitnehmer bleiben außer

Betracht. Die projektinduzierten Kosten dieser Maßnahmen sind in der Summe nirgends ausgewiesen. Überschlägige Berechnungen führen zu dem Ergebnis, dass allein die Gewinnbeteiligung bei günstiger Geschäftsentwicklung zu Ausgaben von 2,3 Mill. Euro führen, die natürlich den Gewinn der Stadtwerke-Holding bzw. der EWAS entsprechend reduzieren. Die Gesamtleistungen sind natürlich noch deutlich höher zu veranschlagen. 4-5 Mill. Euro pro Jahr erscheinen realistisch.

Diese Ausgaben sind allerdings ökonomisch nicht einfach zu bewerten. Denn ist zu unterscheiden, ob sie notwendig sind oder nicht.

Notwendige Leistungen wären solche, die notwendig sind, um die Motivation der Arbeitnehmer aufrechterhalten oder um sie für Kosten zu entschädigen, die bei ihnen projektabhängig anfallen (Umzug, längerer Fahrweg). Diese Ausgaben sind auch gesamtwirtschaftlich Kosten des Projektes und für eine Gesamtwürdigung von den Vorteilen zu subtrahieren.

Die Beurteilung wäre nicht dieselbe, wenn die Maßnahmen ökonomisch nicht notwendig wären, sondern die Funktion hätten, die Unterstützung für das Projekt durch die Mitarbeiter und ihre Vertreter in Betriebsrat und Aufsichtsrat herbeizuführen

Dann würde insoweit ein Teil des Bruttoüberschusses (Umsatz minus andere Kosten) in Form der Leitungen an die Arbeitnehmer an und nicht als Gewinn. Sie wären dann Teil des gesamtwirtschaftlichen Überschusses und nicht von den Vorteilen aus dem Projekt zu subtrahieren. Allerdings wären solche Zahlungen aus der Perspektive der Initiatoren insoweit unerwünscht als die den Arbeitnehmern zugewendeten Beträge für die Finanzierung der Investitionen nicht mehr zur Verfügung stünden.

Eine weitere Analyse scheitert daran, dass eine Aufteilung auf die beiden Kategorien kaum möglich ist. Das ein Teil der dieser Ausgaben nicht notwendig ist folgt wohl bereits daraus, dass sie allen Mitarbeitern des Stadtwerke-Konzerns zugewendet werden und nicht nur den Mitarbeitern der allein betroffenen Energiesparte. Ein anderes Argument folgt daraus, dass die erzielten Vereinbarungen von den Mitarbeiter- und Gewerkschaftsvertretern für einmalig günstig gehalten werden, was natürlich die Vermutung nährt, dass die Maßnahmen deutlich nicht in vollem Umfang notwendig waren.

3.5 Beziehungen Stadt Augsburg/Stadtwerke nach der Fusion („In-House-Fähigkeit“)

Als für die Beurteilung des Projektes heranziehende Aspekt sind auch die sich dadurch zwingend ändernden ökonomischen Beziehungen zwischen der Stadt Augsburg und den Stadtwerken.

Bei der bisherigen Konzernstruktur und den bisherigen Besitzverhältnissen konnte die Stadt Augsburg Aufträge an die Stadtwerke /Käufe) im Wesentlichen freihändig vergeben (Direktvergabe). Nach der Expertise von Clifford/Chance (Teil der Machbarkeitsstudie) ist das nach der Fusion nicht mehr problemlos für alle Transaktionen dieser Art möglich (Beschlussvorlage, S. 19 f.)

Energiekäufe der Stadt Augsburg sind dann nach deutschem und europäischem Ausschreibungsrecht z. T auch europaweit auszuschreiben. Er wird dann an die EWAS nur vergeben werden können, wenn sie nach den Ausschreibungskriterien der günstigste Anbieter ist.

Für die Wettbewerbssituation der EWAS ist dies nicht günstig, die Stadt Augsburg bezieht den Strom möglicherweise von einem günstigeren Anbieter.

In jedem Fall steigert die Ausschreibungspflicht die Kosten der Stadt Augsburg bei diesen Transaktionen. Beziffert worden sind sie nirgends. Im Gesamtkontext des Projektes wird es sich eher um geringere Beträge handeln.

4. Volkswirtschaftliche Kosten durch Verminderung der Arbeitsplätze

Das Projekt führt zum Wegfall von insgesamt ca. 100 Arbeitsplätzen in der Zielstruktur. Bei einer Bruttolohnzahlung von 40 000 Euro brutto pro Arbeitsplatz und Jahr, entfällt damit insgesamt eine Lohnsumme von ca. 4 Mill Euro pro Jahr, eine im Vergleich zu den behaupteten Vorteilen des Projektes durchaus ins Gewicht fallende Summe

Dies wäre dann nicht weiter zu berücksichtigen, wenn die Betroffenen an anderer Stelle einen gleich bezahlten Arbeitsplatz bekämen (in der Region oder durch Abwanderung). Angesichts der Ortsgebundenheit der meisten Arbeitnehmer ist hiervon wohl nicht vollständig auszugehen. Ein Teil der weggefallenen Lohnsumme ist so mit den Volkswirtschaftlichen Kosten des Projektes zuzurechnen.

Ferner gibt es hier Sekundär- bzw. Multiplikatoreffekte, da auch ein Teil der Minderlohneinkommen zu Nachfrageausfällen in der Region führt. (Ein anderer Teil wird sich außerhalb der Region bemerkbar machen und bleibt außer Betracht.). Dies wird sich hauptsächlich auf ortsgebundene Sparten wie Dienstleistungen beziehen.

Über eine Quantifizierung dieser Effekte kann nur spekuliert werden Dass sie grösser als Null sind, darf unterstellt werden. Bei den Initiatoren des Projektes finden sich keine Versuche, diese Effekte überhaupt zu berücksichtigen.

5. Schlussfolgerungen

Die bisher angestellten Überlegungen können in methodischer und materieller Hinsicht wie folgt zusammengefasst werden.

Im Hinblick auf die **Methodik bei der Projektplanung** könnten folgende Aussagen begründet werden

1. Das Projekt hat sich nicht aus einem weiten Horizont von geprüften Kooperationspartnern und Kooperationsstrategien ergeben. Die wesentlichen Fragen waren bereits vor Anfertigung der zuletzt vorgelegten Machbarkeitsstudien u. a. vorentschieden.
2. Dasselbe gilt für die konkrete Abgrenzung des Projektes (im Besonderen: Ausschluss bestimmter Beteiligungen der fusionierenden Unternehmen).
3. Das Projekt ist ganz allgemein nicht in der Lage, die gesteckten Ziele bei den einzuhaltenden Nebenbedingungen zu erreichen.
4. Eine Gesamtabwägung der mit dem Projekt verbundenen Kosten und Nutzen fehlt.

Die wesentliche Schlussfolgerung hieraus ist, dass man auf diese Weise die optimale Antwort auf die bestehenden Herausforderungen nur zufällig finden wird. Alternativ könnte nicht ausgeschlossen werden, dass die Initiatoren andere Überlegungen angestellt haben als sie offenlegen.

Bei der Beurteilung der konkreten Wirkungen der Durchführung des Projektes wird auf die schon einmal eingeführte Unterscheidung zwischen den tangiblen gleich konkretisier- bzw. messbaren Effekten und den langfristig, schwer zu objektivierenden, den intangiblen.

Hinsichtlich der **intangiblen Effekte** kannten folgende Feststellungen getroffen werden:

5. Das Projekt führt zu schwer beendbaren, mutmaßlich also dauerhaften Mitwirkungsrechten des Partners, die mit Vetorechten in allen wichtigen Fragen des städtischen Energieversorgers verbunden sind.
6. Eine spätere Privatisierung der Thüga oder ihrer Anteile am städtischen Energieversorger ist nicht ausgeschlossen.
7. Im Hinblick auf die Unternehmensstrategie der Thüga bestehen nicht unerhebliche Unklarheiten

8. Eine konkrete energiepolitische Zielsetzung ist mit dem Projekt nicht verbunden.

Was die tangiblen Effekte angeht, könnten zunächst diese Feststellungen getroffen werden.

9. Mit der Realisierung der Rationalisierungserfolge ist nicht im behaupteten Ausmaß zu rechnen.

10. Ein nicht unerheblicher Teil der Rationalisierungsvorteile wird für zusätzliche Leistungen an die Arbeitnehmer verwendet und steht für die Investitionsfinanzierung nicht zur Verfügung und sind gar als Kosten des Projektes anzusehen.

11. Der steuerliche Querverbund ist nach der Fusion weniger sicher als vorher (was die Initiatoren auch wissen) und mit Einbußen bei der Gewinnausschüttung an die Stadtwerke-Holding verbunden.

12. Aus diesem Grund erscheinen auch die Beteiligungsquoten des neuen Energieversorgers zuungunsten der Stadt Augsburg bzw. ihrer Stadtwerke-Holding verzerrt.

13. Als Folge der Fusion verringern sich die Arbeitsplätze in Stadt und Region. Eine Kosten-Nutzen-Analyse dieses Sachverhalts fehlt.

14. Weitere Kosten entstehen durch die Notwendigkeit einen Teil der Transaktionen, die bislang freihändig vergeben wurden, auszuschreiben.

Es wäre nunmehr wünschenswert, die Überlegungen zu den tangiblen Effekten zu einer kohärenten Analyse aller Effekte zu integrieren, etwa nach Art einer Kosten-Nutzen-Analyse für die Stadt Augsburg. Hier gibt es allerdings Schwierigkeiten:

- Wichtige Daten liegen nur in mehr oder weniger grober Abschätzung vor.
- Die Eintrittswahrscheinlichkeit vieler Ereignisse ist nicht bezifferbar.
- Es kommen mehrere Analysemethoden in Frage.
- Es ist zwischen vorübergehenden und dauerhaften Änderungen zu unterscheiden

Diese Schwierigkeiten sind natürlich von den Projektinitiatoren in keiner Weise berücksichtigt, geschweige denn gelöst worden. Ihre Verfahrensweise war die folgende:

- Als Vorteile für Augsburg werden ca. 70 % (Anteil Stadtwerke-Holding an der EWAS) der auf die beschriebene problematische Weise ermittelten Rationalisierungsvorteile angesehen.
- Steuern bleiben völlig außer Betracht.
- Andere projektbezogene gewinnwirksame Auswirkungen bleiben ebenfalls in jeder Hinsicht ohne Relevanz

Es versteht sich, dass die so ermittelten Schlussfolgerungen über die Vorteile der Fusion ohne hinlänglichen Realitätsbezug sind.

Eine Alternativrechnung, die die ermittelten Kritikpunkte berücksichtigt, könnte etwa so aussehen (alle Werte gerundet):

- Ausgegangen wird von den als realisierbar angesehenen Rationalisierungsvorteilen (u.a. Kearney S. 20) von 9,5 bis 11, 3 € jährlich.
- Es wird wegen der beschriebenen Umsetzungsprobleme angenommen, dass diese Vorteile zu 75 % (alternativ zu 50 %) realisiert werden können, d. h. den Gewinn des städtischen Energieversorgers erhöhen. Dies reduziert die genannten Werte auf 7,25 bis 8,5 Mill € jährlich (alternativ 4,8 bis 5,7 Mill €).
- Von diesem Betrag stehen ca. 70 % der Stadtwerke-Holding auf Grund ihrer Beteiligungsquote zu, also 5,1 bis 6 Mill € (alternativ 3,5 bis 4)
- Die zusätzlichen Leistungen an die Arbeitnehmer werden mit 4 Mill € jährlich angesetzt und sind von den ermittelten Vorteilen abzuziehen. Es verbleiben Vorteile in Höhe von 1,1 bis 2 Mill € jährlich. Bei der Alternativannahme ist man bereits im negativen Bereich.
- Ferner wird unterstellt, dass jährlich 1,5 Mill € an Gewinnen der Holding jährlich in Folge des der Thüga zustehenden Festbetrages entgehen. Nun ist man auch bei der Hauptannahme bei niedrigen Werten für die Rationalisierungsvorteile im negativen Bereich. Es entstehen Nach- bzw. Vorteile zwischen minus 0,4 und plus 0,5 Mill. €.
- Hiervon bleiben 70 % nach Entrichtung von Gewerbe- und Körperschaftssteuer, sofern die Veränderung des Gewinns positiv ist. Eine negative Veränderung könnte durch Verlustausgleich möglicherweise entsprechend reduziert werden, was hier unterstellt wird. Dann verbleibt an fusionsbedingten Effekten ein Betrag zwischen minus 0,28 und plus 0,3 Mill € jährlich

Diese überschlägige Rechnung bezieht sich die Vorteile der Stadtwerke-Holding während der Laufzeit der besonderen Leistungen an die Arbeitnehmer (bis 2023). Für eine Kosten-Nutzen-Analyse und eine Übersicht über den fusionsbedingt erweiterten Finanzierungsspielraum wären geringfügig andere Überlegungen anzustellen.

Die angestellte Rechnung kann in ihren numerischen Werten nicht perfekt sein und die Quantifizierung ist von Daumenpeilungen nicht frei. Sie ist aber insofern realitätsnäher als die von den Initiatoren ermittelten Werte als sie mit annähernder Vollständigkeit die ökonomischen Vor- und Nachteile des Projektes benennt und ihnen einen Wert zuordnet.

Die Schlussfolgerung: die umfassende Analyse tangiblen Effekte des Fusionsprojektes ergibt, dass das Erreichen der behaupteten Vorteile äußerst fragwürdig ist. Man braucht nicht einmal zu unterstellen, dass das Projekt überhaupt mit Nettovorteilen für die Bürger Augsburgs und die städtischen Institutionen verbunden ist.

Zuvor wurde schon gezeigt, dass man weder zu unterstellen braucht, dass das vorliegende Projekt nötig ist oder dass es die optimale Antwort auf die aktuelle Situation auf den Energiemärkten ist oder dem zumindest nahe kommt.

Da eine Fusion jetzt bessere Lösungen sicherlich auf absehbare Zeit ausschließt, während die Bindungswirkung eines ablehnenden Bürgerentscheids zeitlich beschränkt ist, kann daraus nur die Empfehlung abgeleitet werden, die Fusion abzulehnen.

6. Nachbemerkung: Delegitimation durch Verfahren

Unter (Rechts-)Soziologen und Juristen gibt es im Besonderen seit der gleichnamigen Studie von Niklas Luhmann (1927-1998) die Redewendung von der „Legitimation durch Verfahren, womit nichts eigentlich überraschendes zum Ausdruck gebracht wird. Eine Aktivität legitimiert sich nicht allein durch ihren Beitrag zur Erreichung bestimmter Ziele, sondern auch durch Einhaltung bestimmter Prozeduren bzw. Verfahrensweisen.

Im vorliegenden Vorhaben ist interessanterweise das Gegenteil zu bemerken die weitere Delegitimation eines negativ zu beurteilenden Vorhabens durch die dabei praktizierte Vorgehensweise zu beobachten:

- die Begünstigung der Fusion durch Mitglieder der Geschäftsführung der Stadtwerke Augsburg GmbH und der Organe der Stadt Augsburg begünstigt

bei gleichzeitiger Behauptung der Ergebnisoffenheit,

- die bereits im Vorfeld festgelegte Verbesserung der Leistungen an die Arbeitnehmer, die nur die dann erfolgreich realisierte Zielsetzung haben konnte, Personalräte und Gewerkschaftsvertreter für die Fusion einzuspannen, was sie zumindest bei der SPD auch effektiv getan haben.
- die Geheimhaltung zentraler Unterlagen gegenüber der Öffentlichkeit. Selbst den Mitgliedern des Stadtrates blieb die normale Kenntnisnahme versagt. Das Argument Betriebsgeheimnis wird dies kaum im vollen Umfang tragen.
- die erst in jüngerer Zeit eingeführte teilweise Personenidentität (zu 50 %) der Mitglieder der Geschäftsführung von swa energie und erdgas schwaben. In der Zusammenschlusskontrolle im Rahmen des Kartellrechtes gibt es die teilweise Personenidentität in den Organen der beteiligten Gesellschaften als eigene Form des Zusammenschlusses, und zwar ganz unabhängig von den Besitzverhältnissen beim Eigenkapital. Man könnte auf den Gedanken kommen, dass hier ein Zusammenschluss bereits realisiert ist,
- die Propagandaoffensive der Fusionsbefürworter mit Mitteln der Stadtwerke und/oder der Stadt Augsburg.
- die Wahl der Beratungsunternehmen auch aus dem Kreis von Unternehmen, die zu den Abschlussprüfern der Stadtwerke zählen (von KPMG selbst im Gutachten offen gelegt,
- die Konkretisierung der Aufträge an die Gutachter in der Weise, dass viele entscheidungsrelevante Entscheidungen ausgespart blieben,

Verwendete Dokumente und Literatur

AT Kearney, Machbarkeitsstudie für eine vertiefte Kooperation von swa und erdgas schwaben, Abschlussbericht. Augsburg 6. November 2014.

Gesellschaftsvertrag der Energiewerke Augsburg Schwaben Finaler Entwurf. Stabs8.4.2015

Beschlussvorlage für die Stadtratssitzung am 23.4.2015 v. 9.4.2015 (Referent: K. Gribl, Oberbürgermeister).

Stadt Augsburg, Stadtwerke Augsburg Holding GmbH, Thüga AG, Konsortialvertrag. Finaler Entwurf. 8. April 2015.

Kienbaum, Gutachten: Analyse und Bewertung des Synergiepotentials aus der Machbarkeitsstudie für eine vertiefte Kooperation von swa und erdgas schwaben, Energiestandort 2025-Integrationsprojekt Stadtwerke Augsburg und erdgas schwaben.

PriceWaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Energiestandort 2015, Stellungnahme zum steuerlichen Querverbund in der geplanten Zielstruktur.

KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Fairness Opinion – Stellungnahme zum Verschmelzungsverhältnis zwischen Anteilen der Stadtwerke Augsburg Energie GmbH und der erdgas schwaben GmbH. 9. April 2015.

Deloitte, Projekt Lilie (Zusammenfassung der gutachtlichen Stellungnahme "Bewertung der SWA Energie GmbH/netze Augsburg GmbH und der Erdgas schwaben (Konzern) zum 31.12 2014

Clifford Chance Deutschland, Memorandum Vergaberechtliche Stellungnahme zur Direktvergabe v. 27.3.2015.

swa, erdgas schwaben, Energiestandort 2015. Augsburg. Stand: März 2015 (Broschüre)

swa, erdgas schwaben, Bürgerinformation Su einer möglichen Fusion von swa energie und erdgas schwaben. (Faltblatt 12 Seiten).

Diese Unterlagen waren in der zugänglichen Form von Auslassungen und Redaktionsversehen nicht frei und z. T. unvollständig.

Weitere Belege aus Netz und Printmedien im Text

Verfasser:

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

Der Text gibt ausschliesslich die privaten Auffassungen des Verfassers wieder.