

**Bericht 14/2002**

**VERANLAGUNG**  
**der Erlöse aus der Verwertung der**  
**Wohnbauförderungsdarlehensforderungen**

St. Pölten, im Dezember 2002

NÖ Landesrechnungshof  
3109 St. Pölten, Tor zum Landhaus  
Wiener Straße 54 / Stg.A  
Telefon: (02742) 9005-12620  
Fax: (02742) 9005-15740  
E-Mail: [post.lrh@noel.gv.at](mailto:post.lrh@noel.gv.at)  
DVR: 2107945



## INHALTSVERZEICHNIS

### Zusammenfassung

<b>1</b>	<b>Prüfungsauftrag</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Prüfungsabwicklung und Berichtsaufbau</b> .....	<b>1</b>
<b>3</b>	<b>Zuständigkeiten</b> .....	<b>2</b>
<b>4</b>	<b>Grundsätzlicher Landtagsbeschluss</b> .....	<b>2</b>
<b>5</b>	<b>Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen</b> .....	<b>4</b>
<b>6</b>	<b>Veranlagung – formaler Ablauf</b> .....	<b>6</b>
6.1	Regierungs- und Landtagsbeschlüsse.....	6
6.2	Gesellschaftsgründungen .....	10
6.2.1	Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH (FIBEG)	10
6.2.2	Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG (OEG).....	11
6.3	Organe der FIBEG .....	11
6.3.1	Geschäftsführung .....	11
6.3.2	Aufsichtsrat .....	11
6.3.3	Beirat.....	12
6.4	Sitzungen der Gesellschaftsorgane .....	13
6.4.1	Sitzungen des Aufsichtsrates .....	13
6.4.2	Sitzungen des Beirates .....	14
<b>7</b>	<b>Veranlagung des Verwertungserlöses</b> .....	<b>15</b>
7.1	Landtagsvorlage .....	15
7.2	Grundsätzliche Bemerkungen zum Beschluss des Landtages von NÖ .....	17
7.3	Umsetzung der Landtagsvorgaben .....	17
7.3.1	Veranlagungsgesellschaft .....	17
7.3.2	Auswahl der Veranlagungsinstrumente .....	18
7.3.3	Jährliche Einnahmen aus der Veranlagung .....	23
7.3.4	Investmentberater .....	24
7.3.5	Anlagestrategie .....	25
7.3.6	Kontrolle der Veranlagungsrendite .....	30
7.3.7	Steuerliche Optimierung .....	33

<b>8</b>	<b>Darstellung im Rechnungswesen beim Land NÖ.....</b>	<b>34</b>
8.1	Voranschlag des Landes Niederösterreich für das Jahr 2001, Anpassung .....	34
8.2	Vergleich der Vorgaben des „Anpassungsbudgets“ und des Rechnungsabschlusses 2001 .....	35
8.2.1	Überblick nach Teilabschnitten .....	35
8.2.2	Erläuterungen.....	36
8.3	Zwischenveranlagung .....	37
8.4	Veranlagung als Genussrechtskapital .....	38
8.4.1	Einbringung .....	38
8.4.2	Verwaltungskosten.....	38
8.5	Beteiligung an der FIBEG .....	39
8.6	Vorgaben des Voranschlages 2002 .....	40
8.7	Vorgaben des Voranschlages 2003 .....	40
<b>9</b>	<b>Garantieübernahmen durch das Land NÖ .....</b>	<b>40</b>
9.1	Übernommene Garantien.....	40
9.1.1	Performance Undertaking .....	40
9.1.2	Note Guarantee .....	40
9.1.3	SWAP–Garantie .....	41
9.1.4	Beurteilung des Ausfallrisikos.....	41
9.2	Garantieprämie .....	42
<b>10</b>	<b>Veranlagung – Kostendarstellung .....</b>	<b>42</b>
10.1	Start up (Anlauf)Kosten.....	42
10.2	Laufende Kosten.....	43

## ZUSAMMENFASSUNG

Der Landtag von NÖ hat in der Sitzung am 28. Juni 2001 den Beschluss gefasst, einen Großteil der gewährten Wohnbauförderungsdarlehen zu verwerten und den Verwertungserlös zu veranlagen. Oberste Zielsetzung der Transaktion sollte die Erzeugung eines wirtschaftlichen Zusatznutzens für das Land NÖ sein, indem un- bzw. niedrig verzinstes Vermögen in höher verzinstes Vermögen umgewandelt wird.

### **Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen**

Die Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen wurde bereits durch den Rechnungshof geprüft. Der Landesrechnungshof schließt sich dem diesbezüglichen Rechnungshofbericht (Reihe Niederösterreich 2002/7) an, wobei noch ergänzend anzumerken ist, dass sich seit der Prüfung durch den Rechnungshof keine Gründe für eine anders geartete Beurteilung ergeben haben. Die Verwertung kann insgesamt als plausibel, nachvollziehbar, zielführend und angemessen angesehen werden. Insgesamt konnte ein Nettoverwertungserlös von €2.442 Mio erzielt werden, der in voller Höhe veranlagt wurde.

### **Veranlagung des Verwertungserlöses**

In der Vorlage der NÖ Landesregierung zum Landtagsbeschluss vom 28. Juni 2001 waren wesentliche und grundlegende Veranlagungsparameter enthalten. Diese sind nachstehend angeführt und ist nach jeder Punktation in Kurzfassung die Feststellung des Landesrechnungshofes dazu vermerkt.

- **Der dem Land NÖ zufließende Verwertungserlös wird einer neu zu gründenden und im Eigentum einer Privatstiftung stehenden Spezialgesellschaft (Veranlagungsgesellschaft) als Fremdkapital weitergeleitet.**

In Abweichung von der dem Landtag von NÖ vorgelegenen Entscheidungsgrundlage wurde im Hinblick auf die steuerliche Optimierung der Transaktion anstelle der Privatstiftung eine Kapitalgesellschaft gegründet. Es bestehen gegen diese Abweichungen seitens des Landesrechnungshofes keine Bedenken.

- **Die der Veranlagungsgesellschaft zufließenden Mittel werden in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft) veranlagt.**

Beabsichtigt war, eine Rendite von ca. 6 % p.a. zu erreichen. Zur Erzielung von Erträgen in einer derartigen Höhe waren Investitionen allein in Anleihen oder auf dem Geldmarkt nicht zielführend. Um bei den Veranlagungsinstrumenten eine Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft (im Sinne einer 6 %igen Rendite) sicherzustellen bzw. zu erreichen, musste der Anlage-Mix auch einen bestimmten Anteil an Aktien enthalten. Zur Sicherstellung der geforderten Finanzkraft war es daher nicht nur möglich, sondern vielmehr zwingend erforderlich, auch in Aktien zu investieren. Es ist daher davon auszugehen, dass gemäß dem Beschluss des Landtages von NÖ jedenfalls auch die Investition in Aktien gewollt bzw. gefordert war, da andernfalls das angestrebte Ziel nicht zu erreichen ist.

- **Aus der Veranlagung, die im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio erfolgt, sollen dem Land NÖ jährliche budget- und maastrichtwirksame Einnahmen zufließen.**

Mit der Summe aller Maßnahmen werden aus der Sicht der Berechnung des Haushaltes nach Stabilitätspakt-Grundsätzen Rückflüsse aus den Darlehen in maastrichtrelevante Einnahmen umgewandelt. Die Vorgaben des Landtages von NÖ wurden somit umgesetzt.

- **Der Veranlagungsprozess soll durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden.**

Bei der Auswahl des Investmentberaters wurden die Vorgaben des Landtages von NÖ umgesetzt, indem eine von den Banken unabhängige und international anerkannte Gesellschaft beauftragt wurde.

- **Die Investmentberatung umfasst die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation. Darauf aufbauend sollen Veranlagungsinstrumente ausgewählt werden.**

Die von den Experten erarbeitete Veranlagungsstruktur (40 % Aktien-, 60 % Anleihenanteil) und die Streuung der Veranlagungsinstrumente ist im Einklang mit den strengen gesetzlichen Veranlagungsvorschriften für die volkswirtschaftlich bedeutenden und von der Finanzmarktaufsicht überwachten Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen.

Das Fondsvermögen hat sich per 31. Oktober 2002 von €2.442 Mio auf rund €2.248 Mio verringert (- 7,91 %).

Der durch Marktpreisänderungen bei den Aktien zustande gekommene neue Anlage-Mix (Aktienanteil nur mehr 31 %) stellt de facto eine geänderte Veranlagungsstrategie dar, wenn nicht durch Umschichtungen die ursprünglichen Relationen wiederhergestellt werden, d.h. ein so genanntes "rebalancing" stattfindet. Es wird daher Aufgabe der verantwortlichen Entscheidungsträger sein, entweder eine geänderte Veranlagungsstrategie zu verfolgen, oder durch „rebalancing“ den Aktienanteil wieder auf 40 % aufzustocken.

- **Für die veranlagten Mittel wird eine laufende Kontrolle hinsichtlich der Veranlagungsrendite durchgeführt.**

Durch die formellen und informellen Wege für den Zugang zu Daten ist sichergestellt, dass dem Land NÖ alle Informationen über die Veranlagung und somit auch über die Veranlagungsrendite zur Verfügung stehen und im System des Reporting sowie im Kontrollsystem grundsätzlich keine Lücken bestehen.

Zusätzlich zu vorstehender Feststellung empfiehlt der Landesrechnungshof, dass die NÖ Landesregierung dem Landtag von NÖ zumindest einmal jährlich in geeigneter Form über die Veranlagung der Mittel aus der Verwertung der Wohnbadauleihensforderungen berichtet. Dieser Bericht ist derart zu gestalten, dass dem Landtag von NÖ ein vollständiger Überblick über die Zielerreichung im Sinne des Grundsatzbeschlusses vom 28. Juni 2001 ermöglicht wird.

- **Die steuerliche Optimierung der Transaktion verlangt, dass die Zuflüsse beim Land NÖ einem Versorgungs- und Unterstützungszweck zugeordnet werden müssen.**

Hinsichtlich der steuerlichen Optimierung wurden die Vorgaben des Landtages von NÖ in Abstimmung mit den zuständigen Finanzbehörden umgesetzt.

### **Garantieübernahmen durch das Land NÖ**

Aus den eingegangenen Garantieverträgen besteht für das Land NÖ nur ein geringes Ausfallrisiko. Für die übernommenen Garantien erhielt das Land NÖ eine Prämie von €126 Mio. Die Höhe der Garantieprämie ist marktkonform.

### **Sonstige Feststellungen**

Zur Darstellung der Transaktionen im Rechnungswesen beim Land NÖ wurden Prüfungsfeststellungen betreffend Periodenreinheit und Bruttoverrechnung getroffen bzw. wurde auf eine noch ausstehende Abrechnung einer Kostenposition hingewiesen.

Auf Grund der vorliegenden Fondsergebnisse ist im Haushalt des Landes NÖ für das Jahr 2002 gegenüber dem veranschlagten Wert mit geringeren Einnahmen zu rechnen. Es wird daher notwendig sein, durch andere Steuerungsmaßnahmen, wie zB die im Jahr 2001 zurückgestellte Verwertung von Liegenschaften des Landes, das vereinbarte Maastrichtergebnis zu erreichen.

Der Verwertungserlös wurde bis zu seiner endgültigen Veranlagung ohne Valutaverluste zu marktkonformen Zinssätzen zwischenveranlagt.

Desgleichen sind die laufenden Kosten aus der Vermögensverwaltung angesichts der vorliegenden Vergleichswerte als marktkonform zu werten.

### **Stellungnahme der NÖ Landesregierung**

Seitens der NÖ Landesregierung wurde zugesagt, geeignete Maßnahmen im Sinne der vom Landesrechnungshof getroffenen Feststellungen und Empfehlungen zu setzen.





## 1 Prüfungsauftrag

Der Rechnungshofausschuss des Landtages von NÖ hat am 24. Oktober 2002 gemäß Art 51 Abs 3 lit b NÖ Landesverfassung 1979 – NÖ LV 1979, LGBl 0001, folgenden Beschluss gefasst:

„Der Landesrechnungshof wird beauftragt, so rasch als möglich die Veranlagung der Erlöse aus der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehensforderungen zu überprüfen“.

Dabei handelt es sich um folgende Volumina:

Bruttoverwertungserlös		€2.593 Mio
abzüglich Verwertungskosten	€ 18 Mio	
abzüglich Zinsausgleichszahlungen	€ 7 Mio	
abzüglich Garantieprämie	€126 Mio	€ 151 Mio
Nettoverwertungserlös und zugleich Veranlagungskapital		€2.442 Mio

Hinweis: Im Bericht werden sämtliche Beträge in Euro dargestellt, sofern nicht in Zitaten Schilling-Beträge vorkommen. Etwaige Differenzen resultieren daher aus den notwendigen Rundungen bei den Umrechnungen.

## 2 Prüfungsabwicklung und Berichtsaufbau

In Befolgung des Prüfauftrages wurden vom LRH sämtliche maßgeblichen Landtagsbeschlüsse und Beschlüsse der NÖ Landesregierung, die für die Verwertung und Veranlagung der Wohnbauförderungsdarlehen von Relevanz sind, dargestellt. Weiters war es auch erforderlich, die komplexen Gesellschaftsstrukturen, die sich aus dem Bestreben einer Optimierung der Abgaben, Steuern und Kosten ergeben, in nachvollziehbarer Form aufzuzeigen. Ausdrücklich wird darauf hingewiesen, dass für die gegenständliche Prüfung grundsätzlich von den Verhältnissen ausgegangen wurde, wie sie zum Zeitpunkt der zu treffenden Entscheidungen gegeben waren.

Eine Prüfung der in die Veranlagung eingebundenen und (zur Gänze bzw. überwiegend) im Eigentum des Landes NÖ stehenden Gesellschaften war nicht Prüfungsgegenstand.

Angesichts der Komplexität der Prüfung und des erforderlichen einschlägigen Fachwissens wurden Herr Mag. Gottfried Schellmann, Steuerberater, und Herr Mag. Peter Honzak, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater – beide Geschäftsführer der KPMG Niederösterreich Wirtschaftstreuhand GmbH – als anerkannte Experten der Prüfung beigezogen. Auf Basis der vom LRH vorgegebenen Fragen bzw. Problemstellungen war von den Experten eine gutachtliche Stellungnahme abzugeben.

Um die Lesbarkeit des Prüfberichtes zu gewährleisten wurden die Ausführungen und Prüfergebnisse der beigezogenen Experten im gegenständlichen Prüfbericht unmittelbar beim jeweiligen Prüfbereich eingearbeitet. Ein dezidierter Hinweis, inwieweit es sich um Prüfungsfeststellungen der Experten handelt, erfolgte nicht.

Die vollständige gutachtliche Stellungnahme ist als Beilage dem Prüfbericht angeschlossen.

Eine Aufstellung der DWS über die Fondsergebnisse per 31. Oktober 2002 – die jedoch noch nicht von Wirtschaftsprüfern geprüft wurden – wird beigelegt.

Der leichten Lesbarkeit wegen wurden für einige Begriffe markante Abkürzungen verwendet. Die Abkürzungen sind in einem Beiblatt zu diesem Bericht erläutert.

Im Bericht werden grundsätzlich jene Begriffe verwendet, die in den jeweiligen Fachsparten üblich sind. In einem Beiblatt werden nicht unbedingt geläufige oder fremdsprachige Ausdrücke übersetzt bzw. erklärt.

Als allgemeine Information über den Kapitalmarkt, dessen Entwicklung in der Vergangenheit und der darauf aufbauenden Zukunftsszenarien wird eine Informationsmappe über „Strategische Asset Allocation – Rückblick und Szenarien“ beigelegt.

Dem Bericht sind somit folgende Beilagen angeschlossen:

- Abkürzungsverzeichnis
- Erklärung von Fachausdrücken
- Gutachtliche Stellungnahme der Fachexperten
- Fondsergebnisse per Stichtag 31. Oktober 2002
- Informationsmappe der DG PanAgora

### **3 Zuständigkeiten**

Bei der gegenständlichen Prüfung war bei den Zuständigkeiten zu unterscheiden:

#### Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen

Landesrat Mag. Wolfgang Sobotka ist zuständiges Regierungsmitglied für Finanzangelegenheiten einschließlich der Verwaltung des Landesvermögens.

Beim Amt der NÖ Landesregierung ist die Abteilung Finanzen zuständig.

Landeshauptmann-Stellvertreter Liese Prokop und Landesrat Friedrich Knotzer sind für Angelegenheiten der Förderung von Wohnbauten zuständig.

Beim Amt der NÖ Landesregierung sind hierfür die Abteilungen Wohnungsförderung A und B zuständig.

#### Veranlagung des Verwertungserlöses

Landesrat Mag. Wolfgang Sobotka ist zuständiges Regierungsmitglied für Finanzangelegenheiten einschließlich der Verwaltung des Landesvermögens.

Beim Amt der NÖ Landesregierung ist die Abteilung Finanzen zuständig.

### **4 Grundsätzlicher Landtagsbeschluss**

Der Landtag von NÖ hat in der Sitzung am 28. Juni 2001 den Grundsatzbeschluss gefasst, die gewährten Wohnbauförderungsdarlehen (per 31. Dezember 2000 waren das

166.103 Darlehen mit einem Betrag von €4.703.886.877,58) zu verwerten und den Verwertungserlös zu veranlagern. In der Vorlage der NÖ Landesregierung, die zum Landtagsbeschluss führte, wurde dabei als oberste Zielsetzung der Transaktion die Erzeugung eines wirtschaftlichen Zusatznutzens für das Land Niederösterreich festgelegt, indem un- bzw. niedrig verzinstes Vermögen in höher verzinstes Vermögen umgewandelt werden soll.

Die Teilziele wurden wie folgt definiert:

- Erzielung von Zusatzerträgen für das Land NÖ durch Steigerung der Rendite von gegenwärtig un- bzw. niedrig verzinstem Vermögen
- Erzielung maastrichtrelevanter Einnahmen
- keine Veränderung der Situation der Darlehensnehmer
- Schaffung der Möglichkeit einer befristeten Einräumung für eine vorzeitige Rückzahlung durch die derzeitigen Darlehensnehmer
- Optimierung der Transaktionskosten

Der auf Basis der Regierungsvorlage gefasste Landtagsbeschluss lautet wie folgt:

„1. Die Verwertung der vom Land NIEDERÖSTERREICH vergebenen Wohnbauförderungsdarlehen und Veranlagung des Verwertungserlöses im oben beschriebenen Sinne werden genehmigt.<sup>1</sup>

2. Das Land NIEDERÖSTERREICH übernimmt eine Garantie (zahlbar auf erstes Anfordern) für das Bestehen und die Einbringlichkeit der zu verwertenden, vom Land NIEDERÖSTERREICH vergebenen Wohnbauförderungsdarlehen.

3. Das Land NIEDERÖSTERREICH übernimmt eine Garantie (zahlbar auf erstes Anfordern) für die zur Refinanzierung des Erwerbs der vom Land NIEDERÖSTERREICH vergebenen Wohnbauförderungsdarlehen notwendigen Finanzierungsinstrumente.

4. Der Finanzdienstleister wird im Vertragswerk ermächtigt, 2002 einen Rückkauf von Darlehen unter von der Landesregierung festzulegenden Rahmenbedingungen, basierend auf dem Verwertungsmodell, unter folgenden Voraussetzungen anzubieten:

- a) das Darlehen darf im Sinne des § 56 NÖ Wohnungsförderungsgesetz zum Zeitpunkt des Einlangens des Ansuchens beim Finanzdienstleister vom Land nicht gekündigt worden sein
- b) die Mindestlaufzeit des Darlehens darf 5 Jahre nicht unterschreiten.

5. Die NÖ Landesregierung wird ermächtigt, die zur Durchführung des Landtagsbeschlusses erforderlichen Maßnahmen zu treffen.“

---

<sup>1</sup>

„...im oben beschriebenen Sinne“ bezieht sich auf die in der Landtagsvorlage dargestellte Vorgangsweise bei der Verwertung der WBF-Darlehen und die Veranlagung der Verwertungserlöse. Das wird in den jeweiligen Berichtsteilen noch näher ausgeführt werden.

Es ergeben sich folglich aufgrund des Landtagsbeschlusses folgende Themenschwerpunkte, die prüfungsrelevant waren:

- Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen
- Veranlagung des Verwertungserlöses
- Garantieübernahmen durch das Land NÖ bei der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen

## 5 Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen

Der Beschluss des Rechnungshofausschusses und somit auch der Prüfauftrag an den LRH bezieht sich ausdrücklich nur auf die Veranlagung der Erlöse aus der Verwertung der WBF-Darlehensforderungen. Um die Hintergründe und den Vorlauf für die Veranlagung im Gesamtzusammenhang und die teilweise komplexen Strukturen in der gesamten Abwicklung betrachten zu können, ist es jedoch zweckmäßig, in kurzer Form auch die Verwertung darzustellen. Grundlage für die folgenden Ausführungen waren neben den dem LRH vorliegenden Unterlagen die Ergebnisse einer bereits vom Rechnungshof durchgeführten Prüfung der Verwertung (Wahrnehmungsbericht des Rechnungshofes, Reihe Niederösterreich 2002/7).

Aus den Finanzausgleichsverhandlungen der Gebietskörperschaften für den Zeitraum 2001 bis 2004 sowie den daraus folgenden Vereinbarungen und dem innerösterreichischen Stabilitätspakt ergaben sich für das Land NÖ vor allem folgende Erfordernisse:

- Verringerung des administrativen Nettohaushaltsabganges (dies war damals schon vorgesehen bzw. teilweise bereits umgesetzt) und
- Strukturierungsmaßnahmen des Haushaltes, die zu einer Verbesserung des Ergebnisses nach Maastricht-Kriterien führen.

Als eine entscheidende Strukturierungsmaßnahme wurde dabei die Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehen angesehen, wie dies – jedoch in teilweise anderen Formen oder in einem anderen Umfang – schon in anderen Bundesländern geschehen war. Im Vergleich zu den normalen Darlehensrückflüssen sollte sich durch die Veranlagung der Mittel im Durchschnitt eine Verbesserung auf rund €140 bis 160 Mio je Haushaltsjahr ergeben.

Als erster Schritt war dazu die Verwertung der Darlehen aus der Wohnbauförderung erforderlich.

Daher hat das Land NÖ im Dezember 2000 im Hinblick auf die erforderlichen Dienstleistungen in Verbindung mit dem Verkauf der Darlehen eine offene Einladung zur Interessenbekundung in internationalen Finanzzeitungen veröffentlicht. Aufgrund der ersten Auswertung der Bewerbungsunterlagen wurden im Jänner 2001 acht Bieter zu einer weiteren Angebotslegung eingeladen. Nach Durchführung eines Hearings mit den Anbietern wurde im April 2001 eine Adaptierung der neuerlich anzubietenden Modelle vorgenommen, worauf in der letzten Bieterunde schließlich vier Angebote einlangten. Den Zuschlag erhielt sodann das Angebot der Citibank hinsichtlich der Durchführung der Verwertung und der Veranlagung.

Aufgrund des gewählten Modells der Citibank stellt sich die Organisation der Verwertung wie folgt dar:

Von der NÖ Hypo als Stifterin wurde die „Wohnbaudarlehen Privatstiftung“ gegründet. Diese Stiftung ist zu 100 % Eigentümerin der ebenfalls gegründeten Sonderfinanzierungsgesellschaft BDLF.

Die BDLF übernahm sodann vom Land NÖ die Ansprüche aus den Darlehensforderungen der gegebenen Wohnbauförderungen. Die Refinanzierung des Kaufpreises, den die BDLF an das Land NÖ zahlte, erfolgte durch die Emission einer langfristigen Anleihe am internationalen Kapitalmarkt im Dezember 2001. Die Verwertung der WBF-Darlehen in der beschriebenen Form führte zu einem Bruttoemissionserlös in der Höhe von € 2.593 Mio und für das Land NÖ (nach Abzug sämtlicher Kosten in der Höhe von €151 Mio) zu einem Nettoverwertungserlös von €2.442 Mio. Die Verwaltung der Darlehen und die Abwicklung des Inkassos der jeweiligen Rückflussleistungen zur Bedienung der Anleihe sind der NÖ Hypo übertragen.

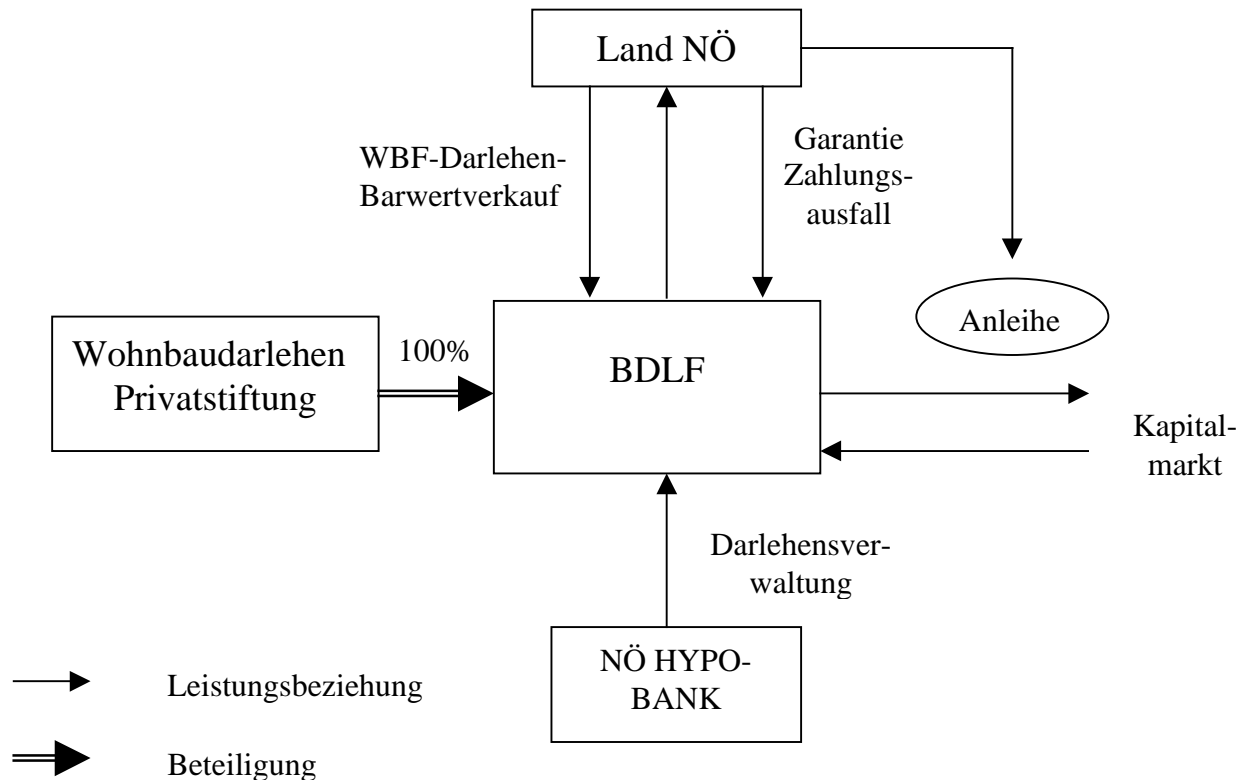
Das Land NÖ hat im Rahmen der Transaktion folgende vertragliche Zusicherungen übernommen:

- Haftung für Zahlungsausfälle aus den WBF-Darlehen
- Garantie für die Zahlungsverpflichtungen der BDLF aus den Anleihen
- Garantie im Zuge des Zinssicherungsgeschäfts.

Für diese Übernahme der Garantien hat das Land NÖ von der BDLF Ende 2001 ein Garantieentgelt in der Höhe von €126 Mio erhalten. Dieses Entgelt stellt im Haushalt des Landes NÖ eine maastrichtwirksame Einnahme dar.

Durch die gewählte Konstruktion, vor allem durch die Übernahme der Garantien durch das Land NÖ, ist die Anleihe der BDLF gemäß einer Entscheidung von EUROSTAT vom 3. Juli 2002 dem Schuldenstand des öffentlichen Sektors Österreichs (mit einem Betrag von € 2.593 Mio) hinzuzurechnen. Eine gleichzeitige Auswirkung auf das maastrichtrelevante Defizit folgt daraus aber nicht, vielmehr ergibt sich durch die veranschlagten Erträge aus den Transaktionen in den Folgejahren eine positive Entwicklung im Hinblick auf die Maastricht-Kriterien.

Das nachfolgende Schaubild soll einen Überblick über die rechtliche Struktur bei der Verwertung der WBF-Darlehen geben.



Der Rechnungshof führte in dem eingangs zitierten Bericht zur Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen unter anderem Folgendes aus:

- „Der RH erachtete zusammenfassend die Höhe des zum Zeitpunkt der Prüfung abzusehenden Verwertungserlöses als wirtschaftlich zufrieden stellend und die Projektabwicklung durch das Land insgesamt als erfolgreich.“
- „Die Garantie des Landes, Zinsen sowie Kapital der erwähnten Anleihen bedingungslos und unwiderruflich fristgerecht zu bezahlen, trug zur bestmöglichen Bonitätsbewertung der Wertpapiere bei.“

**Der LRH schließt sich den Ausführungen des Rechnungshofes an, wobei noch ergänzend anzumerken ist, dass sich seit der Prüfung durch den Rechnungshof keine Gründe für eine anders geartete Beurteilung ergeben haben. Die Verwertung kann insgesamt als plausibel, nachvollziehbar, zielführend und angemessen angesehen werden.**

## 6 Veranlagung – formaler Ablauf

### 6.1 Regierungs- und Landtagsbeschlüsse

Der Ablauf – beginnend bei den ersten Regierungsbeschlüssen – unter besonderer Berücksichtigung der Veranlagung der Erträge aus der Veräußerung der WBF-Darlehensforderungen wird nachfolgend dargestellt. Dabei werden vor allem auch die Inhalte der einschlägigen Regierungs- und Landtagsbeschlüsse sowie die Inhalte der diversen

(Gesellschafts)Verträge und der darauf aufbauenden Regelungen zum Großteil zusammenfassend wieder gegeben.

Die NÖ Landesregierung hat in der Sitzung am 29. Mai 2001 (Sitzungsbogen Nr. 29) eine Landtagsvorlage betreffend die Verwertung der vom Land NÖ vergebenen WBF-Darlehen beschlossen. Dieser Antrag für die Landtagsvorlage wurde damit begründet, dass das Land NÖ WBF-Darlehen an Privatpersonen, Wohnbaugenossenschaften und Gemeinden gewährt, wobei Gläubiger der hypothekarisch sichergestellten Darlehen das Land NÖ ist. Das Land NÖ beabsichtige nun, diese WBF-Darlehen zu verwerten und den erzielten Verwertungserlös zu veranlagen. Oberste Zielsetzung der Transaktion war die Erzeugung eines Zusatznutzens für das Land NÖ, da un- bzw. niedrig verzinstes Vermögen in höher verzinstes Vermögen umgewandelt werden sollte. Folgende Ziele werden in dem Regierungsbeschluss konkret genannt:

- Erzielung von Zusatzerträgen für das Land NÖ durch Steigerung der Rendite von gegenwärtig un- bzw. niedrig verzinstem Vermögen;
- Erzielung maastrichtrelevanter Einnahmen;
- keine Veränderung der Situation der Darlehensnehmer;
- Schaffung der Möglichkeit einer befristeten Einräumung für eine vorzeitige Rückzahlung durch die derzeitigen Darlehensnehmer;
- Optimierung der Transaktionskosten.

In der Vorlage an den Landtag von NÖ wurde begründend weiters Folgendes ausgeführt:

Von der geplanten Transaktion sind 166.103 WBF-Darlehen (Stand 31. Dezember 2000) umfasst, die zum 19. Jänner 2001 mit einem Betrag von €4.703.886.877,59 ausstehen und von der NÖ Hypo verwaltet werden.

Eine wettbewerbs- und vergaberechtlich einwandfreie Umsetzung des Projektes sollte dadurch erfolgen, dass die Abwicklung des Projektes und die Auswahl der nationalen und internationalen Finanzdienstleister im Rahmen einer europa- und weltweiten Einladung zur Interessenbekundung mit anschließendem Verhandlungsverfahren durchgeführt wird.

Hinsichtlich der in der Landtagsvorlage beschriebenen Vorgangsweise bei der Verwertung der WBF-Darlehen, die hier nicht nochmals beschrieben wird, wird auf den Punkt „Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen“ des Berichtes verwiesen.

Die Veranlagung des Verwertungserlöses war wie folgt geplant:

Der dem Land NÖ zufließende Verwertungserlös soll an eine neu zu gründende und im Eigentum einer Privatstiftung stehende Spezialgesellschaft („Veranlagungsgesellschaft“) als Fremdkapital weitergeleitet werden. Von der Veranlagungsgesellschaft sind die zufließenden Mittel in Veranlagungsinstrumente mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft zu veranlagen. Aus dieser Veranlagung im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio sollen dem Land NÖ jährliche budget- und maastrichtwirksame Einnahmen zufließen. Der gesamte Veranlagungsprozess soll durch einen von den

Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden, wobei diese Beratung auch die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation umfassen soll. Danach soll die Auswahl der Veranlagungsinstrumente erfolgen. Vorgeesehen ist auch, für die veranlagten Mittel eine laufende Kontrolle hinsichtlich der Veranlagungsrendite durchzuführen. Eine steuerliche Optimierung sollte dadurch erreicht werden, dass die Zuflüsse beim Land NÖ einem Versorgungs- und Unterstützungszweck zugeordnet werden müssen.

Unter Berücksichtigung dieser Ausführungen stellte die NÖ Landesregierung an den Landtag von NÖ folgenden Antrag:

1. Die Verwertung der vom Land NÖ vergebenen WBF-Darlehen und Veranlagung des Verwertungserlöses im oben beschriebenen Sinne werden genehmigt.
2. Das Land NÖ übernimmt eine Garantie (zahlbar auf erstes Anfordern) für das Bestehen und die Einbringlichkeit der zu verwertenden, vom Land NÖ vergebenen WBF-Darlehen.
3. Das Land NÖ übernimmt eine Garantie (zahlbar auf erstes Anfordern) für die zur Refinanzierung des Erwerbs der vom Land NÖ vergebenen WBF-Darlehen notwendigen Finanzierungsinstrumente.
4. Der Finanzdienstleister wird im Vertragswerk ermächtigt, eine sonderbegünstigte Rückzahlung von Darlehen mit folgenden Voraussetzungen anzubieten:
  - a) Nachlass von 30 % bei einer Darlehenslaufzeit von über 13 Jahren, Nachlass von 20 % bei einer Darlehenslaufzeit zwischen 7 und 13 Jahren sowie Nachlass von 10 % bei einer Darlehenslaufzeit von bis zu 6 Jahren.
  - b) Das Darlehen darf im Sinne des § 56 NÖ WFG zum Zeitpunkt des Einlangens des Ansuchens beim Finanzdienstleister vom Land nicht gekündigt worden sein.
  - c) Mindestlaufzeit des Darlehens 5 Jahre.
5. Die NÖ Landesregierung wird ermächtigt, die zur Durchführung des Landtagsbeschlusses erforderlichen Maßnahmen zu treffen.

Mit diesem Beschluss der NÖ Landesregierung wurde der Landtag von NÖ befasst, da durch die mit der Verwertung der WBF-Darlehen verbundene Bindung eines Teils des Haushaltes des Landes über mehr als ein Jahr erfolgt und die Abgabe von Garantien eine Einschränkung der Budgethoheit des Landtages von NÖ darstellt (Aktenvermerk der Abteilung Finanzen, F1-D-36/16-01).

In der Sitzung am 28. Juni 2001 fasste der Landtag von NÖ mit Mehrheit (Zustimmung von ÖVP, SPÖ und FPÖ; Ablehnung Grüne) einen Beschluss im Sinne des Antrages der NÖ Landesregierung vom 29. Mai 2001 sowie eines eingebrachten Änderungsantrages, wonach die Z 4 wie folgt zu lauten hat:



„Der Finanzdienstleister wird im Vertragswerk ermächtigt, 2002 einen Rückkauf von Darlehen unter von der Landesregierung festzulegenden Rahmenbedingungen, basierend auf dem Verwertungsmodell, unter folgenden Voraussetzungen anzubieten:

- a) das Darlehen darf im Sinne des § 56 NÖ Wohnungsförderungsgesetz zum Zeitpunkt des Einlangens des Ansuchens beim Finanzdienstleister vom Land nicht gekündigt worden sein
- b) die Mindestlaufzeit des Darlehens darf 5 Jahre nicht unterschreiten.“

In der Sitzung vom 12. Juni 2001 (Sitzungsbogen Nr. 50) fasste die NÖ Landesregierung folgenden Beschluss:

1. Die Verwertung und die Veranlagung des Verwertungserlöses der vom Land NÖ vergebenen WBF-Darlehen in der Höhe von €4,70 Mrd werden aufgrund des Vorschlages der Vergabekommission vom 6. Juni 2001 an die Citibank, 33 Canada Square, London, vergeben.
2. Die Citibank kann an andere Banken Subaufträge sowohl bei der Finanzierung der Darlehen als auch bei der Veranlagung des Erlöses erteilen, wobei bei den Bestbieterkonditionen für das Land NÖ keine Änderung eintritt.
3. Alle mit diesem Projekt entstandenen oder noch entstehenden Transaktionskosten sind als Projektkosten anzusehen und von den (noch zu gründenden) Projektgesellschaften zu tragen.
4. Landeshauptmannstellvertreter Liese Prokop und Landesrat Mag. Wolfgang Sobotka werden ermächtigt, die für die Durchführung der Transaktion erforderlichen Verträge mit dem Bestbieter abzuschließen.
5. Der Beschluss erfolgt vorbehaltlich der Genehmigung der Verwertung der WBF-Darlehen durch den Landtag von NÖ.

Als Begründung für diesen Beschluss wurde unter anderem Folgendes angeführt:

Das Land NÖ beabsichtigt WBF-Darlehen zu verwerten und den erzielten Verwertungserlös zu veranlagen.

Über die Landtagsvorlage wird im Landtag von NÖ beraten werden. Der Vergabeabschluss an den Bestbieter kann daher nur vorbehaltlich der Genehmigung der Verwertung der WBF-Darlehen durch den Landtag von NÖ erfolgen.

Das Land NÖ, vertreten durch die Abteilung Finanzen und die Abteilung Wohnungsförderung, wurde bei allen Fragen der Ausschreibung und Vergabe von der NÖ Hypo, von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte & Touche und von der Rechtsanwaltskanzlei Haarmann Hemmelrath Hügel in wirtschaftlicher, allgemeinerrechtlicher, steuerrechtlicher und vergaberechtlicher Hinsicht beraten und unterstützt. Die Kosten der Berater und alle sonstigen mit dem Projekt entstandenen oder noch entstehenden Transaktionskosten sind als Projektkosten anzusehen und werden von den (noch zu gründenden) Projektgesellschaften getragen.

Die Vergabekommission setzte sich aus je zwei Vertretern der Abteilung Finanzen, der Abteilung Wohnungsförderung und der NÖ Hypo sowie je einem Vertreter der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte & Touche und der Rechtsanwaltskanzlei Haarmann Hemmelrath Hügel zusammen.

Die Bewertung der Angebote durch die Vergabekommission erfolgte bei der Verwertung nach dem Nettoverwertungserlös (Gewichtung ca. 40 %) und der Gesamtleistung („Over-All-Performance“) des Verwertungsmodells (Risiken und Unklarheiten im Zusammenhang mit der Durchführbarkeit; Gewichtung ca. 10 %) und bei der Veranlagung nach dem Barwert der Nettonominalzuflüsse (Gewichtung ca. 40 %) und der Gesamtleistung („Over-All-Performance“) des Veranlagungsmodells (Gewichtung ca. 10 %).

Der von der Citibank angebotene, indikative Verwertungserlös beträgt €2,49 Mrd (bewertet auf Basis der Euro-Zinskurve vom 5. Februar 2001). Die endgültige Höhe des Verwertungserlöses hängt von der Zinskurve zum tatsächlichen Verwertungszeitpunkt und/oder der Kapitalmarktlage ab.

Die Veranlagung des Verwertungserlöses kann je nach Lage der Finanzmärkte einen Ertrag zwischen €123,54 Mio und €167,15 Mio p.a. erbringen.

Im Zuge der Abwicklung der Transaktion wurde erkannt, dass es erforderlich war, nicht nur Verträge mit dem Bestbieter (Citibank), sondern auch noch mit anderen Partnern abzuschließen (Verträge mit Spezialgesellschaften, Garantieverträge usw.). Der Regierungsbeschluss vom 12. Juni 2001 wurde daher in der Sitzung der NÖ Landesregierung vom 20. November 2001 (Sitzungsbogen Nr. 33) dahingehend geändert, dass im Punkt 4 die Worte „mit dem Bestbieter“ entfallen und dieser Punkt sodann lautet:

„Landeshauptmannstellvertreter Liese PROKOP und Landesrat Mag. Wolfgang SOBOTKA werden ermächtigt, die für die Durchführung der Transaktion erforderlichen Verträge abzuschließen.“

## **6.2 Gesellschaftsgründungen**

### **6.2.1 Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH (FIBEG)**

Am 14. November 2001 erfolgte die Errichtung der „Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH“, deren Gesellschafter zu 100 % das Land NÖ ist und die ihren Sitz in St. Pölten hat.

In der Erklärung über die Errichtung der Gesellschaft ist als Gegenstand des Unternehmens genannt:

1. Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von Beteiligungen an anderen Gesellschaften sowie jede Art der Verwaltung eigener Vermögenswerte.
2. Die Gesellschaft berät und unterstützt das Land NÖ bei der Entwicklung, Strukturierung und Umsetzung von Finanzierungs- und Beteiligungsmodellen.
3. Die Gesellschaft ist zu allen Maßnahmen und Geschäften, die zur Erreichung des Gesellschaftszwecks notwendig oder nützlich erscheinen, berechtigt. Die Gesell-

schaft ist berechtigt, Zweigniederlassungen im In- und Ausland zu errichten und sich an Unternehmen mit ähnlichem Gegenstand im In- und Ausland zu beteiligen. Insbesondere ist die Gesellschaft berechtigt, sich an Personengesellschaften als unbeschränkt haftende Gesellschafterin zu beteiligen sowie die Geschäftsführung und Vertretung derartiger Gesellschaften zu übernehmen. Ausgenommen von der Tätigkeit der Gesellschaft sind Bankgeschäfte im Sinne des Bankwesengesetzes.

Mittlerweile wurde die Gesellschaft umbenannt und heißt nun „Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH“.

## **6.2.2 Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG (OEG)**

Am 3. Dezember 2001 schloss die „Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH“ (als Hauptgesellschafter mit einem Kapitalanteil von 99 % am gesamten Vermögen der Gesellschaft) einen Gesellschaftsvertrag mit der „HBV Beteiligungs-GmbH“ (als Minderheitsgesellschafter mit einem Kapitalanteil von 1 % am gesamten Vermögen der Gesellschaft). Gegründet wurde mit diesem Vertrag die „Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG“. Der Sitz dieser Offenen Erwerbsgesellschaft ist St. Pölten und Gegenstand des Unternehmens ist folgender:

1. Jede Art der Verwaltung eigener Vermögenswerte, wobei die Gesellschaft innerhalb dieser Grenzen zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt ist, die zur Erreichung des Gesellschaftszweckes notwendig oder nützlich erscheinen.
2. Beteiligung an Unternehmen im In- und Ausland, solche Unternehmen zu erwerben, zu errichten und zu veräußern und Zweigniederlassungen zu errichten, soweit dies geeignet ist, mittelbar oder unmittelbar die Interessen der Gesellschaft oder einer ihrer Gesellschafter zu fördern.

Bankgeschäfte sind vom Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ausgenommen.

## **6.3 Organe der FIBEG**

### **6.3.1 Geschäftsführung**

Als Geschäftsführer für die Gesellschaft wurden bestellt:

Dkfm. Herbert Höck

MMag. Dr. Peter Kiessler

Die Vertretung der Gesellschaft erfolgt durch zwei Geschäftsführer oder durch einen Geschäftsführer gemeinsam mit einem Prokuristen.

### **6.3.2 Aufsichtsrat**

Für die FIBEG besteht ein Aufsichtsrat, der gemäß dem Beschluss der NÖ Landesregierung vom 15. Jänner 2002 aus folgenden Mitgliedern besteht:

Dr. Walter Pecker (bis 30. September 2002 Leiter der Abteilung Finanzen und Leiter der Gruppe Finanzen beim Amt der NÖ Landesregierung)

Eduard Pichler (Budgetdirektor in der Abteilung Finanzen beim Amt der NÖ Landesregierung)

Mag. Werner Trock (Leiter des Büros von Landesrat Mag. Wolfgang Sobotka)

### 6.3.3 Beirat

In Punkt VII. der Errichtungserklärung über die Gesellschaft wird ein Beirat eingerichtet. Der Beirat, der aus drei bis neun Mitgliedern besteht, soll die Geschäftsführung der Gesellschaft unterstützen.

Die Mitglieder des Beirates müssen über ausreichende Erfahrung im Geschäftsbereich der Gesellschaft verfügen. Aufgrund eines Beschlusses der NÖ Landesregierung vom 15. Jänner 2002 (Sitzungsbogen Nr. 22) setzt sich der Beirat wie folgt zusammen:

Dr. Walter Pecker (bis 30. September 2002 Leiter der Abteilung Finanzen und Leiter der Gruppe Finanzen beim Amt der NÖ Landesregierung)

Dr. Reinhard Meißl (bis 30. September 2002 Stellvertreter des Leiters der Abteilung Finanzen und seit 1. Oktober 2002 Leiter der Abteilung Finanzen und Leiter der Gruppe Finanzen beim Amt der NÖ Landesregierung)

MMag. Dr. Peter Kiessler (Mitarbeiter in der Abteilung Finanzen beim Amt der NÖ Landesregierung und Geschäftsführer der FIBEG)

Mag. Heinz Hofstätter (Abteilungsleiter Öffentliche Hand/Investmentbanking bei der NÖ Hypo)

Dkfm. Dr. Richard Bock (Geschäftsführender Partner der Europa Treuhand Ernst & Young Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mbH)

Dkfm. Herbert Höck (Geschäftsführer der FIBEG)

Mag. Barbara Komarek (Leiterin des Büros von Landeshauptmann-Stellvertreter Liese Prokop)

Mag. Alfred Thaller (Leiter des Büros von Landesrat Friedrich Knotzer)

In der Begründung zu diesem Regierungsbeschluss wird ausgeführt, dass sich in der vorgesehenen Zusammensetzung des Organs insbesondere die Aufgabenstellung – Verwaltung von Landesvermögen – widerspiegelt.

Dem Beirat kommt gemäß Punkt VII/2 der Errichtungserklärung beratende Funktion zu. Die Kompetenzen des Beirates beschränken sich auf Maßnahmen, die ihm vom Aufsichtsrat, wenn ein solcher eingerichtet ist, ansonsten von der Generalversammlung, im Zusammenhang mit der Verwaltung von Vermögenswerten im Wege der Geschäftsführung bei Tochtergesellschaften, insbesondere bei Offenen Erwerbsgesellschaften, zugewiesen werden.

Der Beirat versammelt sich mindestens viermal im Jahr, wobei über alle Verhandlungen und Beschlüsse des Beirates ein Protokoll, das vom Vorsitzenden unterzeichnet wird, zu führen ist.

#### **6.4 Sitzungen der Gesellschaftsorgane**

Anschließend werden die Inhalte der Sitzungsprotokolle der Organe zusammenfassend in den wesentlichen Punkten wiedergegeben. Auf die genauen Inhalte wird – soweit dies erforderlich ist – in den nachfolgenden Punkten des Berichts eingegangen.

##### **6.4.1 Sitzungen des Aufsichtsrates**

###### Konstituierende Sitzung am 25. Jänner 2002

In der Sitzung wurden folgende Beschlüsse gefasst:

- Wahl des Vorsitzenden des Aufsichtsrates (Dr. Walter Pecker) und des Stellvertreters (Mag. Werner Trock)
- Erlassung einer Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat
- Festlegung der beratenden Aufgaben des Beirates gegenüber dem Aufsichtsrat und den Geschäftsführern, wie folgt:
  - a) Beratung über die langfristigen Veranlagungsziele
  - b) Beratung über die langfristige Asset Allocation und deren Anpassung
  - c) Beratung über die Mandatsstruktur und deren Anpassung
  - d) Beratung bei der Überprüfung der Erfolge der Veranlagungstätigkeit der Gesellschaft auf globaler Ebene
  - e) Abgabe von Empfehlungen zu den unter a) bis d) angeführten Gegenständen
- Erlassung einer Geschäftsordnung für den Beirat
- Erlassung einer Geschäftsordnung für die Geschäftsführer

###### 1. ordentliche Sitzung am 25. Jänner 2002

In der Sitzung wurde der Beschluss gefasst, die von den Geschäftsführern vorgeschlagene und vom Beirat empfohlene Veranlagung und Verwaltung gemäß Asset- und Manager Allocation, die Vergabe der Custodian- und Depotbankfunktion an die Deutsche Bank sowie die Beauftragung der DWS mit der Führung der Spezialfonds zu genehmigen.

###### 2. ordentliche Sitzung am 29. Mai 2002

Erörtert wurde das Budget für das Jahr 2002, wobei bei den Budgetposten die folgende Gliederung der Aufgaben der Gesellschaft Berücksichtigung finden soll:

- a) Vermögensverwaltung
- b) Beteiligungsverwaltung und –management
- c) Beratungstätigkeit und Projektgeschäft für Land und Gemeinden

Bei der Vermögensverwaltung wurden dabei als wichtigste Aufgaben die Kontrolle der Fonds und der Aufbau eines Berichterstattungssystems gesehen.

### 3. ordentliche Sitzung am 27. September 2002

Erörtert wurde unter anderem die Budgetplanung für das Jahr 2003, wobei auch beschlossen wurde, bestimmte Budgetbereiche zu reduzieren, um die Gesamtkosten weiter zu senken.

## **6.4.2 Sitzungen des Beirates**

### Konstituierende Sitzung am 25. Jänner 2002

Allen Beiratsmitgliedern wurde erläutert, welche Aufgaben dem Beirat gemäß dem Beschluss des Aufsichtsrates vom 25. Jänner 2002 zukommen.

Den Mitgliedern wurde auch dargelegt, welche Hintergründe und Ziele die Veranlagung verfolgt, wie diese strukturiert ist und wie die Auswahl der diversen Banken, Gesellschaften und Berater erfolgte.

Wesentlicher Punkt der Sitzung war auch, dass die Investment Objectives und die der Veranlagung zugrunde liegenden Annahmen erklärt wurden. Eingegangen wurde auch auf die Vor- und Nachteile der verschiedenen Assetklassen (Aktien bzw. Anleihen) und auf die Auswahl der Asset Manager. Es wurde berichtet, dass der beigezogene Investmentberater die Empfehlung abgab, für die Aufteilung des Portfolios in Aktien bzw. Anleihen ein Verhältnis von 40 % (Aktien) zu 60 % (Anleihen) zu wählen. Dieser Vorschlag wurde von den Asset Managern auch unterstützt.

Ausführlich wurden sodann die Vor- und Nachteile bzw. Risiken der Anlageformen Aktien und Anleihen und die Gründe für die Betrauung internationaler Investmentmanager mit dem Asset Management präsentiert. Hingewiesen wurde auch auf das vorhandene Risiko aller Veranlagungsformen, weshalb versucht worden sei, durch entsprechende Streuung sowohl der Asset- als auch der Manager Allocation das Risiko bei gleichzeitig höchstmöglichem Ertrag so gering wie möglich zu halten. Der erwünschte Ertrag sollte sich aber auf 6 bis 6,5 % p.a. aufwärts belaufen.

Der Beirat fasste sodann einstimmig folgenden Beschluss:

„Der Beirat nimmt den Bericht der Geschäftsführer zur Kenntnis und empfiehlt die von den Geschäftsführern vorgeschlagene Veranlagung und Verwaltung gemäß Asset- und Manager Allocation, die Vergabe der Custodian- und Depotbankfunktion an die Deutsche Bank, sowie die Beauftragung der DWS Austria mit der Führung der Spezialfonds“.

### 1. ordentliche Sitzung am 29. Mai 2002

Erörtert wurde vor allem die Marktsituation und die Wirtschaftsentwicklung im Hinblick auf die Veranlagung, das Transition Management, die Entwicklung des Gesamtinvestments und die Asset Allocation.

Wie von den Mitgliedern des Beirates in der konstituierenden Sitzung gewünscht, wurden die von den Asset Managern verwendeten Indices, deren Bedeutung und Entwicklung erläutert.

Es wurde auch vorgeschlagen, mit der NÖ Hypo einen Beratungsvertrag abzuschließen. Dies deshalb, da für die Gesellschaft die Notwendigkeit bestehe, tagesaktuell Auskunft über die Fondswerte erteilen zu können und täglich Kontrolle auszuüben. Dazu würden Monatsberichte erstellt und eine halbjährliche Review mit den Investment Managern durchgeführt. Dazu sei zusätzliche Kapazität erforderlich, wobei der wesentliche Vorteil in der Beauftragung der NÖ Hypo darin liege, dass diese bereits bei der Strukturierung des Investments maßgeblich beteiligt war und daher keinerlei Einarbeitungszeit anfalle. Beabsichtigt war auch, mit Frank Russell eine Vereinbarung betreffend Performance Monitoring, Rebalancing und Cashmanagement abzuschließen.

Der Beirat nahm die Vorbereitung der Verträge mit der NÖ Hypo und mit Frank Russell zur Kenntnis.

### 2. ordentliche Sitzung am 27. September 2002

Auch diesmal wurden die allgemeine Marktsituation und die Wirtschaftsentwicklung erörtert sowie anhand eines Benchmark-Vergleichs die bisherige Wertentwicklung der Veranlagung, die gegenwärtige Aktien- und Anleihenallokation, die Währungsallokation sowie eine Depotübersicht dargelegt.

Weitere Themen waren die Kosten der Fondsverwaltung und die Performance-Beobachtung, wobei dazu ausgeführt wurde, dass ein aussagekräftiger Vergleich der Leistungsfähigkeit der einzelnen Asset Manager spätestens nach drei Jahren möglich sein sollte. Erst dann könne sinnvoller Weise über eine Veränderung des Umfangs der Mandate der einzelnen Asset Manager diskutiert werden.

## **7 Veranlagung des Verwertungserlöses**

### **7.1 Landtagsvorlage**

In der Vorlage der NÖ Landesregierung zum Landtagsbeschluss vom 28. Juni 2001 waren mehrere wesentliche und grundlegende Veranlagungsparameter enthalten:

- Der dem Land NÖ zufließende Verwertungserlös wird einer neu zu gründenden und im Eigentum einer Privatstiftung stehenden Spezialgesellschaft (Veranlagungsgesellschaft) als Fremdkapital weitergeleitet.
- Die der Veranlagungsgesellschaft zufließenden Mittel werden in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft) veranlagt.

- Aus der Veranlagung, die im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio erfolgt, sollen dem Land NÖ jährliche budget- und maastrichtwirksame Einnahmen zufließen.
- Der Veranlagungsprozess soll durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden.
- Die Investmentberatung umfasst die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation. Darauf aufbauend sollen Veranlagungsinstrumente ausgewählt werden.
- Für die veranlagten Mittel wird eine laufende Kontrolle hinsichtlich der Veranlagungsrendite durchgeführt.
- Die steuerliche Optimierung der Transaktion verlangt, dass die Zuflüsse beim Land NÖ einem Versorgungs- und Unterstützungszweck zugeordnet werden müssen.

In der Regierungsvorlage und im Landtagsbeschluss sind weder Informationen über die Höhe des zu erwartenden Verwertungserlöses, noch über die aus der Veranlagung zu erzielenden jährlichen Renditen enthalten. Weiters ist auch darauf hinzuweisen, dass seitens des Landtages von NÖ im Beschlusstext der NÖ Landesregierung keine Vorgaben hinsichtlich des zu erzielenden Verwertungserlöses und der daraus möglichen jährlichen Rendite aus der Veranlagung des Verwertungserlöses gegeben wurden.

Über die jährlichen Veranlagungserlöse dürften jedoch Informationen bekannt gewesen sein. So bemerkte zum Beispiel ein Abgeordneter in der Debatte zum gegenständlichen Landtagsbeschluss wie folgt: „Wir hoffen nur, dass bei diesem Verwertungsmodell nicht das Risiko größer ist als die Hoffnung auf die immer wieder genannten zwei Milliarden Schilling, die dann ja auch budgetwirksam werden sollen“.

Zu diesem Tagesordnungspunkt wurde in der Debatte unter anderem auf Folgendes verwiesen: „Denn aus diesen Zusatzeinnahmen, die laut Landesrat Mag. Sobotka bei 1,7 bis 2,3 Milliarden liegen<sup>1</sup>, wie ich informiert worden bin, gibt es ja eine Vereinbarung, dass zwei Milliarden exklusiv der Wohnbauförderung zufließen werden, was sicherlich ein positiver Effekt ist.“

Eine andere Wortmeldung in der Debatte lautete: „Und es ist mit diesem Antrag<sup>2</sup> an und für sich abgesichert, dass das Land Niederösterreich weitere zwei Milliarden Schilling zuschießt“.

Die von den Mandataren angegebenen Größenordnungen liegen in jenem Bereich, der auch in der Sitzung der NÖ Landesregierung vom 12. Juni 2001 im Zusammenhang mit der Beauftragung der Citibank genannt wurde. Dort heißt es in der Begründung zum Antrag unter anderem: „Die Veranlagung des Verwertungserlöses kann je nach Lage der Finanzmärkte einen Ertrag zwischen S 1,70 Mrd. und S 2,30 Mrd. p.a. erbringen.“

---

<sup>1</sup> Schillingbetrag

<sup>2</sup> Verwertung der WBF-Darlehen und Veranlagung des Verwertungserlöses



## **7.2 Grundsätzliche Bemerkungen zum Beschluss des Landtages von NÖ**

Die NÖ LV 1979 enthält keine unmittelbaren Mitwirkungsrechte des Landtages bei der Veräußerung oder Anschaffung von Vermögen, wie dies zB Art 42 Abs 5 B-VG vorsieht. In manche Landesverfassungen anderer Bundesländer wurden ähnliche, dem Bund nachgebildete Regelungen aufgenommen. In NÖ ergibt sich die Mitwirkung des Landtages von NÖ bei der Beschlussfassung über die Verwertung bzw. Veranlagung im Zusammenhang mit den WBF-Darlehen aus den haushaltsrechtlichen Befugnissen. Der Beschluss des Landtages von NÖ erfolgte gemäß Art 29 und 30 NÖ LV 1979 und beinhaltet neben der Genehmigung bzw. Zustimmung auch eine Ermächtigung der NÖ Landesregierung zur Durchführung der aufgrund des Beschlusses erforderlichen Maßnahmen. Bei Vermögensdispositionen durch die NÖ Landesregierung sind aber jedenfalls die Grundsätze über die Verwaltungsführung zu beachten (Art 4 Z 6 NÖ LV 1979).

Bei dem genannten Beschluss handelt es sich zwar nicht um einen Gesetzesbeschluss, es kommt ihm jedoch öffentlich-rechtlicher Charakter zu. Aus diesem Grund können zur Auslegung des Beschlusses die Grundsätze, wie sie für den Bereich der Hoheitsverwaltung anzuwenden sind, heran gezogen werden.

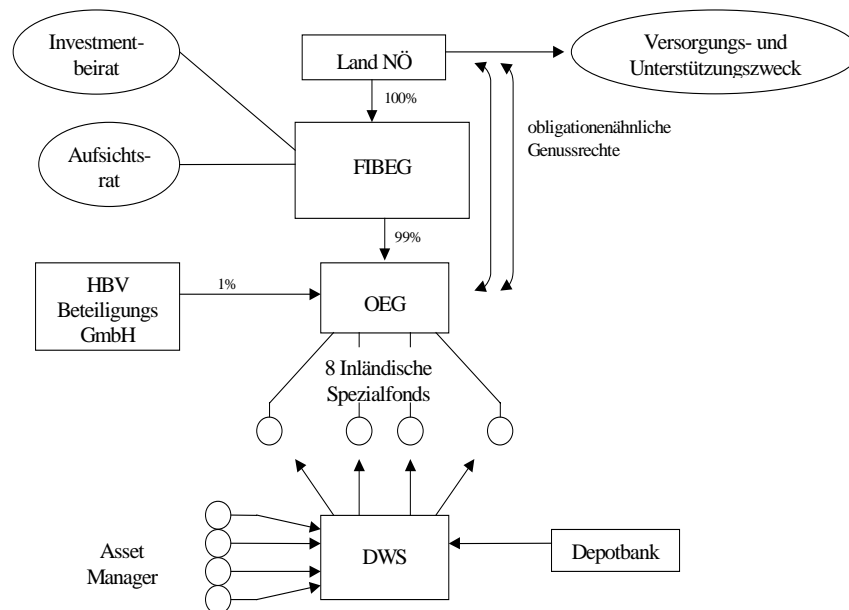
Diese allgemeinen Grundsätze und Auslegungsregeln werden den nachstehenden Ausführungen zu den einzelnen Elementen des Beschlusses des Landtages von NÖ zu Grunde gelegt.

## **7.3 Umsetzung der Landtagsvorgaben**

### **7.3.1 Veranlagungsgesellschaft**

- Der dem Land NÖ zufließende Verwertungserlös wird einer neu zu gründenden und im Eigentum einer Privatstiftung stehenden Spezialgesellschaft (Veranlagungsgesellschaft) als Fremdkapital weitergeleitet.

Die nachstehende Grafik zeigt die gewählte Organisationsform:



Gegenüber der Regierungsvorlage, die zum Landtagsbeschluss führte, stellt diese gewählte Form eine Abweichung insofern dar, als anstelle der geplanten Stiftung eine Kapitalgesellschaft (FIBEG) getreten ist. Dies war deshalb erforderlich, da eine Stiftung keine Anteile an einer Personengesellschaft – wie sie die OEG ist – halten kann.

Insgesamt trug diese Organisationsform wesentlich zur steuerlichen Optimierung des Veranlagungsprozesses bei. Nähere Ausführungen zur Organisationsform und zur steuerlichen Optimierung finden sich in den folgenden Punkten des Berichtes.

**Die Abweichung von der dem Landtag von NÖ vorgelegenen Entscheidungsgrundlage war im Hinblick auf die steuerliche Optimierung der Transaktion notwendig und bestehen daher gegen diese Abweichungen seitens des LRH keine Bedenken.**

### 7.3.2 Auswahl der Veranlagungsinstrumente

- Die der Veranlagungsgesellschaft zufließenden Mittel werden in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft) veranlagt.

Unter dem Begriff Veranlagungsinstrument ist jede Art der Veranlagung – ohne Spezifizierung auf eine bestimmte Veranlagungsform – zu verstehen. Im Klammerausdruck wurde eine Einschränkung hinsichtlich der Veranlagungsinstrumente insofern vorgenommen, als nur in jene Instrumente veranlagt werden darf, die eine hervorragende bis gute Finanzkraft aufweisen. Aber auch mit dieser Einschränkung ist eine Klarstellung, in welche Art von Veranlagungsinstrumenten investiert werden darf, nicht eindeutig gegeben.

Der Begriff Finanzkraft (aus rechtlicher Sicht) stammt aus dem Finanzausgleichsrecht und umschreibt die Höhe der ausschließlichen Gemeindeabgaben und die Ertragsanteile an den gemeinschaftlichen Bundesabgaben für Zwecke der Bemessung von Kostenbeiträgen der Gemeinden an das Land. Die Finanzkraft ist somit eine Einnahmenkennzahl der Gemeinden. Der Finanzkraft-Begriff im Zusammenhang mit der Konkretisierung, welche Veranlagungsinstrumente verwendet werden dürfen, drückt nur aus, dass diese hervorragende bzw. gute Einnahmen zulassen sollten. Eine Unterscheidung, ob die Einnahmenerzielung durch Zinsen oder auch durch Wertsteigerungen zu erzielen sind, lässt sich aus dem Begriff nicht ableiten. Insbesondere, ob neben verzinslichen Papieren auch Aktien angeschafft werden dürfen, lässt sich nicht erkennen. Wird die Veranlagungsintention im Zusammenhang gelesen, so sind noch die Worte aktiv verwaltetes Portfolio und die Bedingung, dass der Veranlagungsprozess durch einen von Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden soll, der die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelationen durchführen soll, im Interpretationsvorgang zu berücksichtigen. Das so umschriebene Veranlagungsverfahren lässt zwar die Vermutung zu, dass auch die Investition in Aktien gewollt war, eindeutig ist dies nicht. Erst aus den Materialien geht hervor, dass von einer Abgeordneten die Veranlagung in Anleihen und Aktien ausdrücklich genannt wurde.

**Als Zwischenergebnis ist festzuhalten, dass rechtlich gesehen der Begriff Veranlagungsinstrumente auch die Aktienanlage zulässt.**

Um eine Aussage darüber treffen zu können, welches Veranlagungsspektrum für die Veranlagung zur Verfügung steht, d.h. durch Beschluss des Landtages von NÖ gedeckt ist, ist es erforderlich, die diversen Begriffe, die in dem Landtagsbeschluss, in den Sitzungsprotokollen des Landtages von NÖ und in den Protokollen des Beirates der FIBEG Verwendung gefunden haben und sich auf die Veranlagungsstrategie beziehen bzw. beziehen könnten, einer näheren Betrachtung aus wirtschaftlicher Sicht zu unterziehen und die Begriffsinhalte zu definieren.

Der Terminus Finanzkraft besitzt in der Betriebswirtschaft keinen klar umrissenen Begriffsinhalt. Aus dem Kontext des Beschlusses des Landtages von NÖ heraus lässt sich jedoch sagen, dass damit entsprechende cash-flows gemeint sind, da darauf verwiesen wird, dass aus der Veranlagung "dem Land NÖ jährliche budget- und maastrichtwirksame Einnahmen zufließen" sollen.

Im Beschluss des Landtages von NÖ und auch in einigen Debattenbeiträgen wird zum Ausdruck gebracht, dass die oberste Zielsetzung die Erzeugung eines wirtschaftlichen Zusatznutzens für das Land NÖ ist, da un- bzw. niedrig verzinstes Vermögen in höher verzinstes Vermögen umgewandelt werden soll. Unter Zinsen ist - betriebswirtschaftlich betrachtet - nur das Entgelt zu verstehen, das für die Zurverfügungstellung von Fremdkapital (Darlehen, Anleihen, Geldvermögen) bezahlt wird. Isoliert betrachtet und ohne Berücksichtigung der Gesamtkonzeption könnte man daraus eine Einengung der Veranlagung auf Anleihen sehen.

Aus einer Wortmeldung in der Sitzung des Landtages von NÖ vom 28. Juni 2001 wiederum geht hervor, dass der "gegenwärtige Barwert" von 33 Milliarden Schilling "in Aktien und Anleihen" angelegt werden soll.

Damit sind eindeutig neben Anleihen auch Aktien angesprochen, die naturgemäß keine Zinsen abwerfen.

Das Ertragspotenzial bei Aktien besteht in der Ausschüttung von Dividenden in Abhängigkeit vom Gewinn des Unternehmens und in der Möglichkeit der Erzielung von Kursgewinnen aus der Steigerung des Marktwertes.

In einer weiteren Wortmeldung in der Debatte wird von der „Veranlagung dieser Ausleihungssumme auf dem Geldmarkt“ gesprochen. Da der Geldmarkt lediglich Finanzprodukte mit Laufzeiten bis zu 12 Monaten (vgl. OeNB-Statistik-Eurogeldmarktsätze) umfasst, sind Veranlagungen in Produkte mit einer längeren Laufzeit als Kapitalmarkt-Produkte zu bezeichnen.

Weiters ging es in der Debatte darum, "dass eine Steigerung der Rendite zum gegenwärtigen Modell gewährleistet ist" und abgesichert ist, „dass das Land Niederösterreich weitere zwei Milliarden Schilling (Anmerkung: für die WBF) zuschießt." Noch ein weiterer Abgeordneter nimmt in der Debatte am 28. Juni 2001 auf diesen Betrag Bezug und hält fest: "Wir hoffen nur, dass bei diesem Verwertungsmodell nicht das Risiko größer ist als die Hoffnung auf die immer wieder genannten zwei Milliarden Schilling, die dann ja auch budgetwirksam werden sollen oder wieder in neue Förderungsmaßnahmen fließen." Explizit wird ein Rendite-Prozentsatz in der Landtagssitzung, in der der Beschluss über die Veranlagung gefasst wurde, nicht genannt, jedoch lässt sich aus dem genannten Barwert von 33 Milliarden Schilling und dem erwarteten Ertrag von 2 Milliarden Schilling eine Rendite von 6 % errechnen. Auf diese "6 Prozent Rendite" gibt es auch einen Hinweis im Landtagsprotokoll der 54. Sitzung des Landtages von NÖ vom 3. Oktober 2002.

Auch dem Beirat der FIBEG kommt – obwohl dieser nur beratende Funktion hat – maßgebliche Bedeutung im Veranlagungsprozess zu. Eine derartige Organisation ist zumeist auch bei Spezialfonds anzutreffen, wo über dieses Gremium die Zielsetzungen des Investors hinsichtlich der Veranlagungsstrategie Berücksichtigung finden sollen. In den Sitzungen sollen ökonomische Rahmenbedingungen diskutiert, die vergangene Entwicklung analysiert und eine zukünftige Strategie erarbeitet werden.

In der konstituierenden Sitzung des Beirates am 25. Jänner 2002 wird der Bond-Equity-Split als „die wichtigste Entscheidung“ bezeichnet. Dabei ging man von folgenden Annahmen aus:

Aktien (Euro Zone)	8,9 %
Aktien (nicht Euro Zone)	8,9 %
Festverzinsliche Wertpapiere (Euro-Zone)	4,9 %
Festverzinsliche Wertpapiere (nicht Euro-Zone)	4,9 %
Cash	4,2 %

Als Indikator für die Wahrscheinlichkeit, ob die erwarteten Erträge tatsächlich erzielt werden können, diente die Standardabweichung (d.h. die Schwankungsbreite nach oben und unten hinsichtlich des erwarteten Ertrages), die mit folgenden Werten angenommen wurde:

Aktien (Euro Zone)	18,3 %
Aktien (nicht Euro Zone)	17,9 %
Festverzinsliche Wertpapiere (Euro-Zone)	2,7 %
Festverzinsliche Wertpapiere (nicht Euro-Zone)	9,2 %
Cash	1,4 %

In der Unterlage über „Asset- und Managerallocation“ wird dem Equity-Bereich (Aktien) ein Anlagevolumen von €978 Mio und dem Fixed Income-Bereich (Anleihen) ein Anlagevolumen von € 1.464 Mio zugeordnet, was einer Relation von 40 zu 60 entspricht.

Am 28. März 2002 betrug die Relation 41 zu 59 und am 22. Mai 2002 39 zu 61.

In der 2. ordentlichen Beiratssitzung am 27. September 2002 wird von einer geänderten Asset Allocation berichtet, und zwar von 31 zu 69, d.h. der Aktienanteil am veranlagten Vermögen hat sich erheblich reduziert (um rd. 10 %-Punkte bzw. um rd. ein Viertel). Die Änderung ist ausschließlich auf den Kursverfall der Aktien, die sich im Fondsvermögen befinden, zurückzuführen. Eine Anpassung der Asset Allocation an geänderte Marktverhältnisse wurde im Beirat nicht diskutiert.

In der 1. ordentlichen Beiratssitzung am 29. Mai 2002 wurde auf die Volatilität des Investments hingewiesen und darauf, dass die Investitionsstrategie auf einen Zeithorizont von 10 Jahren abgestimmt ist. Dabei wird auch das Aktieninvestment angesprochen, von dem man eine Performance von 8,5 % erwartet, der auch "die Investmentstrategie der Gesellschaft zugrunde liegt".

Bei Transaktionen auf dem Finanzmarkt ist stets davon auszugehen, dass es eine Wechselwirkung zwischen Ertrag, Risiko und Liquidität gibt. Transparenz und Standardisierung, Fungibilität und Transferierbarkeit der Produkte bewirken auf den Finanzmärkten eine weitestgehend einheitliche Preisbildung in Abhängigkeit zu Risikofaktoren. Das heißt, ein höherer Ertrag ist nur dann erzielbar, wenn auch ein höheres Risiko in Kauf genommen wird.

Durch die bereits zitierte Erwartungshaltung, für einen Kapitaleinsatz von €2,44 Mrd einen Ertrag von €145,35 Mio zu bekommen, wird eine Rendite von 6 % p.a. angestrebt. Wie aus dem Beirats-Protokoll vom 25. Jänner 2002 hervorgeht, ist eine derartige Rendite weder aus einer Veranlagung in Cash noch aus einer Veranlagung in

festverzinslichen Wertpapieren erzielbar. Die von der OeNB veröffentlichten Eurogeldmarktsätze zeigen deutlich, dass der Geldmarkt (EURIBOR 12 Monate) nicht der geeignete Markt sein kann, um diese Zielsetzung zu erreichen. Die entsprechenden Sätze lagen im Februar 2002 bei 3,59 % und im September bei 3,24 %. Aber auch auf dem Rentenmarkt erreichen die Renditen nicht das angestrebte Niveau von 6 % p.a. Für den Februar 2002 weist die Tabelle der OeNB bei den Emissionsrenditen für die inländischen Emittenten einen Satz von 4,49 % und für den September einen Satz von 4,47 % aus.

Ergänzend wird hier angemerkt, dass sogar das Anleiheprodukt der zugrundeliegenden Verwertungstransaktion, nämlich die "Floating Rate Asset-Backed Notes due 2049" der BDLF zum Investitionszeitpunkt Februar 2002 die gewünschte Rendite nicht gebracht hätte, da sie nur mit dem 6-Monats EURIBOR plus 0,19 % p.a. verzinst ist und der 6-Monats EURIBOR laut Tabelle 3.1.0 der OeNB zu diesem Zeitpunkt bei 3,40 % lag.

Wie bereits ausgeführt, wurde auch vom Beirat der FIBEG der Bond-Equity-Split als wichtig angesehen und danach eine Verhältnis von 40 (Aktien) zu 60 (Anleihen) festgelegt. Der Aktienanteil hat sich bis zum September 2002 auf 31 % reduziert, was auf die Marktpreisänderungen bei den Aktien zurückzuführen ist. Der durch äußere Einflüsse zustande gekommene neue Anlage-Mix stellt de facto eine geänderte Veranlagungsstrategie dar, wenn nicht durch Umschichtungen die ursprünglichen Relationen wiederhergestellt werden, d.h. ein so genanntes "rebalancing" stattfindet.

Auf das Erfordernis, einen geeigneten Anlage-Mix zu haben, um ein angestrebtes Ertragsniveau zu erreichen, das über der Sekundärmarkt-Verzinsung liegt, wird auch im Memorandum des Investmentberaters an die NÖ Hypo vom 15. Jänner 2002 verwiesen: "...we identified that a strategic mix of 50 % equities and 50 % bonds was most likely to achieve the long-term objective of a rate of return exceeding 6,7 % per annum, with an acceptable level of investment risk." "The disadvantage of restricting equities to 30 % is that it limits the return of the fund for a period, and casts a heavier burden on the performance in later years."

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen kann zusammenfassend Folgendes festgehalten werden:

Im Beschluss des Landtages von NÖ kommt nicht *expressis verbis* zum Ausdruck, dass bei der Veranlagung der Erlöse aus der Veräußerung der WBF-Darlehensforderungen sowohl in Aktien als auch in Anleihen investiert werden soll. Aus den festgelegten Rahmenbedingungen und dem Grundtenor der Debatten kann jedoch geschlossen werden, dass beide Produkte als zulässig zu erachten sind. Es muss zum Zeitpunkt der Beschlussfassung und zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung bewusst gewesen sein, dass eine angestrebte Rendite von 6 % p.a. weder durch Geldmarktveranlagungen noch durch Veranlagungen in Anleihen erzielbar ist. Dies ergibt sich auch bereits daraus, dass die im Rahmen der gegenständlichen Asset-Backed-Transaktion emittierte Floating Rate-Anleihe der BDLF nur Zinsen bringt, die um mehr als ein Drittel darunter liegen. Die Zielsetzung, einen dynamischen Veranlagungsprozess durch Einbeziehung eines

unabhängigen Investmentberaters zu etablieren, ist ein weiteres Indiz dafür, dass man unter Vorgabe eines entsprechenden Anlage-Mix durch den Beirat in Aktien investieren wollte. Dies ist auch im Einklang mit Veranlagungsstrategien, wie sie bei Versicherungen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen umgesetzt werden.

Zu den Risikovorsorgen ist festzuhalten, dass diese adäquat sind und mit den im Strategiepapier festgelegten Grundsätzen übereinstimmen.

Abschließend können die gewählten Veranlagungsinstrumente wie folgt beurteilt werden:

**Beabsichtigt war, eine Rendite von ca. 6 % p.a. zu erreichen. Zur Erzielung von Erträgen in einer derartigen Höhe waren Investitionen allein in Anleihen oder auf dem Geldmarkt nicht zielführend. Um bei den Veranlagungsinstrumenten eine Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft (im Sinne einer 6 %igen Rendite) sicherzustellen bzw. zu erreichen, musste der Anlage-Mix auch einen bestimmten Anteil an Aktien enthalten. Zur Sicherstellung der geforderten Finanzkraft war es daher nicht nur möglich, sondern vielmehr zwingend erforderlich, auch in Aktien zu investieren. Es ist daher davon auszugehen, dass gemäß dem Beschluss des Landtages von NÖ jedenfalls auch die Investition in Aktien gewollt bzw. gefordert war, da andernfalls das angestrebte Ziel nicht zu erreichen ist.**

### 7.3.3 Jährliche Einnahmen aus der Veranlagung

- Aus der Veranlagung, die im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio erfolgt, sollen dem Land NÖ jährliche budget- und maastrichtwirksame Einnahmen zufließen.

In den Materialien und in der Begründung zu dem Landtagsbeschluss wurde ausgeführt, dass mit der Verwertung und Veranlagung maastrichtwirksame Einnahmen zu schaffen sind. Ursprünglich war haushaltsrechtlich der Rückfluss und die Wiederveranlagung aus den Wohnbaudarlehen maastrichtneutral zu behandeln. Nur die Zinsen waren maastrichtrelevante Einnahmen.

Grundsätzlich ist bei der Ermittlung des Defizits nach dem System des ESVG 95, Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates vom 25. Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Gemeinschaft, vorzugehen. Der Einnahmen- und Ausgabenbegriff des Finanzierungssaldos eines Bundeslandes ergibt sich aus der Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000 zur Durchführung der Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates im Hinblick auf die Ausgaben und Einnahmen des Staates.

Demnach sind Staatseinnahmen: die Marktproduktion, Nichtmarktproduktion für die Eigenverwendung, Zahlungen für sonstige Nichtmarktproduktionen, Produktion und Importabgaben, Vermögenseinkommen, Steuern von Einkommen und Vermögen, laufende Transfers und Kapitaltransfers.

Staatsausgaben sind Vorleistungen, Bruttoinvestitionen, Arbeitnehmerentgelte, sonstige Produktionsabgaben, zu zahlende Steuern, Subventionen, Zinsen für die Schulden des

Landes, monetäre Sozialleistungen, soziale Sachtransfers, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers und der Nettozugang an nicht produzierenden Vermögensgütern.

Die Folge aus dem System ist, dass der Finanzierungssaldo die Einnahmen aus den Darlehen bzw. die Berücksichtigung der Ausgaben aus der Neuvergabe der Darlehen nicht beinhaltet. Es sind so genannte finanzielle Transaktionen, die zur Folge haben, dass diese Buchungen auf das Maastrich-Ergebnis keinen Einfluss haben. Erst die Umformung der Darlehen in einen Veranlagungsprozess führt zu Vermögenseinkommen wie Zinsen und Dividenden. Auch die Einnahmen aus realisierten Wertsteigerungen von Wertpapieren sind grundsätzlich einnahmewirksam, wenn diese im Wege von Genussrechten in Zinseinkünfte umgewandelt werden.

**Mit der Summe aller Maßnahmen werden aus der Sicht der Berechnung des Haushaltes nach Stabilitätspakt-Grundsätzen maastrichtrelevante Einnahmen geschaffen. Die Vorgaben des Landtages von NÖ wurden somit umgesetzt.**

#### 7.3.4 Investmentberater

- Der Veranlagungsprozess soll durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden.

Die OEG hat mit Vertrag vom 18. Dezember 2001 bzw. dem Vertrag vom 14. Oktober 2002 die Frank Russell Company Limited (London) mit der Ausarbeitung einer Veranlagungsstrategie als Investmentberater der OEG beauftragt.

Frank Russell ist eine der weltweit führenden Beratungs- und Investmentfirmen im Bereich Asset Management. Die Investmentphilosophie des Unternehmens basiert auf der Diversifikation von Anlage-, Investmentstil- und Managerebene. Die Gesellschaft selbst wurde in den USA gegründet und ist seit den Dreißigerjahren des vorigen Jahrhunderts in diesem Marktsegment aktiv. Seine Marktstellung hat das Unternehmen auch dadurch bewiesen, dass ein nach ihm benannter Index (Russell 2000) in den Vereinigten Staaten eingerichtet wurde. Der Russell 2000 ist der breiteste Index in den USA und umfasst 2000 Titel (der Dow Jones enthält 30 Unternehmen; der S&P 500 Unternehmen, der NASDAQ 100 Unternehmen).

Neben Frank Russell gibt es noch einige wenige Unternehmen, die als unabhängige Berater für die Veranlagung großer Vermögen bekannt sind. Dies sind Mercer, Watson & Wyatt und Wilshire. Frank Russell wurde deshalb ausgewählt, weil das Unternehmen von seinem Beratungsansatz die überzeugendsten Referenzen für europäische Anleger nachweisen konnte.

**Bei der Auswahl des Investmentberaters wurden die Vorgaben des Landtages von NÖ umgesetzt, indem eine von den Banken unabhängige und international anerkannte Gesellschaft beauftragt wurde.**



### 7.3.5 Anlagestrategie

- Die Investmentberatung umfasst die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation. Darauf aufbauend sollen Veranlagungsinstrumente ausgewählt werden.

Aufgrund der Vorgaben und Rahmenbedingungen im Sinne des Beschlusses des Landtages von NÖ wurde von Frank Russell für das gesamte Veranlagungsvolumen eine strategische Veranlagungsstruktur (Asset Allocation) erarbeitet. Sie ergab einen Aktienanteil von 40 % (Euro 10 %, Fremdwährung 30 %) und einen Anteil festverzinslicher Werte (Bonds) von 60 % (Euro 24 %, Fremdwährung 36 %), wobei empfohlen wurde, das Währungsrisiko von Bonds in fremder Währung abzusichern. Weiters wurde empfohlen, Veranlagungen in Liegenschaften und in so genannte Alternative Investments (im Wesentlichen Private Equity und Hedge Funds) nicht vorzunehmen.

#### 7.3.5.1 Vergleich mit anderen Rechtsbereichen

Zu Vergleichszwecken sollen nachfolgend kurz die Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), des Pensionskassengesetzes (PKG) und des Betrieblichen Mitarbeitervorsorgegesetzes (BMVG) betrachtet werden. Versicherungen und Pensionskassen verwalten große Portfolios (Mitarbeitervorsorgekassen beginnen ihre eigentliche Geschäftstätigkeit erst ab 2003); damit bedecken und erfüllen sie ihre Verpflichtungen gegenüber ihren Kunden. Zum Schutz der Kunden sehen die angeführten Aufsichtsgesetze daher umfassende und strenge Veranlagungsbestimmungen vor, die von der Finanzmarktaufsicht überwacht werden.

Die allgemeinen Grundsätze in den genannten Gesetzen sind vor allem folgende:

Sowohl das VAG (§ 77 Abs 4, ab 1. Jänner 2003 § 1 Abs 1 Kapitalanlage-Verordnung), als auch das PKG (§ 2 Abs 1) und das BMVG (§ 30 Abs 1) verlangen in einem allgemeinen Veranlagungsgrundsatz, dass bei der Veranlagung auf die Sicherheit, die Rentabilität, den Bedarf an flüssigen Mitteln sowie auf eine angemessene Mischung und Streuung der Vermögenswerte Bedacht zu nehmen ist. Diese Zielsetzungen stehen zueinander in einem Spannungsverhältnis, sodass eine Ausgewogenheit der Grundsätze im Gesamtportfolio angestrebt werden muss.

Der Grundsatz der Sicherheit verlangt eine Prüfung der Güte und Verwertbarkeit der Vermögenswerte sowie der Bonität der verpflichteten und haftenden Personen, insbesondere des Schuldners, des Bürgen und des Emittenten und schließt jede spekulative Veranlagung aus.

Die Beachtung des Rentabilitätserfordernisses verlangt nach angemessenen Erträgen, sei es im Wege laufender Erträge oder einer Substanzwertsteigerung. Es ist primär auf die Rentabilität des gesamten Portfolios abzustellen. Die vorübergehende Ertraglosigkeit einzelner Vermögenswerte widerspricht nicht dem Grundsatz der Rentabilität. Die Rentabilität der Kapitalanlagen ist allein deswegen von großer Bedeutung, weil Versicherungen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen aufgrund vertraglicher oder

gesetzlicher Verpflichtung bestimmte Mindesterträge an ihre Kunden weitergeben müssen.

Der Grundsatz der Liquidität (Bedarf an flüssigen Mitteln) ist für Versicherungen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen deswegen von Bedeutung, weil aus dem Vermögen auch laufende, betraglich durchaus wechselnde Leistungen auszuzahlen sind.

Dem Grundsatz der Mischung ist dadurch zu entsprechen, dass in mehrere Vermögenskategorien veranlagt wird. Damit soll ein Risikoausgleich zwischen den verschiedenen Anlagearten herbeigeführt werden. Im VAG, PKG und BMVG wird der Grundsatz der Mischung durch die Festlegung von Anrechnungsgrenzen für einzelne Vermögenskategorien konkretisiert.

Schließlich verlangt der Grundsatz der Streuung, dass die Veranlagung in verschiedenen Anlagegegenständen, bei unterschiedlichen Schuldnern und Emittenten sowie nicht konzentriert auf einen geographischen Bereich zu erfolgen hat. Zur Konkretisierung des Grundsatzes der Streuung sind im VAG, PKG und BMVG Einzelveranlagungsgrenzen festgelegt worden.

Im Bericht des Ausschusses für Arbeit und Soziales über die Regierungsvorlage zum BMVG wird festgehalten, dass unter anderem durch die Veranlagungsstruktur (d.h. Mischung und Streuung) ein „ausgewogenes Verhältnis von Sicherheit und hoher Ertragskraft der veranlagten Gelder“ gewährleistet wird (vgl. die ähnlich lautende Formulierung „hervorragende bis gute Finanzkraft“ im Zusammenhang mit der „Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation“ in der Beschlussvorlage für die Landtagssitzung vom 28. Juni 2001).

Die sich aus den einzelnen Gesetzen ergebende Veranlagungsstruktur stellt sich wie folgt dar:

Die Höchstgrenze für Aktienveranlagungen (einschließlich Aktien in Fonds und einschließlich strukturierte Produkte ohne Kapitalgarantie) wurde mit der VAG-Novelle 2002 (mit Wirkung zum 1. Jänner 2003) von 30 % auf 40 % angehoben. Zusätzlich kann in die eher risikoreicheren, mit Aktienveranlagungen vergleichbaren Sonstigen Vermögensgegenstände bis 5 % veranlagt werden. Für Fremdwährungsveranlagungen bestehen im VAG keine Höchstgrenzen, weil die Veranlagungen grundsätzlich auf die gleiche Währung lauten müssen, in der die Versicherungsverträge zu erfüllen sind.

Die Höchstgrenze für Aktienveranlagungen (einschließlich der Sonstigen Vermögenswerte) im PKG beträgt grundsätzlich 50 %. Nicht in diese Grenze einbezogen werden Aktien, die in einem Fonds, welcher mindestens zur Hälfte in festverzinslichen Werten veranlagt, enthalten sind; somit kann die Höchstgrenze für Aktienveranlagungen de facto bis knapp 75 % ausgeweitet werden. Vermögenswerte in ausländischer Währung (soweit das Währungsrisiko nicht abgesichert ist) bzw. andere ausländische Vermögenswerte unterliegen einer Höchstgrenze von 50 %, davon Aktienveranlagungen 30 %.

Die Höchstgrenze für Aktienveranlagungen (einschließlich Aktien in Fonds) im BMVG beträgt 40 %. Vermögenswerte in ausländischer Währung (soweit das Währungsrisiko

nicht abgesichert ist) sind mit höchstens 50 % begrenzt, davon Aktienveranlagungen 25 %.

Der aktuelle Bestand an Bedeckungswerten aller österreichischen Versicherungsunternehmen zeigt folgende Struktur (Auswertung aus den Meldungen an die Finanzmarktaufsicht zum 30. Juni 2002):

Vermögenskategorie	Wert in Mrd Euro	in %
Festverzinsliche Werte	27,9	56
<i>(davon Renten(lastige) Fonds)</i>	<i>(8,7)</i>	<i>(18)</i>
Nicht festverzinsliche Werte	8,4	17
<i>(davon Aktien(lastige) Fonds)</i>	<i>(5,4)</i>	<i>(11)</i>
Ausleihungen	8,1	16
Liegenschaften	4,2	9
Guthaben	1,0	2
Insgesamt	49,6	100

Eine genaue Aktienquote ist für die Versicherungen nicht ermittelbar, weil die sehr umfangreichen Veranlagungen in Fonds nicht einzeln durchgerechnet, sondern nur grob in Aktien- und aktienlastige Fonds bzw. Renten- und rentenlastige Fonds unterschieden werden. Zudem ist zu berücksichtigen, dass Versicherungen einen hohen Anteil ihres Vermögens in Ausleihungen (Darlehen) und Liegenschaften veranlagen und dadurch der Anteil an nicht festverzinslichen Werten (Aktienveranlagungen) im Verhältnis zu den gesamten Vermögenswerten entsprechend sinkt.

Der aktuelle Bestand an Vermögenswerten aller österreichischen Pensionskassen, getrennt nach überbetrieblichen und betrieblichen Pensionskassen, zeigt folgende Struktur (Auswertung aus den Performance-Daten der Österreichischen Kontrollbank AG zum 30. September 2002):

Vermögenskategorie	überbetriebl. Pensionskassen (in %)	betriebliche Pensionskassen (in %)	Pensionskassen gesamt (in %)
<i>Aktien in Euro</i>	10,2	14,1	11,0
<i>Aktien in Fremdwährung</i>	17,4	24,8	18,9
Aktien	27,6	38,9	29,9
<i>Anleihen in Euro</i>	67,5	52,9	64,6
<i>Anleihen in Fremdwährung</i>	4,1	7,6	4,8
Anleihen	71,6	60,5	69,4
Liegenschaften	0,8	0,6	0,7
Insgesamt	100,0	100,0	100,0

Das Gesamtvolumen an Vermögenswerten aller österreichischen Pensionskassen beträgt derzeit rd. €7,5 Mrd.

Aus dem Beschluss der Landtagssitzung vom 28. Juni 2001 ist zu entnehmen, dass für die Veranlagung der WBF-Darlehen eine Anlagestrategie unter Berücksichtigung von Ertrags- und Risikogesichtspunkten und unter Einbeziehung eines unabhängigen Investmentberaters ausgearbeitet werden soll und darauf aufbauend die einzelnen Veranlagungsinstrumente ausgewählt werden sollen. Die Veranlagungsinstrumente sollen - neben den Anforderungen, die sich aus der Anlagestrategie ergeben - finanzkräftig sein, sodass dem Land NÖ jährliche Einnahmen zufließen.

Auch die zur vergleichenden Beurteilung herangezogenen Veranlagungsbestimmungen für Versicherungen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen bauen im Wesentlichen auf den Grundsätzen der Sicherheit und der Rentabilität auf. Ein Ausfluss dieser Grundsätze führt zu den Vorschriften, die Vermögensveranlagung in unterschiedlichen Anlagearten (Mischung) und unterschiedlichen Anlagegegenständen von unterschiedlichen Schuldner und Emittenten (Streuung) vorzunehmen.

Für die Veranlagung der WBF-Darlehen besteht an sich keine Verpflichtung, den strengen Veranlagungsbestimmungen, wie von VAG, PKG und BMVG vorgesehen, zu folgen. Nichtsdestoweniger bewegt sich die gewählte Anlagestrategie durchaus im Rahmen der in den genannten Aufsichtsgesetzen festgelegten Grundsätzen. Auch die gewählte Asset Allocation (40 % Aktien, 60 % Bonds) und die im Rahmen dieser Struktur vorgenommene breite Streuung der einzelnen Anlagegegenstände entspricht den Bestimmungen des VAG, PKG und BMVG. Lediglich die gewählte Aktienquote in fremder Währung, die mit 30 % der Höchstgrenze im PKG entspricht, liegt etwas über der diesbezüglichen 25 %igen Höchstgrenze im BMVG.

### 7.3.5.2 Fondsergebnisse

Für die gegenständliche Veranlagung wurden acht Spezialfonds geschaffen, davon zwei Rentenfonds, zwei Aktienfonds und vier gemischte Fonds, die von der DWS verwaltet werden.

Das erste Rechnungsjahr der Fonds, und zwar das Rumpfrechnungsjahr 2002, hat am 31. Oktober 2002 abgeschlossen.

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die vorgelegten Ergebnisse noch nicht von Wirtschaftsprüfern geprüft sind. Signifikante Abweichungen von den vorläufigen Ergebnissen sind jedoch nicht zu erwarten.

In einer Besprechung am 12. November 2002 wurden von der DWS und der Depotbank zusammengefasste Ergebnisse präsentiert, aus denen Folgendes hervorgeht: Das zu Tageswerten bewertete Fondsvermögen beläuft sich zum 31. Oktober 2002 auf €2.248.905.764,94 und hat sich somit gegenüber dem 31. Jänner 2002, dem Investitionszeitpunkt (€2.442.000.000,00), um €193.094.235,06 reduziert. Daraus errechnet sich für den Zeitraum von neun Monaten eine negative Gesamtperformance von 7,91 %.

Bezogen auf einzelne Fonds bzw. Subfonds zeigt sich ein unterschiedliches Bild. Während bei den Aktienfonds eine negative Wertentwicklung im Ausmaß von 25,57 % bis 29,16 % eingetreten ist, hat man im Rentenfondsbereich eine positive Wertentwicklung im Ausmaß von 4,16 % bis 7,27 % erzielt.

Derartige Performance-Zahlen stellen den international anerkannten Vergleichsmaßstab bei Investmentfonds dar, da es durch die kurzfristige Veräußerbarkeit der Wertpapiere ("near to cash") unerheblich ist, ob ein Realisierungsprozess innerhalb des Fonds stattgefunden hat oder nicht. Der Fondsmanager ist aufgrund der gesetzlichen Vorgabe verpflichtet, die Optimierung der Fondsergebnisse anzustreben, unabhängig davon, wie hoch die Anschaffungskurse waren.

Der Wertverlust von €193,1 Mio ist vor allem auf ein nicht realisiertes Kursergebnis (Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten) von €234,9 Mio zurückzuführen, denen realisierte ordentliche und außerordentliche Erträge (per Saldo) von €41,8 Mio gegenüberstehen.

§ 13 InvFG 1993 sieht vor, dass bei ausschüttenden Fonds der Jahresertrag nach Abzug der Aufwendungen an die Anteilhaber auszuschütten ist. Das heißt, die ordentlichen Erträge, bestehend aus Zinsen- und Dividendenerträgen, müssen ausgeschüttet, die außerordentlichen Erträge (realisierte Kursgewinne) können ausgeschüttet werden. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass jede Ausschüttung zu einem Absinken des Fondsvermögens und somit auch des errechneten Wertes je Anteil führt. Sofern realisierte Kursgewinne zur Ausschüttung gelangen, ohne die Gegenverrechnung mit realisierten Kursverlusten vorzunehmen, wird aus der Substanz des Fonds ausgeschüttet. Die für den Anleger relevanten Informationen finden sich in den Rechenschaftsberichten der Fonds, die zum gegenwärtigen Zeitpunkt (14. November 2002) noch nicht vorliegen.

Obwohl diese Rechenschaftsberichte noch nicht vorliegen, steht schon fest, dass sich der Aktienanteil, der ursprünglich auf 40 % fixiert war, bis zum September 2002 auf 31 % reduziert hat. Wie bereits ausgeführt, war dies das Resultat der Marktpreisänderungen bei den Aktien.

**Der durch äußere Einflüsse zustande gekommene neue Anlage-Mix stellt de facto eine geänderte Veranlagungsstrategie dar, wenn nicht durch Umschichtungen die ursprünglichen Relationen wiederhergestellt werden, d.h. ein so genanntes "rebalancing" stattfindet. Es wird daher Aufgabe der verantwortlichen Entscheidungsträger sein, entweder eine geänderte Veranlagungsstrategie zu verfolgen, oder durch „rebalancing“ den Aktienanteil wieder auf 40 % aufzustocken.**

### 7.3.6 Kontrolle der Veranlagungsrendite

- Für die veranlagten Mittel wird eine laufende Kontrolle hinsichtlich der Veranlagungsrendite durchgeführt.

Die im Rahmen der Veranlagung von der OEG abgeschlossenen Verträge enthalten diverse Berichtspflichten für nahezu alle Vertragspartner und auf allen Ebenen. Das implementierte Berichtswesen kann wie folgt zusammengefasst werden:

1. Fondsreporting der DWS durch die Erstellung von
  - Monatsbericht
  - Quartalsbericht
  - Halbjahresbericht
  - Jahresbericht (einschließlich des Berichtes eines Wirtschaftsprüfers gemäß dem Investmentfondsgesetz)

Die DWS übermittelt diese Berichte an die OEG und an die NÖ Hypo.

2. Custodian Reporting inklusive Performance Measurement in folgender Weise
  - tägliche Übermittlung der rechnerischen Werte auf Einzelmandat-Basis
  - Internetreporting (aktuelle Bewertungen und Bestandsermittlung aller Mandate, Fondsstruktur, Fondsvermögen, Inventarlisten, Laufzeitstruktur, Renten und Rendite, Strukturanalyse, Umsätze, Vermögensübersicht grundsätzlich auf Basis Subfonds-, Hauptfonds- und konsolidierte Gesamtinvestmentebene)
  - Internetreporting Performance Measurement
  - Monatsbericht Performance Measurement
  - Quartalsbericht Performance Measurement

Diese Berichte werden an die OEG und an die NÖ Hypo übermittelt.

3. Im Rahmen des Asset Manager Reportings erstellen die Asset Manager für die OEG folgende Berichte:

- Monatsreporting
- Quartalsreporting
- Jahresbericht

Weiters werden auch noch regelmäßig Anlageausschusssitzungen abgehalten, bei denen ebenfalls über die aktuelle Situation bzw. die vergangenen und möglichen künftigen Entwicklungen berichtet wird.

4. Frank Russell nimmt folgende Aufgaben wahr, wobei die entsprechenden Daten an die OEG und an die NÖ Hypo geliefert werden:

- Regelmäßige Kontakthaltung und Meetings
- Quartalsreporting
- Manager Performance Review
- Additional Consulting Advice
- Manager Research and Selection
- Manager Monitoring
- Research Commentaries
- Client Conference

5. Als Serviceleistung liefert die NÖ Hypo an die OEG folgende aufgrund der erhaltenen Daten aufbereitete Berichte:

- Tagesreporting
- Monatsreporting
- Quartalsreporting

Die OEG erhält somit Daten bzw. darauf aufbauende Berichte direkt von den unter 1. bis 4. Genannten und in einer entsprechend aufbereiteten Form auch von der NÖ Hypo.

Der Datenfluss bzw. das Berichtswesen zur FIBEG wird sodann auf mehrfache Weise sicher gestellt.

- Die FIBEG ist persönlich haftende Gesellschafterin der OEG (mit einem Anteil von 99 %) und als solche auch selbständig vertretungsbefugt. Die mit der Vertretung in Zusammenhang stehenden Aufgaben werden somit von den Geschäftsführern der FIBEG wahr genommen. Dadurch ist – solange diese Konstruktion aufrecht erhalten wird – sichergestellt, dass auch die FIBEG im Wege der Geschäftsführer über alle Informationen (Daten und Berichte) verfügt, die der OEG zur Verfügung stehen.
- Die Information des Aufsichtsrates der FIBEG erfolgt durch die Geschäftsführer, die an den regelmäßig stattfindenden Aufsichtsratssitzungen teilnehmen und über den Stand der Veranlagung auch informieren.

- Die Geschäftsführer der FIBEG sind auch Mitglieder des Beirates, der dadurch bei den ebenfalls regelmäßig abzuhaltenden Sitzungen die einschlägigen Informationen zum Stand der Veranlagung erhält. Mitglied des Beirates ist weiters ein Vertreter der NÖ Hypo, der in den Beiratssitzungen auch über die bei der NÖ Hypo vorhandenen Daten und Prognosen berichtet.

Als nächster Schritt müssen die Berichte auch dem Land NÖ zugänglich sein. Dies ist in folgender Weise gewährleistet:

- Zuerst einmal besteht – wie nachfolgend beschrieben – ein informeller Informationsfluss, der durch mehrere Personen sichergestellt scheint.
  - Einer der Geschäftsführer der FIBEG ist auch Landesbediensteter und beim Amt der NÖ Landesregierung in der Abteilung Finanzen tätig.
  - Alle drei Mitglieder des Aufsichtsrates FIBEG sind Bedienstete des Landes NÖ. Zwei von diesen sind bzw. waren in der Abteilung Finanzen des Amtes der NÖ Landesregierung tätig und ein Mitglied ist Leiter des Büros des für Finanzangelegenheiten zuständigen Mitgliedes der NÖ Landesregierung.
  - Drei Mitglieder des Beirates der FIBEG sind Bedienstete des Landes NÖ und sind bzw. waren dort in der Abteilung Finanzen des Amtes der NÖ Landesregierung tätig (wobei einer der Genannten gleichzeitig Geschäftsführer und ein anderer gleichzeitig Mitglied des Aufsichtsrates ist). Zwei weitere Mitglieder des Beirates sind Leiter von Büros von Mitgliedern der NÖ Landesregierung.
- Ein gesetzlich festgelegtes Informationsrecht kommt dem Land NÖ durch die §§ 22 und 40 GmbHG zu. Danach haben die Geschäftsführer jedem Gesellschafter (hier ist dies allein das Land NÖ) Einsicht in die Bücher und Schriften zu gestatten. Darüber hinaus hat ein Gesellschafter das Recht, in die Niederschriften der bei der Generalversammlung gefassten Beschlüsse Einsicht zu nehmen. Allgemein sind die Geschäftsführer den Gesellschaftern gegenüber in ihrer Gesamtheit und somit über alle Angelegenheiten der Gesellschaft informationspflichtig.

Ergänzend wird noch angemerkt, dass die Vorschriften des InvFG 1993 die Feststellung des täglichen rechnerischen Wertes vorsehen. Dies bedingt eine tagfertige Buchhaltung, in der die Wertpapiertransaktionen ausgewiesen und die ordentlichen und außerordentlichen Erträge und die Aufwendungen gesondert erfasst sind. Das Fondsreporting der DWS sieht jedenfalls Monatsberichte, Quartalsberichte, Halbjahresberichte und den durch einen Wirtschaftsprüfer zu prüfenden Rechenschaftsbericht vor.

Weiters werden die vorgegebenen Benchmarks und die Abweichungen davon laufend kontrolliert. Die Vereinbarungen in den Objectives sehen Standardbenchmarks vor, welche bewirken, dass vor allem bei den aktiv veranlagenden Fonds der dauernde Maßstab zur Verfügung steht.

**Durch die beschriebenen formellen und informellen Wege für den Zugang zu Daten ist sichergestellt, dass dem Land NÖ alle Informationen über die Veranlagung und somit auch über die Veranlagungsrendite zur Verfügung stehen und im**



### **System des Reportings sowie im Kontrollsystem grundsätzlich keine Lücken bestehen.**

Der Landtag von NÖ hat mit seinem Beschluss vom 28. Juni 2001 alle Transaktionen im Zusammenhang mit der Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehensforderungen genehmigt und die entsprechende Durchführung den Mitgliedern der Landesregierung übertragen. Nach Ansicht des LRH war dies ein Beschluss von finanzwirtschaftlich bzw. –politisch großer Tragweite. Über dessen Auswirkungen und Entwicklungen wird der Landtag von NÖ jedoch nicht in einer institutionalisierten Form in Kenntnis gesetzt. Allein die Daten aus dem dem Landtag von NÖ vorzulegenden Rechnungsabschluss sind aus der Sicht des LRH nicht aussagekräftig genug im Hinblick auf die Entwicklung der seitens des Landes NÖ durchgeführten Veranlagung. Es scheint daher geboten, den Landtag von NÖ in geeigneter und umfassender Weise über den Stand und die Entwicklungen im Zusammenhang mit der Veranlagung zu informieren, da ihm ausreichende Informationen über die Auswirkungen seiner Beschlüsse zur Verfügung stehen sollten.

#### **Ergebnis 1**

**Es wird empfohlen, dass die NÖ Landesregierung dem Landtag von NÖ zumindest einmal jährlich in geeigneter Form über die Veranlagung der Mittel aus der Verwertung der WBF-Darlehensforderungen berichtet. Dieser Bericht ist derart zu gestalten, dass dem Landtag von NÖ ein vollständiger Überblick über die Zielerreichung im Sinne des Grundsatzbeschlusses vom 28. Juni 2001 ermöglicht wird.**

#### *Stellungnahme der NÖ Landesregierung:*

*Die NÖ Landesregierung wird der Empfehlung des NÖ Landesrechnungshofes entsprechen und hinkünftig zumindest einmal jährlich dem NÖ Landtag über die Veranlagung der Mittel aus der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehensforderungen berichten.*

*Zur bisherigen Vorgangsweise darf angemerkt werden, dass der NÖ Landtag im Wege der Landtagsklubs in den ersten zehn Monaten dieses Jahres zweimal umfassend über die Veranlagung informiert worden ist.*

NÖ Landesrechnungshof:

Die Stellungnahme wird zur Kenntnis genommen.

### **7.3.7 Steuerliche Optimierung**

- Die steuerliche Optimierung der Transaktion verlangt, dass die Zuflüsse beim Land NÖ einem Versorgungs- und Unterstützungszweck zugeordnet werden müssen.

Die Veranlagung wird durch die OEG durchgeführt. Gesellschafter sind die FIBEG, die mit 99 % an der Gesellschaft beteiligt ist und die HVB Beteiligungs GmbH, die 1 % hält. Das Land NÖ hat an der OEG Genussrechte gezeichnet. Der Verwertungserlös aus den Wohnbaudarlehen ist im Wege der Genussrechte in Höhe von €2,44 Mrd in das

Vermögen der OEG übertragen worden. Abgabenrechtlich ist die OEG eine vermögensverwaltende Personengesellschaft, deren Einkünfte den Kapitalgesellschaften zuzurechnen sind.

Die OEG selbst ist kein Steuersubjekt. Ihr Einkommen wird den Gesellschaftern (GmbHs) unmittelbar zugerechnet. Die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, denen die Einkünfte aus den Fonds zugerechnet werden, erzielen betriebliche Einkünfte (§ 7 Abs 3 KStG 1988). In der Folge wurde eine Befreiungserklärung im Sinne des § 94 Z 5 lit a EStG 1988 abgegeben. Daher fallen keine Abzugssteuern an. Die OEG wurde aus verkehrssteuerlichen Gründen als vermögensverwaltende Gesellschaft dazwischen geschaltet.

Die Einkünfte aus den Genussrechten werden einer Versorgungs- und Unterstützungseinrichtung im Sinne des § 21 Abs 2 Z 3 KStG 1988 in Verbindung mit § 94 Z 6 lit c EStG 1988 zugerechnet und unterliegen keinem Quellensteuerabzug. Der Genussrechtsvertrag ist so ausgestaltet, dass die Veranlagungsergebnisse in einem eigenen Rechnungskreis erfasst werden. Ein Verlustausgleich erfolgt mit dem Genusscheininhaber und mindert seinen Rückzahlungsanspruch. Die Gestaltung ist mit dem Bundesministerium für Finanzen abgesprochen und durch Einzelerledigungen sowohl von der zuständigen Abteilung für Gebühren und Verkehrssteuern des Bundesministeriums für Finanzen als auch vom zuständigen Finanzamt abgesichert worden.

**Hinsichtlich der steuerlichen Optimierung wurden die Vorgaben des Landtages von NÖ umgesetzt.**

## **8 Darstellung im Rechnungswesen beim Land NÖ**

Die Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehen musste auch im Rechnungswesen des Landes NÖ entsprechend dokumentiert werden. Zum Rechnungsjahr 2002 ist zu bemerken, dass es aufgrund des Prüfungszeitpunktes natürlich noch nicht abgeschlossen ist. Die angeführten Daten sind daher Rohdaten aus dem Rechnungswesen, die im Rahmen der Rechnungsabschlussarbeiten noch entsprechend abgestimmt werden.

### **8.1 Voranschlag des Landes Niederösterreich für das Jahr 2001, Anpassung**

In der 39. Sitzung des Landtages von NÖ am 18. Juni 2001 wurde das „Anpassungsbudget“ für das Jahr 2001 beschlossen. Diese Anpassung des Landesvoranschlages 2001 war deshalb notwendig, da sich durch den zwischen Bund, Ländern und Gemeinden im Zuge der Finanzausgleichsverhandlungen für die Jahre 2001 bis 2004 ausgehandelten Stabilitätspakt die Rahmenbedingungen schwer wiegend geändert hatten.

Bei der Erstellung des Landesvoranschlages 2001 in der ersten Jahreshälfte 2000 wurde von einem für Niederösterreich damals zulässigen Maastricht-Defizit von rd. €50,9 Mio ausgegangen. Im Voranschlag des Landes Niederösterreich für das Jahr 2001 in der Fassung des Landtagsbeschlusses von Juni 2000 wurden davon rd. €19,8 Mio in Anspruch genommen.

Zur Erreichung des neuen gesamtstaatlichen Defizitzieles (Senkung des öffentlichen Defizits auf Null) wurde für die Länder ein jährlicher maastrichtwirksamer „Haushaltsüberschuss“ von insgesamt mindestens €1.671,5 Mio vereinbart, wovon rd. €304,4 Mio auf das Land NÖ entfallen. Zur Erreichung dieser neuen Vorgaben war daher eine Verbesserung im Landesvoranschlag 2001 um rd. €324,2 Mio notwendig.

Das Maastricht-Ergebnis ist eine statistische Größe, die im Rahmen des Voranschlags- bzw. Rechnungsquerschnittes ermittelt wird. Es dokumentiert den Finanzierungssaldo eines öffentlichen Haushaltes, wobei nicht alle Ausgaben und Einnahmen einzubeziehen sind. Im Wesentlichen werden nicht dem öffentlichen Defizit anrechenbare Betriebe mit marktbestimmter Tätigkeit und Finanztransaktionen (Darlehen, Rücklagen usw.) ausgeschlossen. Die Berechnung erfolgt laut den Vorgaben der Voranschlags- und Rechnungsabschlussverordnung – VRV, des Bundesministers für Finanzen.

Neben einer Reihe von anderen Maßnahmen bildete die Verwertung und Veranlagung eines Großteils der WBF-Darlehen einen wesentlichen Bestandteil des „Anpassungsbudgets“. Bis zu diesem Schritt konnten aus den WBF-Darlehen nur die Zinseinnahmen dem Maastricht-Ergebnis angerechnet werden, während die Darlehensrückflüsse nicht anrechenbare Finanztransaktionen darstellten. Dadurch, dass die WBF-Darlehen nicht oder nur sehr gering verzinst sind, ergaben sich daher nur relativ geringe maastrichtwirksame Einnahmen (im Rechnungsjahr 2000 rd. €16,4 Mio). Wesentliches Ziel der Maßnahme war es daher, die Darlehensforderungen mit Restlaufzeiten bis 2049 sofort zum Barwert zu realisieren und diesen in eine Gesellschaft als Fremdkapital zur entsprechend ertragreicher Veranlagung einzubringen. Die daraus zu erzielenden Erträge stellen somit maastrichtwirksame Einnahmen dar. Weiters soll dadurch auch eine gewisse Verbesserung der Rendite für ursprünglich langfristig gebundenes und un- bzw. niedrig verzinstes Vermögen erzielt werden.

## **8.2 Vergleich der Vorgaben des „Anpassungsbudgets“ und des Rechnungsabschlusses 2001**

### **8.2.1 Überblick nach Teilabschnitten**

Eine Gegenüberstellung der Vorgaben des „Anpassungsbudgets“ zum Voranschlag des Landes NÖ für das Jahr 2001 mit den Ergebnissen des Rechnungsabschlusses 2001 zeigt folgendes Bild:

Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehen Einnahmen VA/RA 2001 in €				
Teilabschnitt	Bezeichnung (Anmerkung)	Voranschlag (Anpassung)	Rechnungsabschluss	Abweichung
2/91100	Erlös aus Verwertung bzw. Veranlagung (maastrichtwirksam)	81.756.938,44	0,00	-81.756.938,44
6/91110	Erlös aus Verwertung (maastrichtunwirksam)	2.434.539.944,62	2.442.032.740,78	+7.492.796,16
6/961000	Garantieprämie aus Verwertung (maastrichtwirksam)	0,00	126.000.000,00	+126.000.000,00
Summe Einnahmen		2.516.296.883,06	2.568.032.740,78	+51.735.857,72

Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehen Ausgaben VA/RA 2001 in €				
Teilabschnitt	Bezeichnung (Anmerkung)	Voranschlag (Anpassung)	Rechnungsabschluss	Abweichung
5/91110	Einbringung in Gesellschaft als Fremdkapital (maastrichtunwirksam)	2.434.539.944,62	2.442.032.740,78	+7.492.796,16

## 8.2.2 Erläuterungen

Der Vergleich zwischen den Vorgaben des Anpassungsbudgets und den Ergebnissen des Rechnungsabschlusses 2001 zeigt insgesamt Mehreinnahmen von € 51.735.857,72 und Mehrausgaben von €7.492.796,16. Daraus ergibt sich ein Saldo von €44.243.061,56, der sich zur Gänze positiv auf das Maastricht-Ergebnis auswirkt. Durch dieses bessere Ergebnis konnten eigentlich für das Rechnungsjahr 2001 vorgesehene Maßnahmen wie zB die Verwertung von Liegenschaften des Landes NÖ vorerst entfallen.

Wegen der notwendigen Prüfung steuerrechtlicher, bankrechtlicher und maastrichtrelevanter Einflussfaktoren verzögerte sich die Anleihenemission vom ursprünglich vorgesehenen Zeitpunkt Juli auf Dezember 2001. Insbesondere war hierfür unter anderem auch die internationale Bewertung der Bonität im Zusammenhang mit dem Land NÖ als Garantiegeber verantwortlich. Daraus ergeben sich im Wesentlichen auch die Begründungen für die Abweichungen zwischen Voranschlag und Rechnungsabschluss.

### 8.2.2.1 Teilabschnitt 2/91100 „Darlehen (nicht aufgeteilt), Verzinsung“

Der Verwertungserlös floss dem Land NÖ erst mit 10. Dezember 2001 zu und wurde vorerst der OEG als Darlehen zur entsprechenden Zwischenveranlagung weitergeleitet. Die auf das Jahr 2001 entfallenden Erträge aus dieser Zwischenveranlagung wurden zur Gänze im Rechnungsjahr 2002 dargestellt (nähere Ausführungen siehe Punkt „Zwischenveranlagung“ des Berichtes).

### 8.2.2.2 Teilabschnitte 6/91110 und 5/91110 „Darlehen (nicht aufgeteilt), Verwertung“

Der Nettoverwertungserlös lag mit €2.442.032.740,78 um €7.492.796,16 höher als veranschlagt und floss mit Valuta 10. Dezember 2001 in voller Höhe der Zwischenveranlagung zu, daher ergeben sich bei Teilabschnitt 5/91110 die Mehrausgaben in gleicher Höhe.

### 8.2.2.3 Teilabschnitt 6/96100 „Haftungsprämie, Verwertung von WBF-Darlehen“

Hier wurde ebenfalls mit 10. Dezember 2001 die einmalige Garantieprämie, die dem Land NÖ als Gegenleistung für die übernommenen Garantien und die damit verbundene Erhöhung der Bonität der emittierten Anleihen zugestanden wurde, vereinnahmt (nähere Ausführungen siehe Punkt „Garantieübernahmen durch das Land NÖ“ des Berichtes).

Die Garantieprämie war im „Anpassungsbudget“ noch nicht berücksichtigt, da der Wert der Landeshaftungen für die Emission zur Erzielung eines besseren Preises am Kapitalmarkt erst im Laufe des Verwertungsverfahrens kalkuliert und mittels Gutachten bewertet wurde. Der durch die Verzögerung der Emission entfallene Veranlagungsertrag wurde damit mehr als ausgeglichen.

## 8.3 Zwischenveranlagung

Zum Zeitpunkt des Einlangens des Verwertungserlöses waren zwar für den zweiten Schritt der Veranlagung umfangreiche Vorarbeiten geleistet, jedoch standen die organisatorische Struktur und die Veranlagungspartner noch nicht im Detail fest. Daher wurde der mit 10. Dezember 2002 einlangende Verwertungserlös taggleich als Darlehen an die OEG weitergegeben. Von dieser wurde dieses Kapital bis zur endgültigen Veranlagung im Rahmen der Genussrechte am 30. Jänner 2002 als Festgelder bei verschiedenen Bankinstituten zwischenveranlagt.

Neben dem Darlehenskapital flossen dem Land NÖ aus dieser Zwischenveranlagung mit Valuta 30. Jänner 2002 Zinserträge von insgesamt €11.472.422,62 zu, wobei die Zinsverrechnung kapitalisierend erfolgte und das Jahr mit 360 Tagen berechnet wurde. Die genaue Abrechnung der Verzinsung zeigt folgendes Bild:

Abrechnung Zwischenveranlagung 10. Dezember 2001 bis 29. Jänner 2002						
Laufzeit	Volumen in €	Zinssatz	Tage	Zinsen in €	davon 2001 €	davon 2002 €
10.12.01-16.12.02	2.442.032.740,78	3,22 %	7	1.528.983,83	1.528.983,83	
17.12.01-15.01.02	2.443.561.724,61	3,35 %	30	6.821.609,82	3.410.804,91	3.410.804,91
16.01.02-22.01.02	2.450.383.334,43	3,28 %	7	1.562.800,03		1.562.800,03
23.01.02-29.01.02	2.451.946.234,46	3,27 %	7	1.559.028,94		1.559.028,94
Gesamtertrag in €				11.472.422,62	4.939.788,74	6.532.633,88

Obwohl fast €5 Mio auf das Rechnungsjahr 2001 entfielen und eine periodenreine Darstellung durchaus möglich war, wurde im Rechnungswesen des Landes NÖ der gesamte Zinsertrag im Jahr 2002 bei Teilabschnitt 6/91110 vereinnahmt und somit gegen den Verrechnungsgrundsatz der Jährlichkeit verstoßen.

## **Ergebnis 2**

**Künftig ist auf eine periodenreine Darstellung der Erträge aus der Veranlagung zu achten.**

*Stellungnahme der NÖ Landesregierung:*

*Die gesamten Zinserträge aus der Darlehensgewährung an die „Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH (OEG)“ im Darlehenszeitraum 10. Dezember 2001 bis 29. Jänner 2002 flossen dem Land Niederösterreich am 30. Jänner 2002 zu und wurden im Jahre 2002 als Einnahmen verbucht.*

*Eine Zuordnung der Zinserträge vor dem 31. Dezember 2001 zum Rechnungsjahr 2001 wurde nicht durchgeführt.*

*In Hinkunft wird auf eine periodengerechte Darstellung der Erträge geachtet werden.*

NÖ Landesrechnungshof:

Die Stellungnahme wird zur Kenntnis genommen.

## **8.4 Veranlagung als Genussrechtskapital**

### **8.4.1 Einbringung**

Von dem mit Valuta 30. Jänner 2002 rückgeflossenen Verwertungserlös in Höhe von €2.442.032.740,78 wurden mit gleichem Tag €2.442.000.000,00 als Genussrechtskapital wiederum in die OEG eingebracht. Die restlichen €32.740,78 flossen dem Land NÖ cash-mäßig als rückgezahlte Darlehensforderung zu.

Das Genussrechtskapital wurde in 8 Tranchen bei den für die Veranlagung vorgesehenen Spezialfonds eingezahlt. Die Einbringung in die konkreten Veranlagungsinstrumente erfolgte unter entsprechender Abstimmung zwischen den Fonds bis 25. Februar 2002. Noch nicht veranlagte Beträge wurden zwischenzeitlich über den Geldmarkt entsprechend verzinst, wobei die Erträge direkt den Fonds zufließen.

**Es kann somit festgehalten werden, dass der Verwertungserlös bis zu seiner endgültigen Veranlagung ohne Valutaverluste und mit marktkonformen Zinssätzen zwischenveranlagt war.**

### **8.4.2 Verwaltungskosten**

Mit Abrechnung der Zwischenveranlagung per 30. Jänner 2002 wurde ein einmaliger Verwaltungskostenanteil in Höhe von €1.221.000,00 einbehalten und bei Teilabschnitt 5/91110 als maastrichtwirksame Ausgabe gebucht. Dieser entspricht jenen 0,05 % des gesamten Genussrechtskapitals, die laut Genussrechtsverträge als Obergrenze für die

Aufwendungen der OEG im Zusammenhang mit der Gesellschaftserrichtung und dem Strukturaufbau im Jahr der Zeichnung vorgesehen waren.

Die Startup-Kosten der Veranlagung betragen laut der im Zuge der Prüfung vorgelegten Aufstellung €812.135,00 brutto.

### **Ergebnis 3**

**Da es sich bei den einbehaltenen einmaligen Verwaltungskosten um die vertraglich festgelegte Obergrenze handelt, wird eine entsprechende Abrechnung im Rahmen des Jahresabschlusses 2002 der OEG erwartet. Daraus resultierende Überschüsse wären dem Land NÖ zu refundieren bzw. gutzuschreiben.**

*Stellungnahme der NÖ Landesregierung:*

*Sollten sich aus der Jahresabrechnung 2002 der OEG Überschüsse ergeben, werden diese refundiert bzw. gutgeschrieben werden.*

NÖ Landesrechnungshof:

Die Stellungnahme wird zur Kenntnis genommen.

## **8.5 Beteiligung an der FIBEG**

Die 100 %ige Beteiligung an der FIBEG in Höhe von €300.000,00 wurde im Rechnungsjahr 2001 aus dem Teilabschnitt 5/05980 „Projektvorbereitung“ finanziert. Nach dem Einlangen der Erlöse aus der Zwischenveranlagung per 30. Jänner 2002 wurde dieser Betrag an den korrespondierenden zweckgebundenen Teilabschnitt 6/05985 refundiert. Der Betrag wurde jedoch beim Teilabschnitt 91110 nicht als Ausgabe dargestellt, sondern beim Einnahmenkonto für die Erlöse aus der Zwischenveranlagung abgesetzt. Diese Vorgangsweise entspricht nicht dem Grundsatz der Bruttoverrechnung, laut dem alle Einnahmen und Ausgaben ungekürzt darzustellen sind.

### **Ergebnis 4**

**Die Refundierung der Beteiligung an der Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH ist im Sinne des Grundsatzes der Bruttoverrechnung darzustellen. Die entsprechenden Korrekturbuchungen sind spätestens im Rahmen der Rechnungsabschlussarbeiten 2002 zu veranlassen.**

*Stellungnahme der NÖ Landesregierung:*

*Die entsprechenden Korrekturbuchungen im Sinne einer Bruttoverrechnung werden im Rahmen der Rechnungsabschlussarbeiten 2002 durchgeführt werden.*

NÖ Landesrechnungshof:

Die Stellungnahme wird zur Kenntnis genommen.

## 8.6 Vorgaben des Voranschlages 2002

Im Voranschlag 2002 sind unter Teilabschnitt 1/91100 Erträge aus der Veranlagung der WBF-Darlehen in der Höhe von €163.513.900,00, das sind 6,7 % des Genussrechtskapitals vorgesehen. Laut den vorliegenden Informationen wird es jedoch für das Jahr 2002 nur zur vertraglich festgelegten Mindestauszahlung von 5 % des Nominales kommen. Daraus ergibt sich ein periodisierter Genussrechtsertrag von 30. Jänner bis 31. Dezember 2002 von rd. €112,4 Mio. Aus dem zur Gänze im Rechnungsjahr 2002 verrechneten Ertrag aus der Zwischenfinanzierung abzüglich der Verwaltungskosten sowie der Beteiligung an der FIBEG errechnet sich ein Nettoerlös von rd. €10,6 Mio. Die maastrichtrelevanten Einnahmen aus der Veranlagung der WBF-Maßnahmen werden daher im Rechnungsjahr 2002 bei ca. €123,0 Mio und somit bedeutend unter dem veranschlagten Betrag liegen.

**Es wird daher notwendig sein, durch andere Steuerungsmaßnahmen, wie zB die im Jahr 2001 zurückgestellte Verwertung von Liegenschaften des Landes, das vereinbarte Maastricht-Ergebnis zu erreichen.**

## 8.7 Vorgaben des Voranschlages 2003

Im Voranschlag 2003 ist für die Abwicklung der Gebarung von Verwertung und Veranlagung der WBF-Darlehen ein eigener Teilabschnitt 91110 vorgesehen, wobei Einnahmen von €149.545.700,00 und Ausgaben in der Höhe von €2.301.000,00 veranschlagt sind. Der daraus resultierende maastrichtwirksame Saldo beträgt €147.244.700,00, das sind rd. 6,0 % des eingebrachten Genussrechtskapitals.

# 9 Garantieübernahmen durch das Land NÖ

## 9.1 Übernommene Garantien

Zufolge des Landtagsbeschlusses vom 28. Juni 2001 hat das Land NÖ im Zuge der Verwertung der WBF-Darlehen und der Veranlagung des Verwertungserlöses folgende drei Garantien übernommen:

### 9.1.1 Performance Undertaking

Hierbei handelt es sich um die Ausfallhaftung des Landes NÖ gegenüber der BDLF für die Rückzahlung der veräußerten WBF-Darlehen. Das Land NÖ hat die Garantie übernommen, Zahlungsausfälle gegenüber dem vereinbarten Tilgungsplan auszugleichen.

In den Jahren 1998 bis 2000 waren insgesamt Zahlungsausfälle in Höhe von €31.395,00 festzustellen. Im Vergleich dazu betrug zB das Gesamtvolumen der Darlehensforderungen im Jahr 2000 €4.775 Mio.

### 9.1.2 Note Guarantee

Das Land NÖ hat die Garantie abgegeben, durch die den Inhabern der von der BDLF ausgegebenen Anleihe die Rückzahlung und Zahlung der Zinsen garantiert wird. Diese



Garantie sichert die Anleihegläubiger gegenüber dem Insolvenzrisiko der Emittentin (BDLF) ab.

### 9.1.3 SWAP-Garantie

Da die Anleiheausstattung zu variablen Zinsen erfolgte (6-Monats EURIBOR plus 0,19 %), könnten sich bei steigendem Zinsniveau durch den ansteigenden Zinsenanteil insgesamt höhere Anleihehilfungsraten ergeben, als durch die Rückflüsse der WBF-Darlehen abgedeckt werden. Dieses Zinssatzänderungsrisiko wurde durch Absicherung mittels eines Zinsswaps für die Laufzeit von 10 Jahren beseitigt.

Dabei hat das Land NÖ gegenüber der Swap Counterparty (Citibank) die Garantie übernommen, dass alle nach dem Swap Agreement vorgesehenen Zahlungen durch die BDLF ordnungsgemäß geleistet werden. Falls die BDLF ihren Verpflichtungen aus diesem Agreement nicht nachkommt, könnte die Swap Counterparty den Vertrag aufkündigen, sodass dann das ursprünglich abgesicherte Risiko vom Land NÖ zu übernehmen wäre.

### 9.1.4 Beurteilung des Ausfallrisikos

Das Ausfallrisiko aus der Garantienstellung des Landes NÖ ergibt sich im Wesentlichen aus folgenden Komponenten:

- Aufgrund der Tatsache, dass das Land NÖ den im Vertrag vereinbarten Zahlungsrückfluss aus den WBF-Darlehen garantiert, trägt das Land NÖ jenes Risiko, welches den laufenden Ausfall aus der Vergabe der Wohnbaudarlehen ergibt.
- Die aus dem Garantievertrag betreffend den Zeichnern gegebenen Verpflichtungen stimmen mit der ersten Garantie überein. Mit anderen Worten, solange die Rückzahlungen betreffend die Wohnbaudarlehen fließen, entsteht aus dem Garantievertrag gegenüber den Zeichnern kein zusätzliches Risiko.
- Aus der Swap-Guarantie ist ein theoretisches Restrisiko gegeben. Dieses besteht in der Tatsache, dass, wenn die Swap-Vertragspartei plötzlich untergehen sollte, das Land NÖ die Differenz aus der Zinsverpflichtung in der Höhe des Unterschiedsbetrages zwischen dem EURIBOR plus 19 Basispunkte und 4,99 % möglicherweise zu zahlen hat. Ein Risiko entsteht nur dann, wenn der Marktzinssatz den an den Vertragspartner zu zahlenden Zinssatz übersteigt. Mit anderen Worten, übersteigt der Marktzinssatz (6-Monats EURIBOR plus 0,19) die 4,99 %, so entsteht eine zusätzliche Zahlungsverpflichtung für den Fall des plötzlichen Untergangs des Vertragspartners Citibank. Aufgrund der Tatsache, dass im Falle einer Bewertungsänderung für die Citibank der vereinbarte Bewertungsgrad unterschritten wird, so hat diese entweder die vereinbarten Sicherheiten beizubringen oder einen neuen, den Ratingverhältnissen entsprechenden Vertragspartner zu nennen. Aufgrund dieser Vereinbarung entsteht für das Land NÖ wohl nur ein geringes Risiko aus der Garantie.

**Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass aus den eingegangenen Garantieverträgen für das Land NÖ nur ein geringes Ausfallrisiko besteht.**

## 9.2 Garantieprämie

Für die vom Land NÖ übernommenen Garantien wurde von der BDLF an das Land eine Garantieprämie von €126 Mio entrichtet.

Die Höhe der Garantieprämie wurde aufgrund von kalkulatorischen Ansätzen von der NÖ Hypo ermittelt. Über Auftrag der BDLF wurden die Kalkulationsgrundlagen und die im Offering Circular (offizieller Verkaufsprospekt der Anleihe) enthaltenen Garantien Herrn o.Univ.-Prof. Dr. Christian Nowotny, Institut für bürgerliches Recht, Handels- und Wertpapierrecht der Wirtschaftsuniversität Wien, zur Begutachtung übergeben. Prof. Nowotny wurde um eine Stellungnahme gebeten, ob die Garantieprämien sich nach Art der Garantie und Höhe in jenem Rahmen halten, der aus handelsrechtlicher Sicht bei einem Drittvergleich anzulegen wäre.

Er bescheinigte den Berechnungsmethoden Plausibilität und vermerkte abschließend in seinem Gutachten:

„Insgesamt ergibt sich auf Grundlage der hier angestellten Überlegungen, dass der Premium Amount dem Vergleich mit einer bankenüblichen Kalkulation (Drittvergleich) aus handelsrechtlicher Sicht standhält.“

Es entsprach somit die Garantieprämie – dem Gutachten von Prof. Nowotny folgend – den zu erwartenden Ansprüchen.

Der Betrag wurde – wie im Berichtsteil „Darstellung im Rechnungswesen beim Land NÖ“ erwähnt – beim Land NÖ maastrichtwirksam vereinnahmt.

**Zusammenfassend kann daher festgehalten werden, dass der als Garantieprämie ausbezahlte Betrag marktkonform ist.**

## 10 Veranlagung – Kostendarstellung

### 10.1 Start up (Anlauf)Kosten

Im Wesentlichen ergaben sich dabei Kosten von insgesamt €812.135,00 (inkl. USt), die von der OEG zu tragen waren. Die Anlaufkosten setzten sich wie folgt zusammen:

	€
Steuerberatungshonorare (Deloitte & Touche)	89.200,00
Rechtsanwaltshonorare (Hausmaninger & Herbst)	127.340,00
Rechtsanwaltshonorare (Haarmann Hemmelrath Hügel)	97.013,00
Strategic Investment (Frank Russell)	493.500,00
Sonstige Kosten	5.056,00
Staatliche Abgaben	26,00

Eine Beurteilung dieser Kosten wurde nicht vorgenommen, da sie von geringer Prüfungsrelevanz erschienen.

## 10.2 Laufende Kosten

Das sind die jährlichen Kosten, die aus der Fondsverwaltung entstehen. Sie schmälern de facto den jährlichen Veranlagungserlös, der von der OEG in Form von Genussrechten an das Land zu überweisen ist.

Zu Vergleichszwecken sollen kurz die Bestimmungen des VAG, des PKG und des BMVG betrachtet werden.

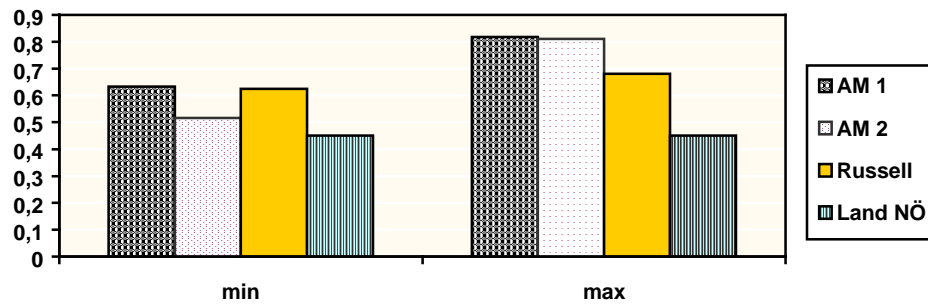
Im VAG sind keine Bestimmungen zur Begrenzung von Kosten der Vermögensverwaltung vorgesehen.

Gemäß PKG können die unmittelbar mit der Veranlagung im Zusammenhang stehenden Aufwendungen (zB Depotspesen, Kontoführungsgebühren, Spesen für die Verwaltung der Kapitalanlagefonds) zur Gänze gegen die Veranlagungserträge verrechnet werden. Darüber hinausgehende „Verwaltungskosten der Veranlagung“ (einschließlich der Kosten, die innerhalb eines Fonds anfallen) sind mit der im Geschäftsplan festgelegten Höhe begrenzt. In früheren Jahren wurden die geschäftsplanmäßigen Verwaltungskosten der Veranlagung von der Aufsichtsbehörde bis zu einer Höhe von 0,6 % vom veranlagten Vermögen genehmigt; in letzter Zeit wurden auch Geschäftspläne mit ausgewiesenen Verwaltungskosten der Veranlagung bis 1,2 % p.a. vom veranlagten Vermögen genehmigt, da ansonsten die marktüblichen Vergütungen an Asset-Manager insbesondere bei Aktienveranlagungen nicht mehr zu decken gewesen wären.

Gemäß BMVG können für die Veranlagung des Vermögens Barauslagen, wie Depotgebühren, Bankspesen usw. verrechnet werden (soweit diese im Beitrittsvertrag genannt sind). Darüber hinaus können die Mitarbeitervorsorgekassen von den Veranlagungserträgen eine Vergütung für die Vermögensverwaltung einbehalten, die 1,0 % p.a. und ab 1. Jänner 2005 (im Hinblick auf die erwarteten steigenden Veranlagungsvolumina und die damit verbundene Fixkostendegression) 0,8 % p.a. des veranlagten Vermögens nicht übersteigen darf.

Die gesamten Kosten der Vermögensverwaltung im Rahmen der Veranlagung der Erlöse aus der Verwertung der WBF-Darlehensforderungen werden rd. 0,45 % des veranlagten Vermögens betragen. Dieser Kostensatz liegt deutlich unter dem im BMVG festgelegten Satz bzw. den für Pensionskassen genehmigten geschäftsplanmäßigen Sätzen.

Ein durchgeführter externer Kostenvergleich, der dem Aufsichtsrat der FIBEG vorgelegt wurde, zeigt folgendes Ergebnis (in Prozent der veranlagten Summe):



Im Diagramm bezeichnen AM 1 und AM 2 zwei große österreichische Bankengruppen, der Balken „Russell“ spiegelt die Erfahrungswerte von Frank Russell auf dem internationalen Markt wieder.

**Die laufenden Kosten aus der Vermögensverwaltung können angesichts der vorliegenden Vergleichswerte als marktkonform gewertet werden.**

St.Pölten, im Dezember 2002

Der Landesrechnungshofdirektor

Dr. Walter Schoiber