

Gutachtliche Stellungnahme zur  
**Veranlagung der Erlöse** aus der Verwertung der  
Wohnbauförderungsdarlehensforderungen  
durch das

**Land NIEDERÖSTERREICH**

KPMG Niederösterreich Wirtschaftstreuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft

15. November 2002  
Dieser Bericht beinhaltet 55 Seiten und 3 Beilagen

## Inhaltsverzeichnis

	<b>Seite</b>
1. Auftrag und Durchführung .....	1
2. Ausgangslage .....	4
3. Vorgelegte Unterlagen .....	6
4. Einordnung des Landtagsbeschlusses .....	8
4.1. Zuständigkeit des Landtags .....	8
4.2. Haushaltsrechtliche Vorschriften des Landes .....	9
4.3. Die Auslegung von Gesetzesbegriffen in Lehre und Rechtsprechung der Höchstgerichte für öffentliches Recht .....	9
4.4. Der Landtagsbeschluss und seine Auslegung .....	10
4.5. Wirtschaftliche Auslegung .....	13
4.5.1. Grundlagen .....	13
4.5.2. Vielfalt von verwendeten Begriffen mit unterschiedlichen Inhalten .....	14
4.5.2.1. Finanzkraft .....	14
4.5.2.2. Zinsen .....	14
4.5.2.3. Aktien .....	15
4.5.2.4. Geldmarkt und Kapitalmarkt .....	15
4.5.2.5. Rendite .....	15
4.5.3. Investmentberater .....	16
4.5.4. Beirat .....	16
4.5.5. Marktkonformität .....	18
4.5.5.1. Ertrags- und Risikorelation .....	18
4.5.5.2. Asset-Allocation .....	19
4.5.6. Genusrechts-Konstruktion .....	20
4.5.7. Veranlagungsprozess .....	21
4.5.8. Rechnungshof .....	22
4.5.9. Resümee .....	22
5. Vergleich mit Veranlagungsbestimmungen im österreichischen Rechtsbestand .....	23
5.1. Vorbemerkungen .....	23
5.2. Veranlagungsgrundsätze .....	24
5.3. Gesetzliche Veranlagungsstruktur .....	26
5.3.1. Versicherungen .....	26
5.3.2. Pensionskassen .....	27
5.3.3. Mitarbeitervorsorgekassen .....	27

5.4.	Tatsächliche Veranlagungsstruktur und Performance .....	28
5.4.1.	Versicherungen .....	28
5.4.2.	Pensionskassen .....	29
5.4.3.	Mitarbeitervorsorgekassen.....	30
5.5.	Kosten der Vermögensverwaltung.....	31
5.6.	Zusammenfassende Bemerkungen .....	31
6.	Auftrag an Investmentberater .....	33
6.1.	Auswahl, Qualität und Konzept des Investmentberaters .....	33
7.	Rechtliche Strukturierung der Veranlagung .....	37
7.1.	Die Veranlagungsstruktur aus abgabenrechtlicher Sicht.....	37
7.2.	Die Konzeption aus Sicht des Stabilitätspaktes.....	38
8.	Verträge mit der OEG, dem Custodian und den Asset Managern.....	40
9.	Risikobegrenzungen, Investmentvorgaben und Richtlinien .....	43
10.	Kontrollmechanismen und Meldepflichten sowie Reportingvorgaben an die OEG .....	44
10.1.	Benchmarks und Abweichungen .....	44
11.	Die Veranlagungsergebnisse in wirtschaftlicher Betrachtungsweise .....	46
11.1.	Investmentfonds - Grundlagen .....	46
11.2.	Rechnungslegung der Fonds.....	47
12.	Beurteilung des Risikos aus den im Rahmen der Begebung der Anleihen eingegangenen Garantien durch das Land Niederösterreich .....	49
13.	Zusammenfassung und Schlussbemerkung .....	51

## Beilagenverzeichnis

Zusammenfassung der rechnerischen Entwicklung	Anlage I
Aufstellung Investitionsrichtlinien und Beschränkungen	Anlage II
Allgemeine Auftragsbedingungen (AAB)	Anlage III

## 1. Auftrag und Durchführung

- 1 Der NÖ Landesrechnungshof erteilte unseren Geschäftsführern Herrn WP u. StB Mag. Peter Honzak und Herrn StB Mag. Gottfried Schellmann als Personen gemäß Artikel 54 NÖ Landesverfassung (NÖ LV 1979, LGBl 0001-12) den Auftrag, zur Veranlagung der Erlöse aus der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehensforderungen des

Land NIEDERÖSTERREICH,  
(im folgenden kurz "Land NÖ" genannt)

eine gutachtliche Stellungnahme abzugeben. Die Vereidigung der Gutachter durch den Direktor des NÖ Landesrechnungshofes fand am 31. Oktober 2002 statt.

- 2 Wir führten eine Einschau in die diesbezüglichen Verträge und Aufzeichnungen des Landes NÖ durch. Die Durchführung der Arbeiten und die Ausarbeitung des Gutachtens erfolgte zwischen dem 31. Oktober und dem 15. November 2002.
- 3 Für die ordnungsgemäße Durchführung des Auftrages sind Herr Mag. Gottfried Schellmann, Steuerberater und Herr Mag. Peter Honzak, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, **verantwortlich**.
- 4 Als **Unterlagen** für unser Gutachten dienten der Landtagsbeschluss vom 28. Juni 2001 einschließlich der Materialien, die Verträge, Schriften und sonstigen Aufzeichnungen der FIBEG Land Niederösterreich Finanz und Beteiligungsmanagement GmbH, und die übrigen Unterlagen, die im Abschnitt 3 detailliert angeführt sind. Die von uns benötigten zusätzlichen **Aufklärungen und Nachweise** wurden uns von der Geschäftsführung der FIBEG und Herrn Mag. Heinz Hofstetter von der NÖ HYPO-BANK gegeben.
- 5 In dem **Auftragsschreiben** vom 30. Oktober 2002 wurden wir beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum Prüfbereich "Veranlagung der Erlöse aus der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehensforderungen" abzugeben. Die wesentlichen Punkte, die die Stellungnahme auf Grund des Auftragsschreibens enthalten soll, waren in den Besprechungen vom 25. und 29. Oktober 2002 festgelegt worden.

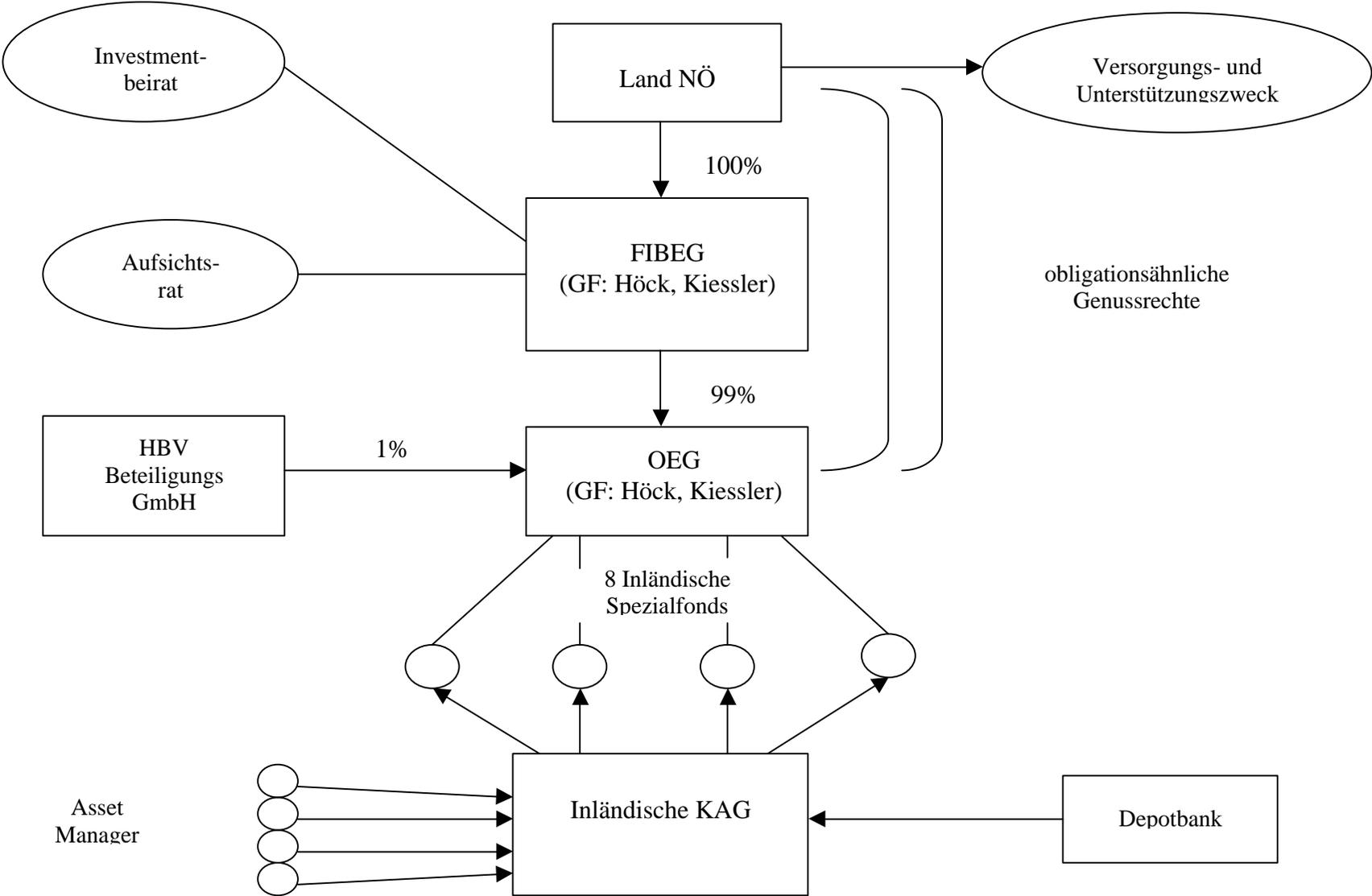
- 6 In unserer Auftragsbestätigung vom 5. November 2002 haben wir die Schwerpunkte unserer Prüfung auf der Grundlage unserer Besprechungen festgelegt:
1. **Auslegung** des **Landtagsbeschlusses** hinsichtlich der Möglichkeit, auch Aktienveranlagungen vornehmen zu können. Insbesondere sollen hier Rechtsvergleiche aus dem Bundesrecht wie dem Pensionskassengesetz und den dort vorgesehenen Veranlagungsmöglichkeiten angestellt werden.
  2. Die **Beurteilung des Investmentberaters** und das Auswahlverfahren.
  3. Die **Prüfung der Verträge** mit den Asset Managern, der Fonds und der OEG.
  4. Die **Investmentvorgaben und Richtlinien** sind hinsichtlich ihrer Risikobegrenzung zu untersuchen.
  5. Die **Kontrollmechanismen, Meldepflichten** und Reportingvorgaben an die OEG sowie an die FIBEG sind darzustellen.
  6. Es sind die **Ausschüttungsmodalitäten und die Genussrechtsverträge** zu bewerten und zu untersuchen. Darüber hinaus sind die bisher erfolgten Verlustrealisierungen darzustellen.
  7. Die **Risiken aus der Garantieübernahme** des Landes Niederösterreich für die Rückzahlung der Wohnbaudarlehen, für den Zinsswap und die Garantie für die Tilgung der Wertpapiere sind zu untersuchen.
  8. Ebenso sind die **Benchmarks und deren Abweichungen**, bezogen auf einzelne Fondsmanager, darzustellen.
  9. Die rechtliche **Strukturierung der Veranlagung** (FIBEG, OEG, Genussrechte) sollen aus Sicht des Abgabenrechts und des Stabilitätspaktes erläutert werden.
- 7 Grundlage für unsere Auftragsdurchführung sind die mit dem Auftraggeber vereinbarten, von der Kammer der Wirtschaftstreuhänder herausgegebenen "**Allgemeinen Auftrags-**

**bedingungen"** (Beilage III). Diese gelten nicht nur zwischen der Gesellschaft und uns, sondern auch gegenüber Dritten.

- 8 Jegliche Weitergabe oder Offenlegung an Dritte, die nicht Informationsadressaten des Rechnungshofberichtes sind, oder eine Veröffentlichung bedarf unserer ausdrücklichen Zustimmung (eine entsprechende Zustimmungserklärung wurde übermittelt).

## 2. Ausgangslage

- 9 Das Land NÖ hat auf der **Grundlage eines Regierungsbeschlusses** und eines Beschlusses des Landtages die Rückflüsse aus den Wohnbaudarlehen an eine Verwertungsgesellschaft rechtsgeschäftlich übertragen. Als Gegenleistung für die Übertragung hat das Land NÖ die **Verwertungserlöse**, die im Wege einer **Anleihebegebung** durch die Verwertungsgesellschaft finanziert wurden, („**Securitisation**“) erhalten. Die Verwertungsseite wurde durch den **Bundesrechnungshof** bereits überprüft (vgl Bericht vom September 2002) und ist nicht mehr Gegenstand unserer Untersuchung. Die Verwertungserlöse wurden einer eigens dafür eingerichteten Gesellschaftsstruktur zur Veranlagung übertragen. Auch diese Maßnahme ist Inhalt des Regierungs- bzw. Landtagsbeschlusses.
- 10 Im Rahmen der Veranlagungsstruktur hat das Land NÖ den Nettoverwertungserlös aus der Übertragung der Wohnbauförderungsdarlehen in Höhe von EUR 2,442 Mrd. zur Veranlagung gebracht. Die veranlagende Gesellschaft ist die **Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG** („OEG“), die zu 99% im Eigentum der Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH („FIBEG“) steht. Die restlichen 1% an der OEG werden von der HBV Beteiligungs GmbH, einer 100% Tochtergesellschaft der NÖ HYPO-BANK gehalten.
- 11 Das Land NÖ hat an der OEG **obligationsähnliche Genussrechte** gezeichnet. Die OEG hat im nächsten Schritt die Mittel zur Zeichnung inländischer Spezialinvestmentfonds verwendet. Insgesamt wurden acht Fonds von der **DWS Austria KAG** (Deutsche Bank Gruppe) aufgelegt.
- 12 Nachfolgendes Schaubild zeigt einen Überblick über die Struktur der Veranlagung.



### **3. Vorgelegte Unterlagen**

- 13 Im Zeitraum vom 25. bis 29. Oktober 2002 wurden uns vom NÖ **Landesrechnungshof** folgende Unterlagen zur Verfügung gestellt:
1. Offering Prospect der Blue Danube Loan Funding GmbH
  2. Geschäftsordnungen des Aufsichtsrates und des Beirates der FIBEG
  3. Gesellschaftsvertrag der FIBEG und der Land NÖ Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG
  4. Unterlagen zur Beiratssitzung vom 25. Jänner 2002
  5. Rechnungshofbericht über die Verwertung
  6. Aufsichtsrats- und Beiratsprotokolle der FIBEG
  7. Regierungsbeschluss über die Landtagsvorlage
  8. Landtagsbeschluss und Materialien
  9. Asset Manager Verträge
  10. Statement of Investment Objectives and Restrictions für die einzelnen Fonds
- 14 Weiters wurde uns am 31. Oktober 2002 ein Ordner mit folgenden Unterlagen übergeben:
1. Struktur der Verwaltung
  2. Unterlagen hinsichtlich Garantieprämie
  3. Kosten der Verwertung
  4. Struktur der Veranlagung
  5. Firmenbuchauszüge der FIBEG und der OEG
  6. Genussrechtsverträge

7. Eingaben an das Finanzamt für den 23. Bezirk und an das BMF sowie deren Stellungnahmen
8. Genussrechtsverträge
9. Frank Russell, allgemeine Unterlage
10. Bericht Consulting Project/Frank Russell aus 10/2001
11. Empfehlung Asset Allocation/Citigroup
12. Empfehlung Asset Allocation/Frank Russell aus 1/2002
13. Vertrag Frank Russell/OEG aus 2001 (Start up)
14. Vertrag Frank Russell/OEG aus 2002 (Ongoing)
15. Vertrag NÖ HYPO-Bank/OEG aus 2002 (Ongoing)
16. Veranlagung Kontrollgebäude/Berichtswesen
17. Kosten der Veranlagung (Start Up)
18. Kosten der Veranlagung (Ongoing) inkl Funktionsbeschreibungen

## 4. Einordnung des Landtagsbeschlusses

### 4.1. Zuständigkeit des Landtags

- 15 Die **NÖ Landesverfassung** 1979 (NÖ LV 1979, LGBl 0001-12) weist die **Verwaltungsbefugnis** für das **Landesvermögen** der Landesregierung zu. In der Verordnung über die Geschäftsordnung der NÖ Landesregierung (LGBl 0001/1-51) wurde Herr Landesrat Mag. Wolfgang Sobotka als ressortzuständiges Mitglied der Landesregierung in die Verwaltung des Landesvermögens eingewiesen (§ 2 Art VI VO-GO). Grundsätzlich sieht die Landesverfassung keine **unmittelbaren Mitwirkungsrechte** des **Landtags** bei der **Veräußerung** oder **Anschaffung** von **Vermögen** vor, wie dies im Bundesverfassungsgesetz geregelt ist (Art 42 Abs 5 B-VG). Manche Landesverfassungen haben ähnliche, dem Bund nachgebildete, Regelungen in die Landesverfassung aufgenommen (vgl *Koja*, Das Verfassungsrecht der österreichischen Bundesländer<sup>2</sup>, 262).
- 16 Die Mitwirkung des NÖ Landtags bei der Beschlussfassung über die Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen und die Veranlagung der Erlöse ergibt sich aus den **haushaltsrechtlichen Befugnissen** des Landtags (Art 29 und 30 NÖ LV). Der vorliegende Landtagsbeschluss ist in Ausübung des **haushaltsrechtlichen Mitwirkungsrechts** des NÖ-Landtags erfolgt (vgl auch Materialien Tagung 2000/01 der XV Periode, 41. Sitzung vom 28. Juni 2001). Dieser beinhaltet neben dem Zustimmungsbefehl auch die Ermächtigung der Landesregierung, die erforderlichen Maßnahmen zur Durchführung des Landtagsbeschlusses zu treffen.

Der Beschluss in der vorliegenden Form ist kein Gesetz, weil es an der Bezeichnung als solches fehlt. Er hat aber den öffentlichrechtlichen Charakter eines Gesetzes und erzeugt eine Selbstbindung des Landtags und der Landesregierung. Zur **Auslegung des Landtagsbeschlusses** sind die Grundsätze, wie sie für die öffentlich-rechtlichen Vorschriften

(insbesondere Gesetze und Verordnungen) anzuwenden sind, heranzuziehen (*Antoniolli/Koja*, Allgemeines Verwaltungsrecht<sup>3</sup>, 24).

## 4.2. Haushaltsrechtliche Vorschriften des Landes

- 17 Das Land NÖ hat **kein Gesetz** erlassen, das dem bundesgesetzlichen Bundeshaushaltsgesetz (BGBl 1986/213 idF BGBl I 2002/98) vergleichbar ist. Es gibt auch keine Vorschriften, die über **Vermögensdispositionen** des Landes besondere **Verfahrensanordnungen** vorsehen. Alle Handlungen sind im Einklang mit der Generalnorm über die Grundsätze der Verwaltungsführung durchzuführen (Art 4 Z 6 NÖ-LV).

## 4.3. Die Auslegung von Gesetzesbegriffen in Lehre und Rechtsprechung der Höchstgerichte für öffentliches Recht

- 18 Die **Auslegung von Gesetzen** bzw. von einzelnen Begriffen erfolgt nach einer bestimmten Methodik. Um Klarheit zu erhalten wie ein Gesetzesbegriff zu verstehen ist, geht die Lehre von der **Einhaltung einer bestimmten Reihenfolge** der angewandten **Methodik** aus (*Öhlinger*, Verfassungsrecht<sup>4</sup>, 29; *Walter/Mayer*, Bundesverfassungsrecht<sup>9</sup>, 59). Maßgeblich ist der in Worte gefasste **Wille des Gesetzgebers** (*Walter*, Das Auslegungsproblem im Lichte der Reinen Rechtslehre in FS Klug, 194). Folglich sind in der **Reihenfolge** die Bedeutung der **einzelnen Worte**, die Wörter im **sprachlichen Zusammenhang** und die Bedeutung der Sätze im gesamten **Zusammenhang eines Gesetzes** zu untersuchen. Bestehen dennoch Zweifel an dem Interpretationsergebnis, so ist es auch zulässig, auf die **Materialien** zurückzugreifen (*Jabloner*, Die Gesetzesmaterialien als Mittel der historischen Auslegung in FS Schambeck, 444).
- 19 **Parlamentarische Materialien** in diesem Sinne sind insbesondere auch die Protokolle (*Jabloner*, 451). Über die öffentlichen Sitzungen der gesetzgebenden Körperschaften sind Sitzungsberichte gedruckt herauszugeben (für NÖ, § 26 LGO 2001, LGBl 0100-0).

- 20 Die Rechtsprechung der **Höchstgerichte** des Verwaltungsrechts entspricht den in der Lehre entwickelten Grundsätzen. So sind grundsätzlich **alle Methoden** der Interpretation auszuschöpfen und zugelassen (VfSlg 15447, 260; VfSlg 16030). Die Reihenfolge der Interpretationsmethoden ist insofern vorgegeben, als die Materialien nur dann als Auslegungshilfe heranzuziehen sind, wenn die Ausdrucksweise zweifelhaft ist (VfSlg 4340; 5153). Bleiben **Zweifel an der Bestimmtheit** einer Bestimmung, sind zur Auslegung **Entstehungsgeschichte und Zweck** heranzuziehen (VfSlg 9883, 15447). Der Verfassungsgerichtshof selbst verwendet die Materialien zur Auslegung einer Bestimmung, insbesondere auch die Protokolle der parlamentarischen Sitzungen (VfGH v. 29. Juni 2002, G 270/01).

#### **4.4. Der Landtagsbeschluss und seine Auslegung**

- 21 Der Beschluss des NÖ Landtags ist in die **Rechtsförmlichkeit eines öffentlichen Rechtsaktes** gekleidet. Für die Auslegung der in dem Beschluss verwendeten Begriffe sind die Grundsätze für die Interpretation von Gesetzen heranzuziehen. Insbesondere bei der Auslegung unbestimmter Begriffe ist nach der Methodik vorzugehen, wie sie durch Lehre und Rechtsprechung der Höchstgerichte öffentlichen Rechts angewendet werden.
- 22 Die NÖ-Landesregierung hat am 29. Mai 2001 einen **Antrag auf Vorlage an den Landtag** über die Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen beschlossen. In der Begründung wurde als Ziel der Transaktion die „Erzeugung eines wirtschaftlichen Zusatznutzen durch die **Umwandlung von niedrig verzinstem Vermögen in höher verzinstes Vermögen**“ genannt. Dem Antrag ist die Beschreibung der Transaktion sowohl hinsichtlich der Verwertung als auch der Veranlagung beigefügt worden.
- 23 Der Antrag enthält unter anderem nur den ausschließlichen **Beschlusstext** soweit die Verwertung der Wohnbaudarlehen und die Veranlagung des Verwertungserlöses unmittelbar betroffen sind. Der Text lautet:

*„Die Verwertung der vom Land NIEDERÖSTERREICH vergebenen Wohnbaudarlehen und Veranlagung des Verwertungserlöses im oben beschriebenen Sinne werden genehmigt.“*

- 24 Die **Beschreibung** über die Veranlagung, auf die im Antragstext verwiesen wurde, enthält folgende Formulierung:

*„Die der Veranlagungsgesellschaft zufließenden Mittel werden in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft) veranlagt. Aus dieser Veranlagung, die im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio erfolgt, sollen dem Land NÖ jährliche budget- und maastricht-wirksame Einnahmen zufließen.*

*Der Veranlagungsprozess soll durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden. Diese Beratung umfasst die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation.“*

- 25 Im **Regierungsbeschluss vom 12. Juni 2001** über die Vergabe der Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen und die Veranlagung des Verwertungserlöses an die CITIBANK wird in der Begründung ein Ertrag aus der Veranlagung **je nach Lage der Finanzmärkte** zwischen 1,7 Mrd und 2,3 Mrd. S in Aussicht gestellt.
- 26 In der **Landtagssitzung vom 28. Juni 2001** wurde über die Regierungsvorlage betreffend die Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen (Geschäftsstück Ltg 765/W-17) berichtet. Die Begründung und der Beschlussantrag betreffend die Genehmigung wurden im Bericht ohne Abänderung gegenüber der Regierungsvorlage übernommen. **In der Debatte des Landtags** wurden verschiedene Begriffe über mögliche Veranlagungsinstrumente verwendet (Geldmarkt, Steigerung der Rendite, Verwertung in Aktien und Anleihen).

Der Landtag hat den Antrag der Landesregierung durch Mehrheitsbeschluss angenommen.

- 27 Die im Beschluss **verwendeten Begriffe sind unbestimmt**. Unter dem Begriff des **Veranlagungsinstruments** ist jede Art der Veranlagung zu verstehen, **ohne Spezifizierung** auf eine bestimmte Veranlagungsform. In der Klammersetzung zu dem Begriff wurde der weite Begriff des Veranlagungsinstruments insofern eingeschränkt, als nur in jene

Instrumente veranlagt werden darf, die eine **hervorragende bis gute Finanzkraft** aufweisen. Auch mit dieser Einschränkung ist eine **Klarstellung**, in welcher Art von Veranlagungsinstrumente investiert werden darf, **nicht eindeutig gegeben**.

- 28 Der **Begriff „Finanzkraft“** stammt aus dem Recht des Finanzausgleichs (§ 12 Abs 2 FAG 2001, BGBl I 2001/3) und wird auch in den Landesgesetzen verwendet (z.B. § 56 Abs 4 NÖ SHG, LGBl 9200-2; § 58 Abs 2 NÖ JWG 1991, LGBl 9270-6; § 65 Abs 2 NÖ KAG 1974, LGBl 9440-18). Der Begriff umschreibt die Höhe der ausschließlichen Gemeindeabgaben und der Ertragsanteile an den gemeinschaftlichen Bundesabgaben für Zwecke der Bemessung von Kostenbeiträgen der Gemeinden an das Land. **Die Finanzkraft ist eine Einnahmenkennzahl der Gemeinden.**

Der **Finanzkraftbegriff** im Zusammenhang mit der Konkretisierung, welche Veranlagungsinstrumente verwendet werden dürfen, drückt nur aus, dass diese **hervorragende bzw gute Einnahmen zulassen** sollten. Eine Aussage, ob die Einnahmen durch Zinsen oder auch durch Wertsteigerungen zu erzielen sind, lässt sich aus dem Begriff nicht ableiten. Insbesondere lässt sich nicht erkennen, ob neben verzinslichen Papieren auch Aktien angeschafft werden dürfen.

- 29 Wird die **Veranlagungsintention** der Beschreibung 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.
- 30 Als **Zwischenergebnis** ist festzuhalten, dass nach dem Wortlaut der Begriff Veranlagungsinstrument auch die Aktienanlage zulässt. In der Folge untersuchen wir auch den Zweck des Beschlusses aus wirtschaftlicher Sicht.

## 4.5. Wirtschaftliche Auslegung

### 4.5.1. Grundlagen

- 31 Wie aus den Wortmeldungen in der Sitzung des niederösterreichischen Landtags vom 3. Oktober 2002 hervorgeht, gibt es unter den Landtagsabgeordneten unterschiedliche Auffassungen darüber, **welches Veranlagungsspektrum** für die Veranlagung des Erlöses aus dem Verkauf der Wohnbauförderungsdarlehen am 28. Juni 2001 vom niederösterreichischen Landtag **beschlossen wurde**.

Nachdem seit der Veranlagung der Gelder im Februar 2002 rd. ½ Jahr vergangen ist, zeigt sich durch den Einfluss der negativen Kursentwicklung am Aktienmarkt zum 20. September 2002 ein um rd 8,6% reduzierter Veranlagungsstand, dh **das zu Tageswerten bewertete Vermögen hat sich von rd 2,4 Mrd EUR auf rd 2,2 Mrd EUR verringert**.

Auf Grund dieses Sachverhalts waren die Debattenbeiträge in der Landtagssitzung vom 3. Oktober 2002 von der Frage geprägt, ob und **inwieweit auch die Veranlagung in Aktien zulässig sei**.

- 32 Um eine Aussage darüber treffen zu können, welches Veranlagungsspektrum für die Veranlagung zur Verfügung steht, dh durch Beschluss des Landtages gedeckt ist, halten wir es für erforderlich, die diversen Begriffe, die in dem Landtagsbeschluss, in den Sitzungsprotokollen des Landtages und in den Protokollen des Beirats der Land Niederösterreich Vermögensverwaltungs GmbH, nunmehr Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH (Investment Board) Verwendung gefunden haben und sich auf die Veranlagungsstrategie beziehen bzw beziehen könnten, einer näheren Betrachtung zu unterziehen und die **Begriffsinhalte** zu definieren.

## 4.5.2. Vielfalt von verwendeten Begriffen mit unterschiedlichen Inhalten

### 4.5.2.1. *Finanzkraft*

- 33 In der Vorlage der Landesregierung an den Landtag wird ausgeführt, dass die zufließenden Mittel **"in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter Finanzkraft) veranlagt"** werden.

Der Terminus **"Finanzkraft"** stammt aus dem Haushaltsrecht und besitzt uE in der Betriebswirtschaft keinen klar umrissenen Begriffsinhalt. Aus dem Kontext 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 maastricht-wirksame Einnahmen zufließen" sollen.

### 4.5.2.2. *Zinsen*

- 34 Diesbezüglich wird in der Vorlage der Landesregierung an den Landtag zum Ausdruck gebracht, dass **"die oberste Zielsetzung die Erzeugung eines wirtschaftlichen Zusatznutzens für das Land NIEDERÖSTERREICH ist, da un- bzw niedrig verzinstes Vermögen in höher verzinstes Vermögen umgewandelt werden soll."**

Fast wortgleich weist auch der Berichterstatter **Abg. Kurzreiter** auf dieses oberste Ziel hin. Ebenso verweist **Abg. Dkfm. Rambossek** auf die "Umschichtung des Vermögens von niedrig verzinstem Vermögen gegenüber höher verzinstem Vermögen".

Unter **"Zinsen"** ist - betriebswirtschaftlich betrachtet - nur das **Entgelt** zu verstehen, dass **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.

#### **4.5.2.3. Aktien**

- 35 Aus der Wortmeldung von **Abg. Schittenhelm** wiederum geht hervor, dass der "gegenwärtige Barwert" von 33 Milliarden Schilling "**in Aktien und Anleihen**" angelegt werden soll. Damit sind eindeutig neben Fremdkapital-Produkten auch Equity-Produkte (im Wesentlichen 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.

#### **4.5.2.4. Geldmarkt und Kapitalmarkt**

- 36 **Abg. Rambossek** spricht in seiner Wortmeldung am 28. Juni 2001 von der "**Veranlagung** dieser Ausleihungssumme **auf dem Geldmarkt**" (S. 1115 des Protokolls).

Da der "**Geldmarkt**" lediglich **Finanzprodukte mit Laufzeiten bis zu 12 Monaten** (vgl. OeNB-Statistik-Eurogeldmarktsätze) umfasst, sind Veranlagungen in Produkten mit einer längeren Laufzeit als Kapitalmarkt-Produkte zu bezeichnen.

#### **4.5.2.5. Rendite**

- 37 **Abg. Feurer** geht es darum, "dass eine Steigerung der Rendite zum gegenwärtigen Modell gewährleistet ist". Es ist seiner Meinung nach "mit diesem Antrag an und für sich abgesichert, dass das Land Niederösterreich weitere **zwei Milliarden Schilling** zuschießt." Auch **Abg. Fasan** 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 Renditeprozentsatz in der Landtags-Sitzung, 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.

#### **4.5.3. Investmentberater**

- 38 Im Landtagsbeschluss vom 28. Juni 2001 wird festgehalten, dass der **Veranlagungsprozess "durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater"** begleitet werden soll. "Diese Beratung umfasst die Ausarbeitung einer Anlagestrategie im Hinblick auf Ertrags- und Risikorelation. Darauf aufbauend sollen Veranlagungsinstrumente ausgewählt werden."

#### **4.5.4. Beirat**

- 39 Der Beirat (Investment Board) der Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH, nunmehr Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH, hat sich am 25. Jänner 2002 konstituiert und am 29. Mai 2002 und am 27. September 2002 weitere Sitzungen abgehalten. Die Beiratsmitglieder wurden mit Beschluss der Landesregierung vom 15. Jänner 2002 nominiert.

**Obwohl** der Beirat **nur beratende Funktion** hat, kommt diesem Gremium **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 Beirats am 25. Jänner 2002** wird der **Bond-Equity-Split** (Aufteilung von Aktien und Anleihen) **als "die wichtigste Entscheidung"** bezeichnet.

Dabei geht man von folgenden Annahmen aus:

Aktien	8,9% Rendite p.a.
festverzinsliche Wertpapiere	4,9%
Cash	4,2%

- 40 Als Indikator für die Wahrscheinlichkeit, ob die erwarteten Erträge tatsächlich erzielt werden können, dient die Standardabweichung, die in dem Beirats-Papier für

Aktien mit	17,9% bis 18,3%
festverzinsliche Wertpapiere (der Euro-Zone) mit	2,7%
festverzinsliche Wertpapiere (nicht Euro-Zone) mit	9,2%
Cash mit	1,4%

angegeben wird. Dh, die Schwankungsbreite nach oben und unten hinsichtlich des erwarteten Ertrages ist bei Aktien mit Abstand am höchsten.

In der **Unterlage über "Asset- und Managerallocation"** wird dem

**Equity-Bereich (Aktien)** ein Anlagevolumen von **978 Mio EUR** und dem **Fixed Income-Bereich (Anleihen)** ein Anlagevolumen von **1.464 Mio EUR** zugeordnet, dh eine **Relation von 40 zu 60** geschaffen.

Im März 2002 (28.3.2002) betrug die Relation 41 zu 59;  
im Mai 2002 (22.5.2002) betrug die Relation 39 zu 61.

- 41 In der **2. ordentlichen Beiratssitzung am 27. September 2002** wird von einer geänderten Asset Allocation berichtet, und zwar von 31 zu 69, dh 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.

- 42 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, die auch "der Investmentstrategie der Gesellschaft zugrunde liegt".

#### **4.5.5. Marktkonformität**

##### **4.5.5.1. Ertrags- und Risikorelation**

- 43 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. Dh, 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 33 Mrd S einen Ertrag von 2 Mrd S zu bekommen, wird eine **Rendite von 6% pa** 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.**

- 44 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% pa. 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.

- 45 **Für die gegenständliche Untersuchung ist stets von den Verhältnissen auszugehen, wie sie zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung gegeben waren.**

Erwähnenswert ist auch, dass sogar das Anleiheprodukt der zugrundeliegenden Transaktion, nämlich die "**Floating Rate Asset-Backed Notes due 2049**" der **Blue Danube Loan Funding GmbH zum Investitionszeitpunkt Februar 2002 die gewünschte Rendite nicht gebracht hätte**, da sie nur mit dem 6-Monats-EURIBOR plus 0,19% pa verzinst ist und der **6-Monats-EURIBOR** laut Tabelle 3.1.0 der OeNB zu diesem Zeitpunkt bei **3,40%** lag.

#### **4.5.5.2. Asset-Allocation**

- 46 Wie unter Punkt 4.5.4 erwähnt wurde, hat der Beirat bereits in seiner konstituierenden Sitzung vom 25. Jänner 2002 darauf hingewiesen, dass er die Entscheidung über den Bond-Equity-Split als die wichtigste ansieht.

Der **Aktienanteil** wurde ursprünglich auf 40% fixiert und **hat sich** bis zum September 2002 **auf 31% reduziert**. Wie bereits ausgeführt, war dies das Resultat der Marktpreisänderungen bei den Aktien.

- 47 Der durch äußere Einflüsse zustande gekommene neue Anlage-Mix stellt **de facto eine geänderte Veranlagungsstrategie** dar, wenn nicht durch Umschichtungen die ursprünglichen Relationen wieder hergestellt werden, dh ein sogenanntes "rebalancing" stattfindet.
- 48 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 Hypobank 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."

Da der gegenständlichen Veranlagung angesichts ihres Volumens und der Auswirkung auf den Haushalt eines Bundeslandes durchaus volkswirtschaftliche Bedeutung zukommt, ist ein **Vergleich mit** Institutionen wie **Versicherungen, Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen**, die auf Grund ihrer Bedeutung für die breite Öffentlichkeit einer Finanzmarktaufsicht unterliegen, angebracht.

In einem separaten Kapitel dieses Berichtes wird daher auf deren Veranlagungsgrundsätze, auf die gesetzlichen Vorgaben hinsichtlich des Aktienanteils und auf die tatsächliche Veranlagungsstruktur und Performance eingegangen.

#### **4.5.6. Genussrechts-Konstruktion**

- 49 Der Ertrag aus der Veranlagung des durch den Verkauf der Wohnbaurdarlehen aufgebrauchten Kapitals fließt dem Land NÖ über ein **obligationenähnliches Genussrecht** zu, wobei diese "Zwischenstation" auch als **Puffer** dafür dienen kann, die **Zuflüsse zu glätten**. Die aus den Veranlagungen in acht verschiedene Investmentfonds resultierenden Zuflüsse werden in Genussrechts-Rechnungskreisen (bei der Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG) erfasst und sodann an das Land NÖ (als "Berechtigter") weitergeleitet. Für die Geschäftsjahre 2002, 2003 und 2004 wurde eine Mindestauszahlung von 5% pa vereinbart. Ab 2005 orientiert sich die Mindestauszahlung an der "Sekundärmarktrendite (SMR) Emittenten Gesamt", wie sie von der OeKB veröffentlicht wird.

**Soferne die Mindestauszahlungen im realisierten (ausgeschütteten) Ertrag keine Deckung finden, mindern sie den Rückzahlungsanspruch.**

Die entsprechenden Vereinbarungen zwischen der OEG und dem Land NÖ wurden am 29. Jänner 2002 getroffen.

Aus § 1 des Anbots auf Zeichnung eines obligationenähnlichen Genussrechtes geht hervor, dass das aus der Zeichnung des GR 1 aufgebrachte Kapital von der Gesellschaft "in einen Spezialfonds (europäische Anleihen sowie europäische und internationale Aktien) sowie sonstiges Kapitalvermögen veranlagt" wird.

#### **4.5.7. Veranlagungsprozess**

- 50 Durch die Einbeziehung eines unabhängigen Investmentberaters sollte ein **dynamischer Veranlagungsprozess** etabliert werden, der sicherstellen sollte, dass dem Land letztendlich maastricht-wirksame Mittel zufließen. Nachdem die **Entscheidung über den Anlagemix** (unter Beiziehung des Beirats) gefallen ist, kann der Optimierungsprozess hinsichtlich der **Auswahl der Veranlagungsinstrumente** erfolgen.

Auf das Prinzip der Risikostreuung ist innerhalb der einzelnen Fonds Bedacht zu nehmen. Dabei ist auch Gestaltungspotenzial in Bezug auf Absicherungsstrategien gegeben.

Über die Zwischenschaltung einer Gesellschaft (Genussrechts-Konstruktion) wurde die **Möglichkeit** geschaffen, **Zuflüsse für das Land auch dann darzustellen, wenn in den acht Fonds, in die investiert wurde, keine ausreichenden Erträge erwirtschaftet werden sollten.**

Dass damit ein Vorgriff auf zukünftige Erträge bzw auf die Substanz (Kapitalstock) erfolgen kann, liegt auf der Hand.

#### 4.5.8. Rechnungshof

- 51 Wie der Bundesrechnungshof in seinem Wahrnehmungsbericht über die Verwertung von Wohnbauförderungsdarlehen des Landes Niederösterreich vom September 2002 ausführte, erachtet er die Projektabwicklung durch das Land insgesamt als erfolgreich.

Im Bestätigungsschreiben an den Niederösterreichischen Landesrechnungshof zu unserem Auftrag vom 5. November 2002 wird die **Überprüfung, ob auch Aktienveranlagungen durchgeführt werden dürfen**, als erster Schwerpunkt genannt.

#### 4.5.9. Resümee

- 52 Unseres Erachtens kann trotz der im Landtagsbeschluss nicht expressis verbis zum Ausdruck gebrachten Intention, sowohl in **Anleihen als auch in Aktien** zu investieren aus der Fixierung der Rahmenbedingungen und dem Grundtenor der Debatte der Schluss gezogen werden, dass es als zulässig zu erachten ist, in **beide Produkte** zu investieren.

Es muss zum Zeitpunkt der Beschlussfassung und zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung bewusst gewesen sein, dass eine **angestrebte Rendite von 6% pa weder durch Geldmarktveranlagungen noch durch Veranlagungen in Anleihen erzielbar** ist.

Diese Erkenntnis ist auch bereits dadurch zu gewinnen, dass die im Rahmen der gegenständlichen Asset-Backed-Transaktion emittierte Floating Rate-Anleihe der Blue Danube Loan Funding GmbH 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.

## 5. Vergleich mit Veranlagungsbestimmungen im österreichischen Rechtsbestand

### 5.1. Vorbemerkungen

- 53 In der Beschlussvorlage der NÖ Landesregierung zur Landtagssitzung vom 28. Juni 2001 betreffend die Verwertung der Wohnbauförderungsdarlehen wird im Abschnitt „Veranlagung des Verwertungserlöses“ unter anderem Folgendes ausgeführt:

„Die der Veranlagungsgesellschaft zufließenden Mittel werden in Veranlagungsinstrumente (mit Qualität von hervorragender bis guter **Finanzkraft**) veranlagt. Aus dieser Veranlagung, die im Rahmen eines aktiv verwalteten Portfolio erfolgt, sollen dem Land NÖ **jährliche** budget- und maastricht-wirksame **Einnahmen zufließen**.

Der Veranlagungsprozess soll durch einen von den Banken unabhängigen Investmentberater begleitet werden. Diese Beratung umfasst die Ausarbeitung einer **Anlagestrategie** im Hinblick auf **Ertrags- und Risikorelation**. Darauf aufbauend sollen **Veranlagungsinstrumente** ausgewählt werden.“

- 54 Aus anderen uns vorgelegten Unterlagen, der Beschlussvorlage der Abteilungen Wohnungsförderung und Finanzen zur Sitzung der NÖ Landesregierung vom 12. Juni 2001 und aus dem Bericht über die Landtagssitzung vom 28. Juni 2001 geht bezüglich des **jährlich erzielbaren Ertrages** aus der Veranlagung des Verwertungserlöses eine **Erwartungshaltung** von 1,7 bis 2,3 Mrd S (123,5 bis 167,2 Mio Euro) hervor; bezogen auf den Verwertungserlös der Wohnbauförderungsdarlehen (2.442,0 Mio Euro) errechnet sich daraus eine erwartete Rendite aus der Veranlagung von 5,06% bis 6,85%.

In weiterer Folge hat der Investmentberater für das gesamte Veranlagungsvolumen eine strategische **Veranlagungsstruktur** (Asset Allocation) erarbeitet.

Diese 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 sogenannte **Alternative Investments** (im Wesentlichen Private Equity und Hedge Funds) **nicht vorzunehmen**.

- 55 Zum Vergleich haben wir die Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), des Pensionskassengesetzes (PKG) und des Betrieblichen Mitarbeitervorsorgegesetzes (BMVG) betrachtet. Versicherungen und Pensionskassen verwalten große Portefeuilles (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, die von der Finanzmarktaufsicht überwacht werden, vor.

## 5.2. Veranlagungsgrundsätze

- 56 Sowohl das VAG (§ 77 Abs 4, ab 1.1.2003 § 1 Abs 1 Kapitalanlage-Verordnung), als auch das PKG (§ 2 Abs 1) und das BMVG (§ 30 Abs 1) verlangt 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, so dass eine **Ausgewogenheit** der Grundsätze im Gesamtportefeuille 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 (*Braumüller, Versicherungsaufsichtsrecht; vgl auch den Bericht des Ausschusses für Arbeit und Soziales über die Regierungsvorlage zum BMVG*).

- 57 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 Portefeuilles 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 auf Grund vertraglicher oder gesetzlicher Verpflichtung bestimmte Mindesterträge an ihre Kunden weitergeben müssen.
- 58 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.
- 59 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.
- 60 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.
- 61 Im Bericht des Ausschusses für Arbeit und Soziales über die Regierungsvorlage zum BMVG wird festgehalten, dass ua durch die **Veranlagungsstruktur** (dh 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; siehe oben).

### 5.3. Gesetzliche Veranlagungsstruktur

#### 5.3.1. Versicherungen

- 62 Das **VAG** nennt folgende wesentliche Grobkategorien von **erlaubten Vermögenswerten** (gültig ab 1. Jänner 2003):
- Schuldverschreibungen und andere Geld- und Kapitalmarktpapiere (auch nicht gehandelte Werte, auch strukturierte Produkte ohne Kapitalgarantie)
  - Aktien und Anteile mit schwankendem Ertrag (auch nicht gehandelte Werte)
  - Anteile an Kapitalanlagefonds
  - Darlehen und Kredite (soweit ausreichend besichert)
  - Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte
  - Guthaben bei Kreditinstituten
  - Sonstige Vermögensgegenstände (insbesondere vorgesehen für Alternative Investments und sonstige eher risikoreiche Veranlagungen)
- 63 Die **Höchstgrenze für Aktienveranlagungen** (einschl Aktien in Fonds und einschl 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.

### 5.3.2. Pensionskassen

64 Das **PKG** kennt dem VAG ähnliche Grobkatgoren von erlaubten Vermögenswerten:

- an einem geregelten Markt gehandelte Schuldverschreibungen (in denen die Zahlung einer bestimmten Geldsumme versprochen wird)
- an einem geregelten Markt gehandelte Aktien (einschl Genussrechte, Optionsrechte, Indexzertifikate, etc)
- Anteile an Kapitalanlagefonds
- Kredite und Ausleihungen
- Guthaben bei Kreditinstituten
- Grundstücke
- Sonstige Vermögenswerte (zB Schuldverschreibungen ohne Kapitalgarantie, Alternative Investments, nicht gehandelte Vermögenswerte, etc)

65 Die **Höchstgrenze für Aktienveranlagungen** (einschl der sonstigen Vermögenswerte) 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 mit ausländischer Belegenheit** unterliegen einer Höchstgrenze von 50%, davon Aktienveranlagungen 30%.

### 5.3.3. Mitarbeitervorsorgekassen

66 Im **BMVG** ist keine Veranlagung in Grundstücke vorgesehen. Ansonsten ist der Veranlagungskatalog der erlaubten Vermögenswerte im Wesentlichen ident mit dem PKG.

Die **Höchstgrenze für Aktienveranlagungen** (einschl Aktien in Fonds) beträgt 40%. Vermögenswerte in **ausländischer Währung** (soweit das Währungsrisiko nicht abgesichert ist) sind mit höchstens 50% begrenzt, davon Aktienveranlagungen 25%.

## 5.4. Tatsächliche Veranlagungsstruktur und Performance

### 5.4.1. Versicherungen

- 67 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

- 68 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.

- 69 Das VAG bestimmt für die **Bewertung** (des überwiegenden Teils) der Kapitalanlagen von Versicherungsunternehmen das Anschaffungswertprinzip, und zwar sowohl in der Ausprägung des strengen, als auch des gemilderten Niederstwertprinzips. Das heißt, Wertsteigerungen über den Anschaffungswert hinaus schlagen sich nicht im ausgewiesenen Veranlagungsergebnis nieder, Wertverluste hingegen sind jedenfalls (strenges Niederstwertprinzip) oder nur dann, wenn sie als nachhaltig eingestuft werden (gemildertes Niederstwertprinzip), zu buchen und schmälern insoweit das Veranlagungsergebnis; auch bei späteren Werterholungen können die verminderten Buchwerte fortgeführt werden.
- 70 Diese auf der Grundlage des Vorsichtsprinzips beruhende Bewertungsmethode führt zur Bildung **stiller Reserven (Bewertungsreserven)**, die bei Verkauf der Kapitalanlagen realisiert werden können und damit den Versicherungsunternehmen in schwachen Börsenjahren als Instrument zur Ergebnisverbesserung dienen. Lebensversicherungen haben daher aus den Ergebnissen 2001 noch Gesamtzinsen (Rechnungszins zuzüglich Gewinnanteilssatz) in Höhe von rd 5,0 bis 5,75% als Gewinnbeteiligung an ihre Versicherungsnehmer weitergeben können. Nähere Informationen über die **Performance** der Vermögensveranlagung der österreichischen Versicherungsunternehmen sind nicht möglich, da keine diesbezüglichen Marktstatistiken vorliegen.

#### 5.4.2. Pensionskassen

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

Vermögenskategorie	überbetriebl. Pensionskasse n(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 dzt rd 7,5 Mrd Euro.

- 72 Im Gegensatz zum VAG sieht das PKG für die **Bewertung** des Vermögens das Tageswertprinzip vor. Schwankungen der Börsenkurse verändern daher unmittelbar die Veranlagungsergebnisse der Pensionskassen. Nach Jahren positiver und zum Teil sehr hoher Veranlagungsergebnisse betrug die **Performance** der Vermögensveranlagung aller österreichischen Pensionskassen (gemäß einer Auswertung der Daten der Oesterreichischen Kontrollbank, die die Performanceberechnung für die Pensionskassen durchführt) im Jahr 2001 -1,63% (davon überbetriebliche Pensionskassen -1,55% und betriebliche Pensionskassen -1,89%). Die Performance-Daten zum 30. September 2002 zeigen für die österreichischen Pensionskassen in den ersten neun Monaten 2002 Wertverluste von -7,82% (davon überbetriebliche Pensionskassen - 6,93% und betriebliche Pensionskassen - 11,12%).

### 5.4.3. Mitarbeitervorsorgekassen

- 73 Mitarbeitervorsorgekassen werden erst ab 2003 Beiträge einheben und mit dem Vermögensaufbau beginnen. Es können daher noch keine Aussagen zu Veranlagungsstruktur und Performance getroffen werden.

## 5.5. Kosten der Vermögensverwaltung

- 74 Im **VAG** sind keine Bestimmungen zur Begrenzung von Kosten der Vermögensverwaltung vorgesehen.
- 75 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 hinaus** gehende „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% pa vom veranlagten Vermögen genehmigt, da ansonsten die marktüblichen Vergütungen an Asset-Manager insbesondere bei Aktienveranlagungen nicht mehr zu decken gewesen wären.
- 76 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% pa und ab 1. Jänner 2005 (im Hinblick auf die erwarteten steigenden Veranlagungsvolumina und die damit verbundene Fixkostendegression) 0,8% pa des veranlagten Vermögens nicht übersteigen darf.

## 5.6. Zusammenfassende Bemerkungen

- 77 Aus dem Beschluss der Landtagssitzung vom 28. Juni 2001 ist zu entnehmen, dass für die Veranlagung der Wohnbauförderungsdarlehen

- 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.

- 78 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 Schuldnern und Emittenten (Streuung) vorzunehmen.
- 79 Für die Veranlagung der Wohnbauförderungsdarlehen 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 Grundsätze. 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.
- 80 Nach einer uns vorgelegten Zusammenstellung werden die gesamten **Kosten der Vermögensverwaltung** rd 0,45% des veranlagten Vermögens betragen. Dieser Kostensatz liegt deutlich unter dem im BMVG festgelegten Satz bzw den für Pensionskassen genehmigten geschäftsplanmäßigen Sätzen.

## 6. Auftrag an Investmentberater

### 6.1. Auswahl, Qualität und Konzept des Investmentberaters

- 81 Die OEG hat mit Verträgen vom 18. Dezember 2001 und 14. Oktober 2002 die Frank Russell Company (London) mit der Ausarbeitung einer **Veranlagungsstrategie** und die Übernahme der Funktion eines **Investmentberaters** der Gesellschaft beauftragt.
- 82 Die Frank Russell Company 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 **dreißiger Jahren** 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 ebensoviele Unternehmen).
- 83 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 Wilshare. Die Frank Russell Company wurde deshalb ausgewählt, weil sie von ihrem Beratungsansatz die überzeugendsten **Referenzen** für Europäische Anleger nachweisen konnte.
- 84 In der Planungsphase für die Veranlagung der 2,442 Mrd. EUR Ende Jänner 2002 war Frank Russell für die Koordination der Beteiligten (insbesondere Deutsche Bank und Asset Manager), die Umsetzung und die **Abstimmung der Veranlagungen** verantwortlich. Vertragsgegenstand zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist die **strategische Beratung** der FIBEG und der OEG bei der weiteren Betreuung der Veranlagung.

Der Investmentberater hat ein **Strategiepapier** entwickelt, in dem die Struktur der Veranlagungsgesellschaften berücksichtigt wurde. In dem Papier wurden die Steuerungs- und

Kontrollmöglichkeiten, die sich aus der gegebenen Struktur (Land NÖ, Veranlagungs GmbH und Veranlagungs OEG) ergeben, festgehalten. Ebenso wurde die Funktion der Kapitalanlagegesellschaft (DWS), der Depotbank (Deutsche Bank) sowie der Asset Manager beschrieben. Der wesentliche Teil der Studie behandelt und begründet die Veranlagungsstrategie.

Hiebei wird sowohl die **Veranlagung nach regionalen Gesichtspunkten** (EURO-Zone, Europa außerhalb der EURO-Zone, Nordamerika, Japan und der pazifische Raum außerhalb Japans) berücksichtigt wie auch die grundsätzliche Zielvorgabe genannt, dass aus der Veranlagung insgesamt mindestens **6,2% bis 6,5%** pro Jahr an Erträgen zu erzielen beabsichtigt ist. In der Studie wurde ausdrücklich darauf hingewiesen, dass unter Berücksichtigung des Veranlagungszieles ein **akzeptables Risikoniveau** einzurechnen ist. Insbesondere kurzfristige, vor dem Hintergrund eines langfristigen Anlagehorizonts, auch länger als ein Jahr dauernde **untere Ränder von Schwankungsphasen** sind in Kauf zu nehmen.

- 85 In der Studie wurde insbesondere darauf Rücksicht genommen, dass im Landtagsbeschluss auf die Veranlagung in **hervorragende bis gute Anlagen** abgestellt wurde. Aus diesem Grund sollte nach der Studie im Bereich der Veranlagung in Anleihen im Wesentlichen nur in AAA bis A bewertete Papiere veranlagt werden.

Auf Grund der vom Investmentberater verwendeten historischen Daten (diese standen uns nicht zur Überprüfung zur Verfügung), wurden die wahrscheinlichen Erträge aus bestimmten **Anlagemischungen zwischen Anleihen und Aktien** errechnet. Daraus abgeleitet ergibt sich, dass aus Aktien **durchschnittlich 8,9% Ertrag** zu erzielen sind (Dividenden zuzüglich Wertsteigerung) und **aus Anleihen 4,9%** im langjährigen Schnitt erwartet werden können. Es wurden auch die damit verbundenen Risikobandbreiten dargestellt.

Aus diesen Vorgaben wurden unterschiedliche Veranlagungsverhältnisse zwischen Aktien und Anleihen errechnet und dargestellt. So ergäbe sich bei einem Investment in Anleihen von 100% ein zu erwartender langfristiger Ertrag von 4,9% mit einer relativ geringen Standardabweichung von 2,7%; bei einer Aufteilung von 25% Aktien und 75% Anleihen ein

möglicher Ertrag von 5,9% bei einer Standardabweichung von 5,4% und bei einer Veranlagung von 50% zu 50% ein zu erwartender Ertrag von 6,9% bei einer Standardabweichung von 9,5%.

- 86 Die **Standardabweichung** drückt aus, dass im Betrachtungszeitraum **marktbedingte Abweichungen** auftreten können. Die Maßzahlen wurden den historischen Daten entnommen. In der Studie wurden weiters die Möglichkeiten der **Ausschaltung von Währungsrisiken** untersucht. Als Resultat wurde festgelegt, dass für die Investition in Aktien eine Sicherung des Währungsrisikos nicht zu erfolgen hätte, weil dies unnötige Komplikationen (... "unnecessary complication...") auslösen würde. Im Gegensatz dazu wäre im Bereich der **Anleiheveranlagung** die Absicherung des Währungsrisikos **sehr wohl vorzunehmen**.
- 87 Aus den im Strategiepapier entwickelten Begründungen wurden die **Veranlagungsvorschläge** gewichtet nach **regionalen Marktgesichtspunkten** hinsichtlich der Veranlagungsinstrumente wie Anleihen oder Aktien festgelegt. Darüber hinaus sind in dem Papier auch die Zeiträume für die strategischen Ansätze fixiert und ein **dreijähriger Veranlagungsabschnitt** festgelegt worden. Insgesamt soll sich die Veranlagungsdauer nach dem Rückflusszeitraum der Wohnbaudarlehen richten.

Ein weiterer Punkt war, ob die Veranlagungsfonds **passiv oder aktiv** zu managen wären. Russell hat sich klar für ein aktives Management ausgesprochen. **Aktives Management** heißt, dass der Veranlagungsverantwortliche zwar die Veranlagungsrichtlinien vorgegeben bekommt, er selbst aber über die Auswahl, den Zeitpunkt und die Gewichtung der einzelnen Produkte in diesem Rahmen entscheiden kann. **Passives Management** heißt, dass ein bestimmter Index, sowohl in der Zusammensetzung der Wertpapiere als auch in der Gewichtung nachgebildet wird. In der Folge entspricht das Fondsergebnis der Marktentwicklung des Index nach Abzug der Verwaltungs- und Transaktionskosten.

- 88 Auch die Auswahl der Verantwortlichen für die einzelnen Teilfonds wurde beschrieben. Methode und Grundlagen für die statistischen Untersuchungen zur Aussage der möglichen Ertragsziele wurden in der Studie ebenfalls abgehandelt. Als Grundlage für die **Benchmark**

(Vergleichsindex) wurde unter anderen der MSCI-EMU Index ausgewählt (MSCI Morgan Stanley Capital International). In einen Index werden verschiedene, meist langjährig an der Börse gehandelte, Wertpapiere aufgenommen, die je nach ihrer Bedeutung entsprechend gewichtet sind. Der MSCI EMU Index ist ein **marktbreiter Index**, der sich aus nach regionalen Gesichtspunkten ausgewählten **Subindices** zusammensetzt. Je breiter der Index ist, das heißt je mehr Titel in ihm abgebildet sind, desto eindeutiger kommt darin die Wertentwicklung eines Wirtschaftsraums zum Ausdruck.

- 89 Ein von der Citigroup vorgelegtes Papier, das sich auf den gleichen Zeitraum bezieht, **stimmt** im Wesentlichen **mit den Annahmen und Aussagen der Russell Group überein**.

## 7. Rechtliche Strukturierung der Veranlagung

### 7.1. Die Veranlagungsstruktur aus abgabenrechtlicher Sicht

90 Die Veranlagung wird durch die Niederösterreichische Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG durchgeführt. Gesellschafter sind die Land Niederösterreich Finanz- und Beteiligungsmanagement GmbH, die mit 99% an der Gesellschaft beteiligt ist und die HVB Beteiligungs GmbH, die 1% hält. Das Land Niederösterreich hat an der OEG Genussrechte gezeichnet. Der Verwertungserlös aus den Wohnbaurdarlehen ist im Wege der Genussrechte in Höhe von EUR 2,442 Mrd in das Vermögen der OEG übertragen worden. Abgabenrechtlich ist die OEG eine **vermögensverwaltende Personengesellschaft**, deren Einkünfte den Kapitalgesellschaften unmittelbar 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). In der Folge wurde eine Befreiungserklärung iSd § 94 Z 5 lit a EStG abgegeben. Daher fallen keine Abzugssteuern an. Die OEG wurde aus verkehrssteuerlichen Gründen als vermögensverwaltende Gesellschaft dazwischen geschaltet.

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

## 7.2. Die Konzeption aus Sicht des Stabilitätspaktes

- 92 In den Materialien und in der Begründung zu dem Landtagsbeschluss wurde ausgeführt, dass mit der Verwertung und Veranlagung aus nicht-maatsricht-wirksamen Einnahmen maastricht-wirksame Einnahmen zu schaffen sind. Dies war ein **Hauptziel der Verwertungs- und Veranlagungsentscheidung**. Ursprünglich war haushaltsrechtlich der Rückfluss und die Wiederveranlagung aus den Wohnbaudarlehen maastrichtneutral zu behandeln. Nur die Zinsen seien maastricht-relevante Einnahmen.
- 93 Grundsätzlich ist bei der Ermittlung des Defizits nach dem System des ESVG (Europäisches System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen) 1995 (VO (EG) Nr. 2223/96, ABl. Nr. L 310) vorzugehen. Der Einnahmen- und Ausgabenbegriff des Finanzierungssaldos eines Bundeslandes ergibt sich aus der Verordnung VO (EG) 1500/2000 (ABl. Nr. L 172 vom 12. Juli 2000).

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, Vermögens-transfers und der Nettozugang an nicht produzierenden Vermögensgütern.

- 94 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 sogenannte finanzielle Transaktionen die zur Folge haben, dass diese Buchungen auf das Maastrichtergebnis 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.

- 95 Darüber hinaus hat die Genussrechtskonzeption den Hintergrund, dass unabhängig vom Veranlagungsergebnis **bestimmte Mindestzahlungen** dargestellt werden können, die vorerst als **Vermögenseinkommen** zu werten sind. Grundsätzlich können Ausschüttungen aus der Substanz selbst aus der Sicht des ESVG-Systems nur zurückhaltend vorgenommen werden. Substanzausschüttungen im geringen Umfang zur Glättung von Zinszahlungsverpflichtungen sollten grundsätzlich zulässig sein. Mit der Summe aller Maßnahmen werden aus der Sicht der Berechnung des Haushaltes nach Stabilitätspakt-Grundsätzen Rückflüsse aus den Darlehen in maastricht-relevante Einnahmen umgewandelt.

## 8. Verträge mit der OEG, dem Custodian und den Asset Managern

- 96 Die Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OEG hat einen als „**Terms of Business Letter** for the Land Niederösterreich Vermögensverwaltungs GmbH & Co OEG“ bezeichneten Vertrag mit 18. Dezember 2001 abgeschlossen. Vertragspartner ist die Frank Russell Company. Der Vertrag selbst ist einem **Standardvertrag** gleichzuhalten, der im Wesentlichen die allgemeinen Geschäftsbedingungen zwischen der Frank Russell Company und der OEG festgelegt hat. Der **Leistungsinhalt ist im Anhang I-A** enthalten und betrifft die Studie über die Investmentanalyse und die Veranlagungsvorschläge, wie sie bereits unter Punkt 7. beschrieben wurden.

In dem Vertrag wird der **Gesamtrahmen** festgelegt und die Grundlagen der Investmentstrategie sowie die erforderliche Struktur und die Umsetzung der Veranlagung selbst. Als Kosten sind **0,0175%** der **Veranlagungssumme** vereinbart, das sind EUR 420.000,0.

- 97 In einem weiteren Vertrag, und zwar vom 14. Oktober 2002, wurde das sogenannte Investment-Management Agreement zwischen der Frank Russell Gesellschaft und der OEG abgeschlossen. Der Vertrag enthält die **Definitionen über die Bestellung als Investment Manager** und den Verweis, dass die **Leistungsumfänge** im Anhang A-1 - 3 festgelegt werden. Weiters beinhaltet der Vertrag auch die Meldeverpflichtungen an den Auftraggeber und die Kosten für die Leistungen. Eine Regelung über den Conflict of Interest ist ebenso vorgesehen, wie ein Vertretungsverbot. Neben einer **Vertraulichkeitsregel** ist eine **Haftungsbeschränkung** für den Fall vorgesehen, dass der Manager im guten Glauben gehandelt hat. Er haftet somit nur im Falle des Vorsatzes und der groben Fahrlässigkeit. Eine **Kündigungsklausel** ist ebenso enthalten wie die **Vereinbarung der Schriftlichkeit** für Anzeigen und Hinweise im Rahmen dieses Vertrages.

Der Leistungsinhalt betrifft bestimmte Geschäfte im Zusammenhang mit der Überwachung der Veranlagung **einschließlich dem Beratungsgeschäft**. Das Honorar wird mit EUR 500.000 jährlich festgelegt.

- 98 Auf der Grundlage der Vorschläge von Frank Russell wurden mit jedem einzelnen Asset Manager mehrere Verträge abgeschlossen. Das sogenannte **Investment-Management Agreement** wurde zwischen der OEG und der KAG (das ist die DWS Austria Investment GmbH, Wien, Hohenstaufengasse 4) und den einzelnen Fondsmanagern abgeschlossen. Es beinhaltet neben den Definitionen die **gemeinsamen Regeln**, die für **alle Fondsmanager** zu gelten haben. Insbesondere gilt das **Investmentfondsgesetz** als vereinbart, sowie die Regeln, die das sogenannte **Statement of Investment Objectives and Restrictions** betreffen. Die allgemeinen Regeln umfassen die Untersuchung, den Kauf und Verkauf der Wertpapiere, die Analyse, die Rechte und Pflichten des Investment Managers sowie die möglichen Beschränkungen, die sich aus der Veranlagung und aus den Verträgen ergeben. Ebenso ist die **Zusammenarbeit** zwischen dem **Custodian** und dem **Administrator** festgelegt. Die Brokerage Fee ist ebenfalls festgelegt wie die **Vergütung und die Haftung**. Weiters ist eine Kündigungsklausel vorgesehen sowie die Regelung im Falle eines **Conflict of Interest**.

Wie im **Investmentfondsgesetz** vorgesehen, wurden für jeden Fonds **Fondsbestimmungen** aufgestellt, die bestimmte zwar vom Gesetz gedeckte Investments zulassen, die sich aber in den „**Objectives and Restrictions**“ nicht wiederfinden (z.B. die Beteiligung an anderen Fonds). Inwieweit in Subfonds investiert wurde, sollte aus den Rechenschaftsberichten der Fonds hervorgehen.

- 99 In den Anlagen sind die **Investitionsrichtlinien und Beschränkungen** festgelegt. Eine Zusammenstellung derselben ist in der Anlage II beigefügt. Im Investment Manager Funding Process ist der Veranlagungsprozess in Zusammenarbeit mit Frank Russell geregelt. In Anlage C sind die **Veranlagungsleitlinien** festgelegt. In der Anlage D ist die grundlegende Zusammenarbeit zwischen dem **Custodian** und dem Asset Manager geregelt und dargestellt. In Anlage E ist eine Art **Vollmacht an Frank Russell** vorgesehen, um die Pauschalvereinbarungen bezüglich einer Reduzierung der Transaktionskosten mit

Brokerfirmen zu erreichen. In Anlage F sind die Kosten und in Anlage G die Aufzeichnungspflichten kundgemacht. Die Anlage H beinhaltet eine **Haftungserklärung** für den Fall der schuldhaften Verletzung des Investmentfondsgesetzes, der Fondsbestimmungen des Kapitalanlagefonds oder der Statements of Investment and Objections and Restrictions.

100 Die Verträge wurden von der Kanzlei Hausmaninger Herbst verfasst, die als ausgewiesene Kapitalmarktspezialisten die OEG beraten haben. Etwaige Besonderheiten gegenüber vergleichbaren Vereinbarungen waren nicht erkennbar.

101 Die **einzelnen Verträge** (Objectives) sind mit ihren Inhalten in Anlage II zusammengestellt.

## 9. Risikobegrenzungen, Investmentvorgaben und Richtlinien

- 102 Wie bereits im Abschnitt 6.1, Rz 86 erwähnt, wurde vom Investmentberater die Absicherung des Währungsrisikos lediglich für die Veranlagung in Anleihen außerhalb des Euro-Bereiches vorgeschlagen. Dies erfolgt durch **Devisentermingeschäfte** oder sonstige **derivative Instrumente**. Die für die Fonds angewendeten Absicherungsstrategien zur Ausschaltung von Währungsrisiken werden den noch zu erstellenden **Rechenschaftsberichten** der KAG zu entnehmen sein.
- 103 Die weitere Risikoabsicherung ist in den Bestimmungen der **Statements of Investment and Objectives and Restrictions** sichtbar. In diesem Papier werden die **maximal zulässigen Einzel- und Gruppeninvestitionen** angegeben. Darüber hinaus sind die **erlaubten und verbotenen derivativen Instrumente** festgelegt.

Weiters ist festgehalten, dass jede Änderung auf Grund des Marktes ("passive Grenzverletzung") und auf Grund von Ereignissen in den Unternehmen oder beim Emittenten oder Änderungen des Ratings zu korrigieren ist. Mit anderen Worten, der Asset Manager ist angewiesen, innerhalb von 30 Tagen mit Ausnahme einer in diesem Fall konkreten Vereinbarung mit dem Auftraggeber die Position zu schließen.

Eine weitere **Risikoabsicherung** ergibt sich aus der Festlegung der Benchmark. Als solche ist der MSCI Provisional AC World Index, ex EMU Index, oder der MSCI EMU Index als Grundlage vorgesehen. Der Index repräsentiert regional abgestimmt große und wichtige Unternehmen. Es ist Aufgabe eines Indexherausgebers, dass in bestimmten Zeiträumen Gesellschaften, die bestimmte Erfordernisse, entweder hinsichtlich des Ratings, der Marktkapitalisierung oder der Liquidität wie auch eines Mindestkurses ihrer Aktien nicht erfüllen, aus dem Index herausgenommen werden (in der Regel werden mindestens USD 5 oder auch höhere Aktienpreise verlangt, ebenso eine bestimmte Marktkapitalisierung und Liquidität).

## **10. Kontrollmechanismen und Meldepflichten sowie Reportingvorgaben an die OEG**

- 104 Auf Grund der **Vorschriften des Investmentfondsgesetzes** ist das Fondsvermögen täglich bzw zwei Mal monatlich mit dem Tageswert (mark to market) zu bewerten und für den einzelnen Fondsanteil der errechnete Wert zu ermitteln. Dies bedingt eine **tagfertige Buchhaltung**, in der die Wertpapiertransaktionen abgebildet und die ordentlichen und außerordentlichen Erträge sowie die Aufwendungen gesondert erfasst sind. Das Fondsreporting der KAG sieht **Monatsberichte, Quartalsberichte, Halbjahresberichte** und den, **durch einen Wirtschaftsprüfer zu prüfenden Rechenschaftsbericht**, der sich auf ein Rechnungsjahr bezieht, vor.
- 105 Das Berichtswesen ist so aufgebaut, dass über **Internet** die **aktuelle Bewertung** des Fondsvermögens, die Fondsstruktur und Ertragsdaten ersichtlich sind.
- 106 Die **Asset Manager** sind auf Grund des Vertrages zu einem **umfangreichen Berichtswesen** verpflichtet.
- 107 Die von **Frank Russell** zu erbringenden Leistungen sind an die **Reportstruktur** angeknüpft. Darauf aufbauend wird von der NÖ Hypobank ein monatliches Reporting an die OEG und an die FIBEG durchgeführt.
- 108 Zusammenfassend kann gesagt werden, dass im **System des Reporting** und im **Kontrollsystem** grundsätzlich **keine Lücken** erkennbar sind.

### **10.1. Benchmarks und Abweichungen**

- 109 Die vorgegebenen Benchmarks und die Abweichungen davon werden 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. Grundsätzlich setzt sich ein **Index aus bestimmten Wertpapieren** und einer bestimmten

Gewichtung zusammen. Dem Asset Manager ist bei seiner **Veranlagungspolitik** in der Regel nur insofern **freie Hand** gelassen, als er die **Gewichtung im Rahmen der Fondsbestimmungen** und Objectives and Restrictions verändern kann.

- 110 Über die Qualität der Arbeit der Asset Manager anhand der Benchmark-Abweichungen kann zum jetzigen Zeitpunkt noch keine Aussage getroffen werden.

## 11. Die Veranlagungsergebnisse in wirtschaftlicher Betrachtungsweise

### 11.1. Investmentfonds - Grundlagen

111 Der Verwertungserlös wurde zur Gänze in Investmentfonds veranlagt, die von der DWS (Austria) Investmentgesellschaft mbH, Wien, verwaltet werden. Die DWS übt gemäß Investmentfondsgesetz 1993 (InvFG) die Funktion einer **Kapitalanlagegesellschaft** (KAG) aus und bedient sich bei der Disposition der Vermögenswerte auch externer Fondsmanager, wobei die Verantwortung nach außen bei der KAG bleibt.

112 Die Funktion der **Depotbank**, die für die Fondsbuchhaltung und die tägliche Bewertung des Fondsvermögens sowie für die Verwahrung der Wertpapiere zuständig ist, wird von der Deutsche Bank AG, Wien, wahrgenommen.

Maßgeblich dafür, in welche Veranlagungsprodukte investiert werden darf, sind das Investmentfondsgesetz und die Fondsbestimmungen. Es besteht jedoch auch die Möglichkeit, bei Spezialfonds eine Vereinbarung zwischen Anleger und KAG zu treffen, wodurch die durch Gesetz und Fondsbestimmungen vorgegebenen Veranlagungsgrenzen weiter eingengt werden.

113 Für die gegenständliche Veranlagung wurden **acht Spezialfonds** geschaffen, davon zwei Rentenfonds, zwei Aktienfonds und vier gemischte Fonds.

114 Gemäß § 20 (1) InvFG sind die Wertpapiere eines Kapitalanlagefonds "nach dem **Grundsatz der Risikostreuung** auszuwählen". Die verwaltende KAG handelt dabei im eigenen Namen für Rechnung der Anteilhaber. § 3 (1) InvFG bestimmt, dass "die **Interessen der Anteilhaber** zu wahren, die **Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften**

**Geschäftsleiters** im Sinne des § 84 Abs 1 AktG anzuwenden und die Bestimmungen dieses Bundesgesetzes sowie die Fondsbestimmungen einzuhalten" sind.

Wie wir in einer Besprechung am 11. November 2002 von Herrn Dkfm. Höck, Geschäftsführer der FIBEG, informiert wurden, waren die gesetzlichen Rahmenbedingungen, wie sie für Investmentfonds gegeben sind, mitentscheidend für die Auswahl dieses Veranlagungsinstruments.

## **11.2. Rechnungslegung der Fonds**

- 115 Auf Grund der Tatsache, dass die KAG Vermögen verwaltet, das im "**Miteigentum der Anteilinhaber** steht", ist sie verpflichtet, jährlich einen Rechenschaftsbericht zu erstellen und alle wesentlichen Informationen weiterzugeben, "die es den Anlegern ermöglichen, sich in voller Sachkenntnis ein Urteil über die Entwicklung der Tätigkeiten und der Ergebnisse des Kapitalanlagefonds zu bilden" (§ 12 Abs 2 InvFG).
- 116 Bei der gegenständlichen Land NÖ-Veranlagung geht der **Informationsfluss** über das gesetzliche Mindestanforderung weit hinaus, da durch die Einbindung eines unabhängigen Investmentberaters und durch die Einbindung der Hypo NÖ (Laufendes Reporting, Laufende Beobachtung im Rahmen der Asset Allocation, Investmentobjectives, Performancemessung) eine permanente, begleitende Beobachtung und Überprüfung der Fondstransaktionen, Entwicklungen im Ertrag und im Bestand des Fondsvermögens geschaffen wurde.
- 117 Das erste Rechnungsjahr der Fonds, und zwar das **Rumpfrechnungsjahr 2002**, hat am 31. Oktober 2002 abgeschlossen. In einer Besprechung am 12. November 2002 wurden von der KAG und der Depotbank **zusammengefasste Ergebnisse** (die Zusammenfassung der rechnerischen Entwicklung ist in Anlage I dargestellt) präsentiert, aus denen Folgendes hervorgeht: Das zu Tageswerten bewertete Fondsvermögen beläuft sich zum 31. Oktober 2002 auf EUR 2.248.905.764,94 und hat sich somit gegenüber dem 31. Jänner 2002, dem Investitionszeitpunkt (EUR 2.442.000.000,00), um EUR 193.094.235,06 reduziert.

Daraus errechnet sich für den Zeitraum von neun Monaten eine negative Gesamtperformance von 7,91 %. Die vorgelegten Ergebnisse sind noch ungeprüft. Signifikante Änderungen gegenüber dem Rechenschaftsbericht sind jedoch nicht zu erwarten.

- 118 Bezogen auf einzelne Fonds bzw. Subfonds zeigt sich ein unterschiedliches Bild. Während bei den **Aktiefonds eine negative Wertentwicklung** im Ausmaß von 25,57 % bis 29,16 % eingetreten ist, hat man im **Rentenfonds Bereich 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 auf Grund der gesetzlichen Vorgabe verpflichtet, die **Optimierung der Fondsergebnisse anzustreben**, unabhängig davon, wie hoch die Anschaffungskurse waren.
- 119 Der Wertverlust von 193,1 Mio EUR ist vor allem auf ein nicht realisiertes Kursergebnis (Saldo aus Kursgewinnen und Kursverlusten) von 234,9 Mio EUR zurückzuführen, denen realisierte ordentliche und außerordentliche Erträge (per Saldo) von 41,8 Mio EUR gegenüberstehen.
- 120 § 13 InvFG sieht vor, dass bei **ausschüttenden Fonds** der Jahresertrag nach Abzug der Aufwendungen an die Anteilhaber auszuschütten ist. Dh, die ordentlichen Erträge, bestehend aus Zinsen- und Dividendenerträgen sind verpflichtend auszuschütten, die außerordentlichen Erträge (realisierte Kursgewinne) sind ausschüttbar. 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.

## 12. **Beurteilung des Risikos aus den im Rahmen der Begebung der Anleihen eingegangenen Garantien durch das Land Niederösterreich**

121 Das Land Niederösterreich hat **drei Garantiezusagen** im Rahmen der Übertragung der Rückflüsse aus den Wohnbaudarlehen auf die Blue Danube Loan Funding GmbH und der Ausgabe von Anleihen gegeben.

- Das Land **garantiert** die in der Vereinbarung **dargestellten Rückflüsse** aus den Wohnbaudarlehen in der Höhe des Übertragungsbetrages (Performance Undertaking).
- Das Land Niederösterreich hat gegenüber den Zeichnern der Anleihe eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie in Höhe der fälligen Zinsen und Rückzahlungen im Falle der Zahlungsunfähigkeit oder Nicht-Zahlung durch den Emittenten abgegeben.
- Das Land Niederösterreich hat gegenüber dem Swap-Vertragspartner eine unbedingte und unwiderrufliche Zahlungsgarantie zugunsten der Citibank abgegeben, für den Fall, dass die Blue Danube Loan Funding GmbH nicht zahlungsfähig ist.

Zur Absicherung der Blue Danube Loan Funding GmbH wurden im Falle von Veränderungen der wirtschaftlichen Position des Vertragspartners Citibank auf Grund von Ratings vereinbart, dass Sicherheiten zu leisten sind. Das Interest-Rate Hedging Agreement und die Swap Garantie sehen vor, dass für den Fall, dass Citibank eine niedrigere Bewertung als A-1 durch Standard & Poors erfährt, binnen 30 Tagen entweder entsprechende Sicherheiten (Collaterals) für die Einhaltung ihrer Verpflichtungen beizubringen oder die Verpflichtungen auf eine andere Vertragspartei zu übertragen sind und zwar auf einen Vertragspartner mit zumindest A-1 Rating. Eine andere zulässige Maßnahme stellt ein Schuldbeitritt eines Zweitverpflichteten dar.

Das Ausfallrisiko aus der Garantenstellung des Landes ergibt sich im Wesentlichen aus zwei Komponenten:

A) Auf Grund der Tatsache, dass das Land den im Vertrag vereinbarten **Zahlungsrückfluss** aus den **Wohnbauförderungsdarlehen** garantiert, trägt das Land jenes Risiko, welches sich aus dem **laufenden Ausfall aus der Vergabe der Wohnbaudarlehen** ergibt, dh wenn ein Darlehensnehmer seinen Rückzahlungsverpflichtungen nicht nachkommen sollte.

B) Die aus dem Garantievertrag gegenüber den Käufern der Wertpapiere resultierende Verpflichtung muss im Konnex mit der ersten Garantie gesehen werden. Solange für die vergebenen Wohnbaudarlehen Rückzahlungen geleistet werden, ist aus dem Garantievertrag keine Inanspruchnahme möglich. Wirtschaftlich betrachtet kann der Ausfall nur einmal eintreten und somit auch die Garantie nur einmal schlagend werden.

C) Aus der Swap-Guarantee ist ein theoretisches Restrisiko gegeben. Dieses besteht in der Tatsache, dass, wenn die Swap-Vertragspartei plötzlich untergehen sollte, das Land die Differenz aus der Zinsverpflichtung in der Höhe des Unterschiedsbetrages des EURIBOR plus 19 Basispunkte und 4,99% möglicherweise zu zahlen hat. Ein Risiko entsteht aus unserer Sicht 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.

Auf Grund der Tatsache, dass im Falle einer Bewertungsänderung für die Citibank der vereinbarte Bewertungsgrad unterschritten wird und diese entweder die vereinbarten Sicherheiten beizubringen hat oder einen neuen, den Ratingverhältnissen entsprechenden Vertragspartner nennen muss, entsteht für das Land Niederösterreich nur ein geringes Risiko aus der Garantie.

### **13. Zusammenfassung und Schlussbemerkung**

Zusammenfassend halten wir zu den Schwerpunkten unserer Prüfung folgende wesentlichen Aussagen fest:

- Die rechtliche Beurteilung des Landtagsbeschlusses vom 28. Juni 2001 über die Veranlagung der Wohnbauförderungsdarlehen ist nach den Interpretationsmethoden derart auszulegen, dass mit dem Begriff Veranlagungsinstrumente sowohl Anleihen als auch Aktien gemeint waren.
- Bei wirtschaftlicher Auslegung muss auch im Zeitpunkt des Beschlusses als bewusst vorausgesetzt werden, dass die zugrunde gelegten Renditeerwartungen nur durch Teilveranlagungen in Aktien erreicht werden können.
- Die konkrete Erarbeitung einer Anlagestrategie unter Berücksichtigung von Ertrags- und Risikogesichtspunkten und unter Einbeziehung eines unabhängigen Investmentberaters sowie die darauf aufbauende Auswahl der einzelnen Veranlagungsinstrumente wurde vom Landtag an Fachexperten zugewiesen. Mit dem Beschluss wurde auch die Einrichtung einer ständigen Kontrollinstanz festgelegt.
- Die von den Experten erarbeitete Veranlagungsstruktur (40% Aktienanteil) 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 im Landtagsbeschluss formulierte Ziel, dass aus der Veranlagung dem Land Niederösterreich jährlich budget- und maastricht-wirksame Einnahmen zufließen sollen, kann durch die Zwischenschaltung der Veranlagungsgesellschaft auch in schwachen Börsenjahren, in denen in den Fonds keine ausreichenden Erträge erwirtschaftet werden, erreicht werden.

- Die vorgenommene Struktur der Veranlagungsgesellschaften und der Genussrechtsvereinbarungen führt sowohl abgabenrechtlich als auch aus der Sicht des Stabilitätspaktes zu den gewollten Ergebnissen.
- Das Kontroll- und Reportingkonzept ist ausgewogen und entspricht den Anforderungen einer Großveranlagung der gegenständlichen Art.
- Die Risikovorsorgen sind adäquat und im Einklang mit den im Strategiepapier festgelegten Grundsätzen.
- Die mögliche Inanspruchnahme des Landes aus den Garantieverträgen kann voraussichtlich nur aus Fehlbeträgen betreffend der vereinbarten Rückflüsse aus den Wohnbaudarlehen entstehen. Eine Inanspruchnahme aus der Swap-Guarantee ist denkbar, aber nicht wahrscheinlich.

Wir haben die vorliegende gutachtliche Stellungnahme auf Grundlage der uns vorgelegten Unterlagen und der uns erteilten Auskünfte nach bestem Wissen und Gewissen erstellt.

Mödling, am 15. November 2002

Mag. Peter Honzak  
Wirtschaftsprüfer und Steuerberater

Mag. Gottfried Schellmann  
Steuerberater

*Geschäftsführer der KPMG Niederösterreich Wirtschaftstreuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft*

## Überleitungsrechnung DWS für 8 Spezialfonds

	Fondsanteile	errechneter Wert je Anteil	Fondsvermögen in EUR
Fondsvolumen 30.1.2002	24.420,00	100.000,00	2.442.000.000,00
Fondsvolumen 31.10.2002	24.420,00	92.092,78	<u>2.248.905.764,94</u>
Wertveränderung (Performance)			<u><b>-193.094.235,06</b></u>
<b>Zusammensetzung</b>			
<b>a) realisiertes Ergebnis</b>			
ord Erträge (Zinsen, Dividenden)		54.857.395,48	
a.o. Erträge		<u>-13.093.027,45</u>	
			<b>41.764.368,03</b>
<b>b) nicht realisiertes Ergebnis aus</b>			
Wertpapieren		-142.674.470,77	
Devisen		-93.631.065,44	
Devisentermingeschäften		<u>1.423.352,60</u>	
			<b>-234.882.183,61</b>
<b>c) Verrechnungsposition</b>			
			<b>23.580,52</b>
			<u><b>-193.094.235,06</b></u>

### Überblick über Aufstellung der Investmentziele und -beschränkungen nach Managern

	DG PanAgora Asset Management GmbH	BA-CA Capital Invest	Citygroup Asset Management Ltd	Kathrein (Russell)	Putnam Investments Limited	Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH (Capital International)
<b>Investment</b>	Euro-Aktien (Aktiv)	Euro-Aktien (Passiv)	Nicht-Euro Aktien (Aktiv)	Nicht-Euro-Aktien (Passiv)	Globales Aktienportfolio (Aktiv)	Globales Aktienportfolio (Aktiv)
Anfangsbest. in Mio EUR	80	80	200	134	200	284
Stand 30.9.2002 Mio EUR	55	54	139	96	142	191
<b>Benchmark</b>	MSCI Provisional EMU Index	MSCI Provisional EMU Index	MSCI Provisional AC World ex EMU Index	FTSE All World ex Eurobloc Index	MSCI Provisional AC World Index, net dividends re-invested	MSCI Provisional "free float" AC World Index, with net dividends re-invested, expressed in EUR
<b>Performance-Ziel</b>	Rendite: Erreichen der Benchmark	Rendite: Erreichen der Benchmark	Rendite: 1% pa über Benchmark über 3 J	Rendite: Erreichen der Benchmark	Rendite: 1% pa über Benchmark über 3 J; target-ex-post-tracking-error vereinbart	Rendite: 1% pa über Benchmark über 3 J
<b>erlaubte Investitionen</b>	Aktien innerh Benchmark, lokale Börsennotiert Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's	Aktien innerh Benchmark, lokale Börsennotiert Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's	Aktien von Ländern innerhalb des Benchmarkindex Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's	Aktien innerh Benchmark, lokale Börsennotiert Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's	Aktien innerh Benchmark, lokale Börsennotiert Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's	Aktien innerh Benchmark, lokale Börsennotiert Wandelschuldverschreibung, vorausgesetzt Marktwert bis 5% des Portfolio-Gesamtwertes  Bezugsrechtsschein zur Zeichnung v Aktien  Cash oder Cash-äquivalente Instrumente (Laufzeit zw 3 - 12 Mo.) Invest.manager dürfen 5% des Portfoliowertes in Cash (Euro) halten Rating: a-1/P-1 von S&P oder Moody's
<b>verbotene Inv.</b>	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: kurzfrz Brückenfinanzierung)	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: max 5% kurzfrz Brückenfinanzier)	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: max 5% kurzfrz Brückenfinanzier)	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: max 5% kurzfrz Brückenfinanzier)	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: max 5% kurzfrz Brückenfinanzier)	Short-Verkäufe von jeglichem individuellen WP Pensionsgeschäfte Invest in Anleihen od sonst außer Aktien Investitionen in nicht notierte WP Kreditaufnahme (Ausr: max 5% kurzfrz Brückenfinanzier)
<b>* Emissionsländer</b>						
<b>Diversifizierung</b>						
Zinssatz						
Länder	max 2x der gewichtete Index eines anderen Landes od max 10%-Punkte über gewichteten Index aus 1 Land	max 5%-Punkte über gewichteten Index aus 1 Land	max 2x der gewichtete Index eines anderen Landes od max 10%-Punkte über gewichteten Index aus 1 Land	entsprechend Benchmark-Index	max 2x der gewichtete Index eines anderen Landes od max 10%-Punkte über gewichteten Index aus 1 Land	max 2x der gewichtete Index eines anderen Landes od max 10%-Punkte über gewichteten Index aus 1 Land
Staatsemissionen						
Währung	ausschließlich in EURO es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet	ausschließlich in EURO es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet	Basiswährung in EURO, IM darf Wechselkurstransaktionen ausführen; Währungsmanagement ist verboten. es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet	Basiswährung in EURO, IM darf Wechselkurstransaktionen ausführen; Währungsmanagement ist verboten. es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet	Basiswährung in EURO, IM darf Wechselkurstransaktionen ausführen; Währungsmanagement ist verboten. es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet	Basiswährung in EURO, IM darf Wechselkurstransaktionen ausführen; Währungsmanagement ist verboten. es bedarf einer schriftl Genehmigung für: Investitionen, bei denen einzige Aktie den gewichteten Index um mehr als 5%-Pkte überschreitet
Rating und Kaufbeschränkung	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten	Investitionen, die mehr als 5% des gesamten Emissionskapital ausmachen Invest. in Treuhandschaften oder sonst Inv.fonds Portfolio muss immer mind 50 Aktienem. beinhalten
Leverage	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen	nicht zugelassen
<b>Derivative Instrumente</b>	mit Beschränkung zulässig	mit Beschränkung zulässig	mit Beschränkung zulässig	mit Beschränkung zulässig	mit Beschränkung zulässig	mit Beschränkung zulässig
<b>Abänderungsintervalle</b>	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen berichtet werden.	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen korrigiert werden.	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen berichtet werden.	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen berichtet werden.	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen berichtet werden.	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal Nichteinhaltung der Beschränkungen aufgrund von Marktbewegungen, Unternehmensaktionen oder sonst müssen innerhalb von 30 Tagen berichtet werden.
<b>Rechte von IM:</b>	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion

\*\* Aktivlaufzeit=Differenz zw gewichteten Laufzeit (=modifizierte tatsächliche Laufzeit einer Anleihenposition multipliziert mit ihrer Portfoliogewichtung) des Portfoliowertes im Markt und die gewichtete Dauer des Index im Markt.

	BA-CA Capital Invest	DG PanAgora Asset Management GmbH	Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH	Citygroup Asset Management Ltd	Raiffeisen Kapitalanlage-GmbH	Volksbanken (Pimco, Russell)
<b>Investment</b>	Euro-Anleihen (Aktiv)	Euro-Anleihe (Aktiv)	Euro-Anleihen (Aktiv)	Nicht-Euro-Anleihen (Aktiv)	Nicht-Euro-Anleihe (Aktiv)	Nicht-Euro-Anleihe (Aktiv)
Anfangsbest. in Mio EUR Stand 30.9.2002 Mio EUR	320 336	100 106	200 210	404 428	240 257	200 210
<b>Benchmark</b>	Lehman Euro Aggregate 500 Index	Lehman Euro Aggregate 500 Index	Lehman Euro Aggregate 500 Index	Lehman Euro Aggregate 500 ex Euro Index, hedged to Euros	Lehman Euro Aggregate 500 ex Euro Index, hedged to Euros	Lehman Euro Aggregate 500 ex Euro Index, hedged to Euros
<b>Performance-Ziel</b>	Rendite: 0,5% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart	Rendite: 0,5% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart	Rendite: 0,5% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart	Rendite: 0,6% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart	Rendite: 0,6% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart	Rendite: 0,6% pa über Benchmark über 3 J; target-tracking-error vereinbart
<b>erlaubte Investitionen</b>	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation in € Anleihen von lokaler Regierung in €  Anleihen von Nicht-Emmissionsstaaten* mit adäquaten Kredit-Rating (vgl unten) in €  Anl v Unternehmen mit gutem Kreditstatus in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation in € Anleihen von lokaler Regierung in €  Anleihen von Nicht-Emmissionsstaaten* mit adäquaten Kredit-Rating (vgl unten) in €  Anl v Unternehmen mit gutem Kreditstatus in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation in € Anleihen von lokaler Regierung in €  Anl v Unternehmen mit gutem Kreditstatus in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation Anleihen v lokalen Regierungen  Anl v Unternehmen mit gutem Kreditstatus in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation Anleihen v lokalen Regierungen  Anleihen von Nicht-Emmissionsstaaten* mit adäquaten Kredit-Rating (vgl unten)  Anl v Unternehmen mit gutem Kreditstatus in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's	Anleihen staatlicher Kreditnehmer von * Anleihen v supranationalen Organisation Anleihen v lokalen Regierungen  Anleihen von Emmissionsstaaten* (inkl Darlehen, Pfandbriefe u CMOs) mit adäquaten Kredit-Rating (vgl unten)  Anl v Unternehmen (inkl Darlehen, Pfandbriefe, ASB-WP, CMOs) mit adäquaten Kredit-Rating in € Wiederkaufsvereinbarungen Forward-Rate-Vereinbarungen Zinssatz-Swap-Vereinbarungen Geldmarktinstrumente (Voraussetzung: kurzfr Rating von A1/P1 von S&P od Moody's
<b>verbotene Inv.</b>	Short-Verkäufe von einzelnen WP	Short-Verkäufe von einzelnen WP	Short-Verkäufe von einzelnen WP	Short-Verkäufe von einzelnen WP	Short-Verkäufe von einzelnen WP	Short-Verkäufe von einzelnen WP
<b>* Emissionsländer</b>	Länder im Lehman Euro Agg 500 Index	Länder im Lehman Euro Agg 500 Index	Länder im Lehman Euro Agg 500 Index	Länder im Lehman Euro Aggregate 500 ex Euro Index, hedged to Euros	Länder im Lehman Euro Aggregate 500 ex Euro Index, hedged to Euros	Länder im Benchmark Ind (s.o.); als staatl Kreditnehmer wird die GNMA (US Ermittelt)
<b>Diversifizierung</b>	max 2,5 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark	max 2,5 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark	max 2,5 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark	max 2 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark	max 2 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark	max 2 J Aktivlaufzeit ** über od unter Benchmark
<b>Länder</b>				Dollar (Aus, Cda, NZ, USA): Aktivlaufzeit +/- 2 J sonstige Länder: +/- 1,5 J Gesamtportfolio: Aktivlaufzeit +/- 2,5 J	Dollar (Aus, Cda, NZ, USA): Aktivlaufzeit +/- 2 J sonstige Länder: +/- 1,5 J Gesamtportfolio: Aktivlaufzeit +/- 2,5 J	Dollar (Aus, Cda, NZ, USA): Aktivlaufzeit +/- 2 J Euro + 1 J; sonstige Länder: +/- 1,5 J Gesamtportfolio: Aktivlaufzeit +/- 2 J
<b>Staatsemissionen</b>	F, D, I, E +/- 15%-Punkte des gewichteten Index A, B, Ni +/- 10%-Punkte des gewichteten Index FI, Gr, Irl, P +/- 5%-Punkte des gewichteten Index	F, D, I, E +/- 15%-Punkte des gewichteten Index A, B, Ni +/- 10%-Punkte des gewichteten Index FI, Gr, Irl, P +/- 5%-Punkte des gewichteten Index	F, D, I, E +/- 15%-Punkte des gewichteten Index A, B, Ni +/- 10%-Punkte des gewichteten Index FI, Gr, Irl, P +/- 5%-Punkte des gewichteten Index	Benchmark voll abgesichert in Euros; Portfolio darf max eine aktive Long-Beschränkung von 15% des Marktwertes zu Währungen von Emissionsländern * aufweisen (zum US-\$ max 10%, zu sonstigen Währungen 5%)	Benchmark voll abgesichert in Euros; Portfolio darf max eine aktive Long-Beschränkung von 15% des Marktwertes zu Währungen von Emissionsländern * aufweisen (zum US-\$ max 10%, zu sonstigen Währungen 5%)	Benchmark voll abgesichert in Euros; Portfolio darf max eine aktive Long-Beschränkung von 15% des Marktwertes zu Währungen von Emissionsländern * aufweisen (zum US-\$ max 10%, zu sonstigen Währungen 5%)
<b>Währung</b>	ausschließlich in EURO	ausschließlich in EURO	keine Währungsbeschränkungen; Ausnahme: EURO			
<b>Rating und Kaufbeschränkung</b>	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)	Unternehmens-Anleihen mit Kreditrating: BBB od besser von S&P bzw Baa3 von Moody's Gesamtinvestition in 1 Unternehmensanl max 75% bei AAA; max 50% bei AA o A; max 20% bei BBB Portfolio darf max 5% einer Einzelemission beinhalten (weitere Beschränkungen vgl Vertrag unter IV)
<b>Leverage</b>	Beschränkung	Beschränkung	Beschränkung	Beschränkung	Beschränkung	Beschränkung
<b>Derivative Instrumente</b>	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt	Beschränkungen vereinbart; erlaubte und nicht erlaubte Instrument angeführt
<b>Abänderungsintervalle</b>	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal	Investmentziele u -beschränkungen können jederzeit abgeändert werden, mind alle 3 Jahre einmal
<b>Rechte von IM:</b>	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion	Investmentmanager dürfen jederzeit eine Änderung des IM-Vertrages verlangen bzw Problemdiskussion

\*\* Aktivlaufzeit=Differenz zw



# Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB)

Festgestellt vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder und zur Anwendung empfohlen vom Vorstand der Kammer der Wirtschaftstreuhänder mit Beschluss vom 8.3.2000, adaptiert vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen am 23.5.2002.

## Präambel

(1) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in drei Teile: Der I. Teil betrifft Verträge, die als Werkverträge anzusehen sind, mit Ausnahme von Verträgen über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der II. Teil betrifft Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung, und der III. Teil hat Verträge, die nicht Werkverträge darstellen, zum Gegenstand.

(2) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt, dass, falls einzelne Bestimmungen unwirksam sein sollten, dies die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine gültige, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.

(3) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt weiters, dass der zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigte verpflichtet ist, bei der Erfüllung der vereinbarten Leistung nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berufsausübung vorzugehen. Er ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages hiefür geeigneter Mitarbeiter zu bedienen.

(4) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt schließlich, dass ausländisches Recht vom Berufsberechtigten nur bei ausdrücklicher schriftlicher Vereinbarung zu berücksichtigen ist.

## I. TEIL

### 1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Verträge über (gesetzliche und freiwillige) Prüfungen mit und ohne Bestätigungsvermerk, Gutachten, gerichtliche Sachverständigentätigkeit, Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, Steuerberatungstätigkeit und über andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten mit Ausnahme der Führung der Bücher, der Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung.

(2) Die Auftragsbedingungen gelten, wenn ihre Anwendung ausdrücklich oder stillschweigend vereinbart ist. Darüber hinaus sind sie mangels anderer Vereinbarung Auslegungsbehelf.

(3) Punkt 8 gilt auch gegenüber Dritten, die vom Beauftragten zur Erfüllung des Auftrages im Einzelfall herangezogen werden.

### 2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Berufsberechtigte nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen. Dies gilt auch für abgeschlossene Teile eines Auftrages.

### 3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitserklärung

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Berufsberechtigten bekannt werden.

(2) Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigentätigkeit schriftlich zu bestätigen. Diese Vollständigkeitserklärung kann auf den berufüblichen Formularen abgegeben werden.

### 4. Sicherung der Unabhängigkeit

Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Berufsberechtigten gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

### 5. Berichterstattung

(1) Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstatten.

(2) Gibt der Berufsberechtigte über die Ergebnisse seiner Tätigkeit eine schriftliche Äußerung ab, so haftet er für mündliche Erklärungen über diese Ergebnisse nicht. Für schriftlich nicht bestätigte Erklärungen und Auskünfte von Mitarbeitern haftet der Berufsberechtigte nicht.

### 6. Schutz des geistigen Eigentums des Berufsberechtigten

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Berufsberechtigten erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (z.B. gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Berufsberechtigten an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten. Eine Haftung des Berufsberechtigten dem Dritten gegenüber wird dadurch nicht begründet.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Berufsberechtigten zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Berufsberechtigten zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.

(3) Dem Berufsberechtigten verbleibt an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten vorbehalten.

### 7. Mängelbeseitigung

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervorkommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner beruflichen Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hiervon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.

(2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenlose Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch erlischt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Berufsberechtigten bzw. – falls eine schriftliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Berufsberechtigten.

(3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 8.

## 8. Haftung

(1) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(2) Im Falle grober Fahrlässigkeit ist die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten über die Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhänderberufsgesetz (WTBG), BGBl I Nr.58/1999 hinaus auf das Neunfache dieser Mindestversicherungssumme begrenzt.

(3) Gilt für Tätigkeiten § 275 HGB kraft zwingenden Rechtes, so gelten statt der vorstehenden Absätze die Haftungsnormen des §275 HGB, und zwar auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtende Handlungen begangen worden sind, und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich gehandelt haben.

(4) Jeder Schadenersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nachdem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren nach dem anspruchsbegründenden Ereignis gerichtlich geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlichen Vorschriften zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind. In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die anzuwendende Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.

(5) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, z.B. eines datenverarbeitenden Unternehmens, durchgeführt und der Auftraggeber hievon benachrichtigt, so gelten nach Gesetz und den Bedingungen des Dritten entstehende Gewährleistungs- und Schadenersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Berufsberechtigte haftet nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.

(6) Auf Punkt 6 Abs 1 letzter Satz wird verwiesen.

## 9. Verschwiegenheitspflicht, Datenschutz

(1) Der Berufsberechtigte ist gemäß § 91 WTBG verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.

(2) Der Berufsberechtigte darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hierzu besteht.

(3) Der Berufsberechtigte ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftrages zu verarbeiten oder durch Dritte gemäß Punkt 8 Abs 5 verarbeiten zu lassen. Der Berufsberechtigte gewährleistet gemäß

§ 15 Datenschutzgesetz die Verpflichtung zur Wahrung des Datengeheimnisses. Dem Berufsberechtigten überlassenes Material (Datenträger, Daten, Kontrollzahlen, Analysen und Programme) sowie alle Ergebnisse aus der Durchführung der Arbeiten werden grundsätzlich dem Auftraggeber gemäß § 11 Datenschutzgesetz zurückgegeben, es sei denn, dass ein schriftlicher Auftrag seitens des Auftraggebers vorliegt, Material bzw. Ergebnis an Dritte weiterzugeben. Der Berufsberechtigte verpflichtet sich, Vorsorge zu treffen, dass der Auftraggeber seiner Auskunftspflicht laut

§ 26 Datenschutzgesetz nachkommen kann. Die dazu notwendigen Aufträge des Auftraggebers sind schriftlich an den Berufsberechtigten weiterzugeben. Sofern für solche Auskunftsarbeiten kein Honorar vereinbart wurde, ist nach tatsächlichem Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Der Verpflichtung zur Information der Betroffenen bzw. Registrierung im Datenverarbeitungsregister hat der Auftraggeber nachzukommen, sofern nichts Anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart wurde.

## 10. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 12.

(2) Ein – im Zweifel stets anzunehmender – Dauerauftrag (auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes (vergleiche § 88 Abs 4 WTBG) nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(3) Bei einem gekündigten Dauerauftragsverhältnis zählen – außer in Fällen des Abs 5 – nur jene einzelnen Werke zum verbleibenden Auftragsstand, deren vollständige oder überwiegende Ausführung innerhalb der Kündigungsfrist möglich ist, wobei Jahresabschlüsse und Jahressteuererklärungen innerhalb von 2 Monaten nach Bilanzstichtag als überwiegend ausführbar anzusehen sind. Diesfalls sind sie auch tatsächlich innerhalb berufsüblicher Frist fertigzustellen, sofern erforderlichen Unterlagen unverzüglich zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund iSd § 88 Abs 4 WTBG vorliegt.

(4) In jedem Falle der Kündigung gemäß Abs 2 ist dem Auftraggeber innerhalb Monatsfrist schriftlich bekannt zu geben, welche Werke im Zeitpunkt der Beendigung des Auftragsverhältnisses noch zum fertig zu stellenden Auftragsstand zählen.

(5) Wären bei einem Dauerauftragsverhältnis im Sinne der Abs 2 und 3 – gleichgültig aus welchem Grunde – mehr als 2 gleichartige, üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die darüber hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umstand ist der Auftraggeber in der Mitteilung gemäß Abs 4 gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

## 11. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Berufsberechtigten angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 3 oder sonstwie obliegende Mitwirkung, so ist der Berufsberechtigte zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 12. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Berufsberechtigten auf Ersatz der ihm hiedurch entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, wenn der Berufsberechtigte von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

## 12. Honoraranspruch

(1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Kündigung), so gebührt dem Berufsberechtigten gleichwohl das vereinbarte Entgelt, wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Bestellers liegen, daran verhindert worden ist (§ 1168 ABGB); der Berufsberechtigte braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.

(2) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Berufsberechtigten einen wichtigen Grund darstellen, so hat der Berufsberechtigte nur Anspruch auf

den seinen bisherigen Leistungen entsprechenden Teil des Honorars.

(3) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Berufsberechtigten keinen wichtigen Grund darstellen, so gilt Abs 2 nur dann, wenn seine bisherigen Leistungen trotz der Kündigung für den Auftraggeber verwertbar sind. Kündigt der Berufsberechtigte ohne wichtigen Grund zur Unzeit, so hat er dem Auftraggeber den daraus entstandenen Schaden nach Maßgabe des Punktes 8 zu ersetzen.

(4) Ist der Auftraggeber – auf die Rechtslage hingewiesen – damit einverstanden, dass sein bisheriger Vertreter den Auftrag ordnungsgemäß zu Ende führt, so ist der Auftrag auch auszuführen.

### 13. Honorar

Soferne nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß §1152 ABGB nach dem angemessenen Entgelt, als das die vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder gesammelten allgemeinen Honorargrundsätze angesehen werden.

### 14. Sonstiges

(1) Der Berufsberechtigte hat neben der angemessenen Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Ersatz seiner Auslagen. Er kann entsprechende Vorschüsse verlangen und die Auslieferung des Leistungsergebnisses von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 HGB) wird in diesem Zusammenhang verwiesen. Wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausgeübt, haftet der Berufsberechtigte im Falle leichter Fahrlässigkeit nicht, bei grober Fahrlässigkeit nur bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung. Bei Dauerverträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen verweigert werden. Bei Vereinbarung von Teilleistungen und Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

(2) Eine Beanstandung der Arbeiten des Berufsberechtigten berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur Zurückhaltung der ihm nach Abs 1 zustehenden Vergütungen.

(3) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Berufsberechtigten auf Vergütungen nach Abs 1 ist nur mit unbe-strittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

(4) Der Berufsberechtigte hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Berufsberechtigten und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser in Urschrift besitzt. Der Berufsberechtigte kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen oder zurückbehalten.

(5) Der Berufsberechtigte bewahrt die im Zusammenhang mit der Erledigung eines Auftrages ihm übergebenen und die von ihm selbst angefertigten Unterlagen sowie den über den Auftrag geführten Schriftwechsel nach den Vorschriften des Handelsrechtes über die Aufbewahrungspflicht auf.

(6) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depotguthaben, Verrechnungsgeldern oder anderen in seiner Verfügung befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverwahrnehmung zu kompensieren.

### 15. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur österreichisches Recht.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Berufsberechtigten.

(3) Für Streitigkeiten ist das Gericht des Erfüllungsortes zuständig.

### 16. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungen

(1) Bei Abschlussprüfungen, die mit dem Ziel der Erteilung eines förmlichen Bestätigungsvermerkes durchgeführt werden (wie z.B. §§ 268ff HGB) erstreckt sich der Auftrag, soweit nicht anderweitige schriftliche Vereinbarungen getroffen worden sind, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z.B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Devisenrechts, eingehalten sind. Die Abschlussprüfung erstreckt sich auch nicht auf die Prüfung der Führung der Geschäfte hinsichtlich Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit. Im Rahmen der Abschlussprüfung besteht auch keine Verpflichtung zur Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten.

(2) Bei Abschlussprüfungen ist der Jahresabschluss, wenn ihm der uneingeschränkte oder eingeschränkte Bestätigungsvermerk beigesetzt werden kann, mit jenem Bestätigungsvermerk zu versehen, der der betreffenden Unternehmensform entspricht.

(3) Wird ein Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk des Prüfers veröffentlicht, so darf dies nur in der vom Prüfer bestätigten oder in einer von ihm ausdrücklich zugelassenen anderen Form erfolgen.

(4) Widerruft der Prüfer den Bestätigungsvermerk, so darf dieser nicht weiterverwendet werden. Wurde der Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk veröffentlicht, so ist auch der Widerruf zu veröffentlichen.

(5) Für sonstige gesetzliche und freiwillige Abschlussprüfungen sowie für andere Prüfungen gelten die obigen Grundsätze sinngemäß.

### 17. Ergänzende Bestimmungen für die Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, für Beratungstätigkeit und andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, bei obgenannten Tätigkeiten die Angaben des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig anzunehmen. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen. Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Berufsberechtigten eine angemessene Bearbeitungszeit, mindestens jedoch eine Woche, zur Verfügung steht.

(2) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die Beratungstätigkeit folgende Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise.
- b) Prüfung der Bescheide zu den unter a) genannten Erklärungen.
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden.
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.
- e) Mitwirkung im Rechtsmittelverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern. Erhält der Berufsberechtigte für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(3) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Einheitsbewertung sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer und sonstiger Steuern und Abgaben erfolgt nur auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftssteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Verteidigung und die Beziehung zu dieser im Finanzstrafverfahren,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Gründung, Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerungen, Liquidation, betriebswirtschaftliche Beratung und andere Tätigkeiten gemäß §§ 3 bis 5 WTBG,
- d) die Verfassung der Eingaben zum Firmenbuch im Zusammenhang mit Jahresabschlüssen einschließlich der erforderlichen Evidenzführungen.

(4) Soweit die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung zum übernommenen Auftrag zählt, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Begünstigungen wahrgenommen worden sind.

(5) Vorstehende Absätze gelten nicht bei Sachverständigentätigkeit.

## II. TEIL

### 18. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des II. Teiles gelten für Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung.

### 19. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.
- (2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen und der Buchführung zu Grunde zu legen. Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.
- (3) Falls für die im Punkt 18 genannten Tätigkeiten ein Pauschalhonorar vereinbart ist, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarung die Vertretungstätigkeit im Zusammenhang mit abgaben- und beitragsrechtlichen Prüfungen aller Art einschließlich der Abschluss von Vergleichen über Abgabenbemessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtsmittelerhebung uä gesondert zu honorieren.
- (4) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit den im Punkt 18 genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages und ist nach dem I. oder III. Teil der vorliegenden Auftragsbedingungen zu beurteilen.

### 20. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung

notwendigen Auskünfte und Unterlagen zum vereinbarten Termin zur Verfügung stehen.

## 21. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart ist, kann der Vertrag ohne Angabe von Gründen von jedem der Vertragspartner unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(2) Kommt der Auftraggeber seiner Verpflichtung gemäß Punkt 20 wiederholt nicht nach, berechtigt dies den Berufsberechtigten zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(3) Kommt der Berufsberechtigte mit der Leistungserstellung aus Gründen in Verzug, die er allein zu vertreten hat, so berechtigt dies den Auftraggeber zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(4) In jedem Falle der Kündigung ist dem Auftraggeber innerhalb Monatsfrist bekanntzugeben, welche Werke im Zeitpunkt der Beendigung des Auftragsverhältnisses noch zum fertig zu stellenden Auftragsstand zählen.

## 22. Honorar und Honoraranspruch

(1) Sofern nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.

(2) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 2 behält der Berufsberechtigte den vollen Honoraranspruch für drei Monate. Dies gilt auch bei Nichteinhaltung der Kündigungsfrist durch den Auftraggeber.

(3) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 3 hat der Berufsberechtigte nur Anspruch auf Honorar für seine bisherigen Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind.

(4) Ist kein Pauschalhonorar vereinbart, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß Abs 2 nach dem Monatsdurchschnitt des laufenden Auftragsjahres bis zur Vertragsauflösung.

(5) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit aber auch nichts Anderes vereinbart ist, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß § 1152 ABGB nach dem angemessenen Entgelt, als das die vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder gesammelten allgemeinen Honorargrundsätze angesehen werden.

## 23. Sonstiges

Im Übrigen gelten Punkt 1 Abs 2, Punkt 4, Punkt 6, Punkt 7, Punkt 8, Punkt 9, Punkt 14 und Punkt 15 des I. Teiles der Auftragsbedingungen sinngemäß.

## III. TEIL

### 24. Geltungsbereich

- (1) Die Auftragsbedingungen des III. Teiles gelten für alle in den vorhergehenden Teilen nicht erwähnten Verträge, die nicht als Werkverträge anzusehen sind und nicht mit in den vorhergehenden Teilen erwähnten Verträgen in Zusammenhang stehen.
- (2) Insbesondere gilt der III. Teil der Auftragsbedingungen für Verträge über einmalige Teilnahme an Verhandlungen, für Tätigkeiten als Organ im Insolvenzverfahren, für Verträge über einmaliges Einschreiten und über Bearbeitung der in Punkt 17 Abs 3 erwähnten Einzelfragen ohne Vorliegen eines Dauervertrages.

### 25. Umfang und Ausführung des Auftrages

- (1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.

(3) Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.

#### **26. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers**

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle notwendigen Auskünfte und Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung stehen.

#### **27. Kündigung**

Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen (§ 1020 ABGB).

#### **28. Honorar und Honoraranspruch**

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit aber auch nichts anderes vereinbart ist, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß § 1152 ABGB nach dem angemessenen Entgelt, als das die vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder gesammelten allgemeinen Honorargrundsätze angesehen werden.

(2) Im Falle der Kündigung ist der Honoraranspruch nach den bereits erbrachten Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind, zu aliquotieren.

#### **29. Sonstiges**

Die Verweisungen des Punktes 23 auf Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen gelten sinngemäß.