

Burgenländischer Landes-Rechnungshof

Prüfungsbericht

betreffend die Überprüfung des
Fonds für Arbeit und Wirtschaft

Eisenstadt, im Juli 2011



Auskünfte

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

Impressum

Herausgeber: Burgenländischer Landes-Rechnungshof
7000 Eisenstadt, Europaplatz 1
Berichtszahl: LRH-300-20/8-2011
Redaktion und Grafik: Burgenländischer Landes-Rechnungshof
Herausgegeben: Eisenstadt, im Juli 2011

Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset Backed Securities
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
AG	Aktiengesellschaft
AM-AG	Asset Management AG
API	Anleihen Performance Indizes
Art.	Artikel
BGBI.	Bundesgesetzblatt
Bgld.	Burgenland, Burgenländische(r)
BI-GmbH	Beteiligungs- und Immobilien GmbH
BLh	Burgenländische Landesholding GmbH, FN 119581 f
BLRH	Burgenländischer Landes-Rechnungshof
BP	Basispunkte
B-VG	Bundes-Verfassungsgesetz
dh.	das heißt
DS	Durchschnitt, durchschnittliche(r)
DVR	Datenverarbeitungsregister
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
etc.	et cetera
EUR, €	Euro
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
EVK	Ergebnisverrechnungskonto
f.	folgende
FAWI	Fonds für Arbeit und Wirtschaft
FB	Firmenbuch
ff.	und die folgenden
F-VG	Finanzverfassungsgesetz
G	Gesetz
GeO	Geschäftsordnung
ggf.	gegebenenfalls
GJ	Geschäftsjahr
GmbHG	GmbH-Gesetz
GoB	Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung
GS	Generalsekretariat
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
ha.	hieramts, hieramtig
hL	herrschende Lehre
idF.	in der Fassung
idgF.	in der geltenden Fassung
iHd.	in Höhe der/des
iHv.	in Höhe von
ISIN	International Securities Identification Number
iVm.	in Verbindung mit
JA	Jahresabschluss/-abschlüsse
kfm.	kaufmännisch/-er
KJ	Kalenderjahr
KStG	Körperschaftsteuergesetz
LAD	Landesamtsdirektor/-direktion
leg. cit.	legis citatae
LGBl.	Landesgesetzblatt
LHO	Landeshaushaltsordnung
lit.	litera

LReg	Landesregierung
LRHG	Landes-Rechnungshof-Gesetz
LT	Landtag
LVA	Landesvoranschlag
MBS	Mortgage Backed Securities
Mio.	Millionen
Nr.	Nummer
oa.	oben angeführte(n)
ÖBA	Österreichisches Bankarchiv
OEG	Offene Erwerbsgesellschaft
p.a.	per annum
Pkt.	Punkt
RA	Rechnungsabschluss
RB	Regierungsbeschluss
rd.	rund
RJ	Rechnungsjahr
RK	Rechnungskreis
RMBS	Residential Mortgage Backed Securities
RRJ	Rumpfrechnungsjahr
S.	Seite
SA	Sitzungsakt
SMR	Sekundärmarktrendite
SPV	Special Purpose Vehicle
ua.	unter anderem
UGB	Unternehmensgesetzbuch
USt	Umsatzsteuer
uU.	unter Umständen
VASt	Voranschlagstelle
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
VV-GmbH	Vermögensverwaltungs-GmbH
VV-OEG	Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG
Z	Ziffer
zB.	zum Beispiel
ZI.	Zahl
zT.	zum Teil
zzgl.	zuzüglich

Inhalt

I. TEIL	6
1. VORLAGE AN DEN LANDTAG	6
2. DARSTELLUNG DER PRÜFUNGSERGEBNISSE	6
II. TEIL	7
1. CONCLUSIO	7
2. ZUSAMMENFASSUNG	7
3. GRUNDLAGEN	10
3.1 Prüfungsgegenstand und -ablauf	10
3.2 Prüfungsanlass	10
3.3 Zeitliche Abgrenzung	10
3.4 Gesetzliche Grundlagen	10
3.5 Vollständigkeitserklärung	10
3.6 Stellungnahme	10
III. TEIL	11
1. KENNDATENFELD	11
2. GRUNDLAGEN	12
2.1 Allgemeines	12
2.2 Regierungsbeschluss 2006	12
2.3 Regierungsbeschluss 2007	13
2.4 Regierungsbeschluss 2009	14
3. VERANLAGUNG	15
3.1 Zeichnung	15
3.2 Veranlagungsstruktur	15
3.3 Genussrechtsbedingungen	16
3.4 Anlagerichtlinien	18
3.5 ABS/RMBS	21
3.6 Risiken von Anleihen	22
3.7 Beirat	23
3.8 Quartalsberichte	25
3.9 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen	27
3.10 Bilanz- und Portfolioentwicklung	31
3.11 Ergebnisverrechnung	36
3.12 Rendite	39
4. MITTELVERWENDUNG	42
4.1 Allgemeines	42
4.2 Verbuchung	42
5. SCHLUSSBEMERKUNGEN	45
IV. TEIL ANLAGEN	46
Anlage 1 Grundstruktur einer ABS-Transaktion	46
Anlage 2 Ratingklassen nach S&P, Moody's und Fitch	47
Anlage 3 Entwicklung der Griechischen Staatsanleihe bis 31.12.2010	48
Anlage 4 Asset Allocation nach Sektoren zum 31.12.2010	49
Anlage 5 Asset Allocation nach Rating zum 31.12.2010	49
V. TEIL STELLUNGNAHME	50
Anlage 6 Äußerung der Bgld. LReg zum Vorläufigen Prüfungsergebnis	50

I. Teil

1. Vorlage an den Landtag

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

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

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

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

2. Darstellung der Prüfungsergebnisse

Der Bericht ist vertikal in drei Ebenen gegliedert.

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

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

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

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

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

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

II. Teil

1. Conclusio

(1) Das Land Burgenland zeichnete mit Stichtag 10.08.2006 ein Genussrecht am Vermögen einer Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG (VV-OEG) im Nominale von EUR 225 Mio. Mit dieser Veranlagung sollten langfristig stabile Erträge für das Land Burgenland erwirtschaftet werden, welche der Förderung der Bgld. Wirtschaft und des Bgld. Arbeitsmarkts sowie dem weiteren Ausbau der Infrastruktur zu Gute kommen sollten.

Bis Dezember 2010 lukrierte das Land Burgenland aus der ggst. Veranlagung rd. EUR 34 Mio.

(2) Der BLRH stellte fest, dass die gem. den Anlagerichtlinien als wesentliche Dimension der Veranlagungsstrategie vorgesehene Kapitalerhaltung über den Zeitraum 2007 bis 2010 eingehalten wurde. Der Wert des Portfolios lag im Durchschnitt um rd. 0,3% (ds. rd. EUR 0,7 Mio.) über dem Nominalwert.

(3) Der BLRH wies kritisch darauf hin, dass die Zielvorgaben für den Ertrag der Veranlagung unpräzise formuliert bzw. unzureichend definiert waren. Dies galt sowohl für den Ertrag per se als auch die Zielrendite, welche sowohl auf die SMR-Emittenten gesamt (Ziel 1) als auch auf den Zielwert von 4% (Ziel 2) referenzierte.

Der BLRH stellte fest, dass sich die annualisierte, jahresdurchschnittliche Netto-Rendite aus der Ergebnisverrechnung der RJ 2007 bis 2010 exkl. Zinsen und Zinseszinsen auf rd. 3,7% (ds. rd. TEUR 8.226) belief, womit Ziel 1 erreicht bzw. um rd. TEUR 11 übertroffen und Ziel 2 um rd. 34 Basispunkte (ds. rd. TEUR 774) verfehlt wurde. Bezogen auf den Betrachtungszeitraum 2007 bis 2010 ergab sich exkl. Zinsen und Zinseszinsen gegenüber Ziel 1 ein Überhang von rd. 2 Basispunkten (ds. rd. TEUR 43) und gegenüber Ziel 2 eine negative Abweichung von rd. 138 Basispunkten (ds. rd. TEUR 3.096).

2. Zusammenfassung

2.1 Anlage- richtlinien

Der BLRH wies darauf hin, dass gem. den Anlagerichtlinien 2006 der Erwerb von Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) im Ausmaß von bis zu 20% des Portfolios zulässig war. RMBS waren dem Asset Backed Securities (ABS)-Sektor zuordenbar und stellten als solche äußerst komplexe Finanzierungsinstrumente dar, welche auf Grund ihres risikobehafteten Charakters als Mitverursacher der Subprime-Krise galten.

Der BLRH begrüßte ausdrücklich, dass RMBS bis 31.12.2010 nicht ins Portfolio aufgenommen und darüber hinaus in den Anlagerichtlinien 2009 als zulässige Veranlagungsinstrumente gänzlich gestrichen wurden.

2.2 Beirat

Der BLRH befürwortete die Einrichtung eines Expertenbeirats zur Unterstützung und Beratung des Landes Burgenland bei der ggst. Veranlagung. Er vermerkte demgegenüber kritisch, dass dieser seine institutionelle Tätigkeit erst rd. 28 Kalendermonate nach Zeichnung des Genussrechts durch das Land Burgenland im August 2006 aufnahm. Über diesen Zeitraum erfolgte die Portfolioüberwachung von Seiten des Landes auskunftsgemäß durch die erst später formell eingesetzten Beiratsmitglieder auf informellem Weg und die Abt. 3-Finanzen und Buchhaltung des Amtes der Bgld. LReg. Der BLRH vermerkte kritisch, dass über diese Überwachungstätigkeit keine expliziten schriftlichen Nachweise existierten.

2.3 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen

(1) Der Beirat beschloss im April 2010, Ratingabstufungen von im Portfolio befindlichen europäischen Staatsanleihen bis zur Ratingklasse Baa nach Moody's zu akzeptieren.

Der BLRH kritisierte, dass diese von den Bonitätsrestriktionen der Anlagerichtlinien abweichende Festlegung bis 31.12.2010 der LReg weder schriftlich zur Kenntnis gebracht noch zur Beschlussfassung vorgelegt wurde (zB. in Form geänderter Anlagerichtlinien oder einer Ausnahmeregelung). Er verwies hierzu auf § 1 GeO des Beirats, wonach erforderliche Korrekturmaßnahmen dem Land Burgenland (LReg) zu empfehlen waren.

(2) Der BLRH kritisierte, dass seit dem ersten Quartal 2008 im Veranlagungsportfolio ua. eine Griechische Staatsanleihe im Nominale von EUR 10 Mio. enthalten war, deren Rating bis 31.12.2010 von ursprünglich A1 auf Ba1 nach Moody's herabgestuft wurde. Dieses Rating unterschritt sowohl die in den Anlagerichtlinien des Landes festgelegte Mindestbonität für Einzeltitel von A als auch die vom Beirat im April 2010 beschlossene Untergrenze von Baa. Ferner entsprach eine Ba1-Einstufung nach Moody's nicht mehr einem Investment Grade, sondern bereits einem Speculative Grade, wo Zins und Tilgung selbst in einem guten wirtschaftlichen Umfeld nur mäßig gedeckt waren.

Bis zum Ende des Überprüfungszeitraums lag in diesem Zusammenhang keine verbindliche umfassende Strategie auf Einzeltitel- und Portfolioebene auf Basis fundierter Szenarien- und Risikoanalysen vor.

Mit Stichtag 31.12.2010 betrug der Kurs der Griechischen Staatsanleihe 61,94%, was gegenüber dem Kaufkurs von 99,85% einem Kursverlust von rd. 38% und einem Marktwertverlust von rd. EUR 3,8 Mio. entsprach. Der Anteil am Gesamtportfolio belief sich auf 2,8%.

2.4 Ergebnis- verrechnung

Der BLRH stellte fest, dass die an das Land Burgenland in den Jahren 2009 und 2010 geleisteten Ausschüttungen nicht mit den Jahresergebnissen (JE) der zugehörigen RJ übereinstimmten. Im Jahr 2009 lag der Ausschüttungserlös um rd. EUR 1,96 Mio. unter und im Jahr 2010 um rd. EUR 1,8 Mio. über dem erzielten JE. Im Gegensatz dazu wurde in den Jahren 2007 und 2008 das jeweilige JE gänzlich ausbezahlt.

Diese Vorgehensweise wurde seitens der geprüften Stelle allgemein mit der im Sitzungsakt vom 13.07.2006 und in den Anlage-richtlinien festgelegten Erwirtschaftung langfristiger stabiler Erträge begründet und war für den BLRH als solche auch grundsätzlich nachvollziehbar.

Der BLRH vermerkte allerdings kritisch, dass es über die Feststellung der exakten Höhe der Auszahlung 2009 und 2010 einschließlich der zugehörigen Entscheidungsgrundlagen (Forecasts etc.) keine expliziten schriftlichen Festlegungen, Beschlüsse bzw. nachvollziehbare Dokumentationen gab. Er verwies hierzu va. auf § 7 Abs. 1 GeO des Beirats, wonach die gefassten Beschlüsse und Empfehlungen im Sitzungsprotokoll festzuhalten waren.

2.5 Mittelver- wendung

Bei der Überprüfung konnte der BLRH keine Abweichungen zu der vorgegebenen Verwendung der Veranlagungserlöse feststellen.

3. Grundlagen

- 3.1 Prüfungsgegenstand und -ablauf
- (1) Der BLRH überprüfte den Fonds für Arbeit und Wirtschaft (FAWI).
- (2) Die Prüfungseinleitung erfolgte mit dem LAD des Amtes der Bgld. LReg am 14.12.2010.
- (3) Das Abschlussgespräch fand mit dem LAD des Amtes der Bgld. LReg am 11.05.2011 statt. Dabei erfolgte die Übergabe des vorläufigen Prüfungsergebnisses. Die Stellungnahmefrist gem. § 7 Bgld. LRHG endete am 22.06.2011.
- (4) Die Prüfung wurde von Ing. DI (FH) Michael Racz als Prüfungsleiter und OAR Dietmar Lomosits durchgeführt.
- 3.2 Prüfungsanlass
- Es lag eine Initiativprüfung gemäß § 5 Abs. 2 Bgld. LRHG vor. Anlass waren die vom BLRH im Zuge der Überprüfung des Rechnungsabschlusses des Landes Burgenland 2008 getroffenen Wahrnehmungen.²
- 3.3 Zeitliche Abgrenzung
- Der Überprüfungszeitraum erstreckte sich von 10.08.2006 bis 31.12.2010. Die für spezifische Einzelbetrachtungen erforderlichen Dokumente und Vorgänge außerhalb dieses Überprüfungszeitraums wurden nach Erfordernis in die Prüfungshandlungen einbezogen. Die Sachverhaltserhebung endete mit 01.04.2011.
- 3.4 Gesetzliche Grundlagen
- Der Gebarungüberprüfung lagen die §§ 2, 4 und 5 des Bgld. LRHG zugrunde.
- 3.5 Vollständigkeitserklärung
- Seitens des Amtes wurde am 11.05.2011 folgende Vollständigkeitserklärung abgegeben:
- „Unter Bezugnahme auf oben angeführte Überprüfung bestätige ich, als Landesamtsdirektor des Amtes der Burgenländischen Landesregierung, dass Sie sämtliche Aufklärungen und Nachweise, die im Zusammenhang mit der Überprüfung angefordert wurden bzw. die zur Klärung des Sachverhaltes erforderlich waren, gem. § 6 Bgld. LRHG vollständig und wahrheitsgemäß erhalten haben.“*
- 3.6 Stellungnahme
- In der Äußerung der Bgld. LReg zum vorläufigen Prüfungsergebnis des BLRH erfolgte keine exakte Zuordnung zu den einzelnen Abschnitten³, weshalb der BLRH diese im V. Teil des Prüfungsberichts als Anlage 6 im Volltext beischloss.
- Der BLRH setzte an allen Stellen seines Prüfungsberichts, an denen nach seiner Ansicht ein inhaltlicher Bezug herstellbar war, Verweise auf die Stellungnahme der geprüften Stelle.

² Vgl. Zl.: LRH-300-17/10-2010, Abschnitt 5.3 und 5.4.

³ Es wurde lediglich auf den II. Teil, Kapitel 1 und 2 (Conclusio, Zusammenfassung) und den III. Teil, Kapitel 5 (Schlussbemerkungen) referenziert.

III. Teil

1. Kenndatenfeld

Veranlagung von Landesmitteln im Jahr 2006 Fonds für Arbeit und Wirtschaft (FAWI)					
Investment:	Obligationenartiges Genussrecht am Vermögen einer Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG (Genussrecht 2).				
Nominale:	TEUR 225.000				
Zeichnung:	10.08.2006 durch das Land Burgenland.				
Grundlagen:	Beschlüsse der Bgld. LReg vom 01.03.2006, 13.07.2006, 13.11.2007 und 03.11.2009.				
FAWI:	Titel für die Verwendung der Erlöse zum Zweck der Förderung der Bgld. Wirtschaft und des Bgld. Arbeitsmarkts sowie dem weiteren Ausbau der Infrastruktur.				
Bilanz und GuV⁴	2006⁵	2007	2008	2009	2010
			[TEUR] ⁶		
Anlagevermögen	221.660	229.637	221.572	222.576	221.797
Umlaufvermögen	4.449	4.602	11.444	13.127	12.031
Ergebnisverrechnung	1.077	8.873	7.937	10.628	8.652
Sonst. Verbindlichkeiten	32	365	79	75	176
Bilanzsumme	226.109	234.239	233.016	235.703	233.829
Ergebnis des RJ	1.077	7.796	7.937	10.628	6.695
Ausschüttungen an das Land	-	8.873 ⁷	7.937	8.671	8.500

Tab. 1
Quelle: Amt, Rechnungsabschlüsse (RA); Darstellung: BLRH

⁴ Genussrecht 2 (Rechnungskreis 2), RJ 01.10. bis 30.09.

⁵ Rumpfrechnungsjahr (RRJ) 10.08.2006 bis 30.09.2006.

⁶ Ganzzahlige, gerundete Werte.

⁷ Die Ausschüttung beinhaltet das Ergebnis aus dem RRJ 2006 iHv. rd. TEUR 1.077.

2. Grundlagen

- 2.1 Allgemeines
- 2.1.1 Vom Land Burgenland wurden im Jahr 2006 ua. folgende Landesbeteiligungen an die im selben Jahr errichtete Burgenländische Landesholding GmbH (BLh)⁸, einer 100%-Tochter des Landes, zu einem Gesamtverkaufspreis von rd. EUR 223 Mio. verkauft bzw. abgetreten:
- Burgenländische Elektrizitätswirtschafts-Aktiengesellschaft (BEWAG)⁹.
 - BELIG-Beteiligungs- und Liegenschafts GmbH¹⁰.
 - EU-Kompetenzknoten für Gesundheit-Bad Tatzmannsdorf GmbH¹¹.

Grundlage für diesen Beteiligungsverkauf samt den zugehörigen Umstrukturierungsmaßnahmen bildete der Beschluss der Bgld. LReg vom 01.03.2006.¹²

Die erzielten Verkaufserlöse sollten über eine neu zu gründende Veranlagungs-OEG mit der Bezeichnung „Fonds für Arbeit und Wirtschaft“ (FAWI) unter Zwischenschaltung einer Verwaltungs-GmbH veranlagt werden. Über obligatorische Genussrechte sollte der FAWI die aus der Veranlagung erwirtschafteten Mittel an das Land Burgenland ausschütten, welche in weiterer Folge ua. zum Zweck der Wirtschaftsförderung und für Beschäftigungsimpulse zur Verfügung stehen sollten.

Gründung und detaillierte Ausgestaltung des FAWI waren allerdings einem gesonderten Regierungsbeschluss (RB) vorbehalten.¹³

- 2.2 Regierungsbeschluss 2006
- 2.2.1 (1) Am 13.07.2006 beschloss die Bgld. LReg:
- „1. die im Sachverhalt dargestellte Veranlagungsstruktur grundsätzlich zustimmend zur Kenntnis zu nehmen und der [...] Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG im Wege unverbriefter, obligationenartiger Genussrechte mit dem Zweck der Veranlagung in Wertpapier-, Fonds- und sonstigem Kapitalvermögen (ausgenommen Beteiligungen iSd § 10 KStG in Höhe von 1 % und mehr) den Betrag von Euro 225 Mio. zu überlassen*
- 2. das Anbot auf Erwerb eines obligationenartigen Genussrechtes (Beilage 1), mit dem die [...] Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG dem Land Burgenland als Berechtigtem am Vermögen der Gesellschaft im Nominale von Euro 225 Millionen anbietet, anzunehmen. Die Ausgabe an die [...] Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG in Höhe von Euro 225 Mio belastet die im LVA 2006 gem. § 24 LHO neu zu eröffnende VASSt. 1/914038/0806 - Kommunalkredit, Genussrecht - vorbehaltlich der nachträglichen Genehmigung durch den Burgenländischen Landtag*

⁸ FN 119581 f.

⁹ FN 126805 d.

¹⁰ FN 134197 z.

¹¹ FN 232673 t.

¹² Vgl. Zl.: LAD-VD-P625-10000-2006.

¹³ Ebd.

3. Die Vermögensverwaltungskosten (Management Fee von ca. Euro [...] pro Jahr zuzüglich allfälliger Umsatzsteuer und Performance Fee pro Jahr zuzüglich allfälliger Umsatzsteuer), die Verwaltungskosten in Höhe von max. Euro [...] pro Jahr zuzüglich allfälliger Umsatzsteuer und die Depotkosten in maximaler Höhe von Euro [...] belasten die VAST 1/950008/6500/900 - Zinsen und Spesen.
4. die Anlagerichtlinien des Landes Burgenland (Beilage 2) zu genehmigen und einer Erstveranlagung, die von der Grundstruktur dem Veranlagungsvorschlag 2 (Beilage 4) entsprechen sollte, zuzustimmen
5. die Herren Landeshauptmann [...], Landeshauptmann-Stellvertreter [...] und Landesrat [...] mit der Unterzeichnung der angeführten Beilage 2 zu betrauen
6. die Einrichtung eines Beirates zur Erarbeitung und Beobachtung des burgenländischen Veranlagungsprofils zu genehmigen
7. die oben angeführten Ausgaben in Höhe von Euro 225 Mio. gemäß § 23 LHO-vorbehaltlich der nachträglichen Genehmigung durch den Burgenländischen Landtag-zu Lasten obiger Voranschlagsstelle 1/914038/0806-Kommunalkredit, Genussrecht im Überschreitungswege zur Verfügung zu stellen, wobei diese Ausgaben durch die außerordentliche Einnahmen bedeckt sind.¹⁴

(2) Das Amt teilte weiters ua. mit:

„Im Zuge der Gründung der Burgenländische Landesholding GmbH (BLH) und dem Erwerb von Landesbeteiligungen durch die BLH, wurden verschiedene Szenarien betreffend die Vorgangsweise bei der Veranlagung des zu erwartenden Verkaufserlöses durch den Beteiligungsverkauf angestellt. Dabei entstand der Grundgedanke des FAWI, des Fonds für Arbeit und Wirtschaft. Die ursprüngliche Überlegung der Gründung eines eigenen Fonds und einer Verwaltungsgesellschaft in Form einer GmbH wurde letztlich aus ökonomischen, personellen, verwaltungstechnischen und die Sicherheit der Veranlagung betreffenden Gründen nicht umgesetzt. Stattdessen erfolgte die Veranlagung des Veräußerungserlöses bei der [...]. Der Begriff „FAWI“ blieb weiterhin als Titel für die Verwendung der Erlöse bestehen.“¹⁵

- 2.2.2 Zu (1, 2) Der BLRH stellte fest, dass die Veranlagung der Mittel in der im Sitzungsakt (SA) vom 01.03.2006 dargestellten Form insofern nicht umgesetzt wurde, als mit dem beschlossenen Veranlagungsmodell eine bestehende steueroptimierte Struktur gewählt wurde, welche von einem Bankinstitut (BX) angeboten und zur Verfügung gestellt wurde. Von der BX wurde dieses Modell für den öffentlichen Sektor zum Zweck der Vermögensverwaltung und Veranlagung im Jahr 2003 gegründet.¹⁶

2.3 Regierungsbe-^{2.3.1}schluss 2007

Die Bgld. LReg beschloss am 13.11.2007 „[...] einen Beirat, dessen Aufgabe die laufende Beobachtung und Unterstützung des Landes Burgenland bei der Veranlagung von Landesmitteln bei der [...] ist, zu installieren“.¹⁷

Zugleich wurden sechs Personen in den Beirat entsandt sowie der Vorsitzende und dessen Stellvertreter nominiert.¹⁸

¹⁴ Vgl. Zl.: 3-800/18-2006.

¹⁵ Vgl. Zl.: LAD-GS-C300-10080-4-2011, Unterstreichungen BLRH.

¹⁶ Ebd. und Veranlagungsvorschlag vom 13.07.2006.

¹⁷ Vgl. Zl.: 3-805/5-2007.

¹⁸ Ebd.

2.4 Regierungsbe-
schluss 2009

- 2.4.1 Am 03.11.2009 beschloss die Bgld. LReg:
- „1) Dem Wechsel des Investmentberaters [...] von der [...] auf die [...] gem. Anlage 1 zuzustimmen
 - 2) Den additiven Spezifikationen der Genussrechtsbedingungen hinsichtlich §7 [...] und §7a [...] gem. Anlage 2 zuzustimmen
 - 3) Den vom Veranlagungsbeirat im Rahmen der Beiratssitzung vom 20.10.09 vorgeschlagenen Änderungen hinsichtlich der Anlagerichtlinien [...] zur weiteren Diversifikation und Risikominimierung des Portfolios gem. Anlage 3 zuzustimmen
 - 4) Der Aufnahme von [...] als weiteres Mitglied in den Beirat (Regierungsbeschluss v. 19.10.2007, Zl. 3-805/5-2007) zuzustimmen.
 - 5) Landesrat [...] mit der Unterzeichnung des „Investmentberaterwechsels“ [...] als auch den „Anlagerichtlinien“ [...] zu betrauen.“¹⁹

¹⁹ Vgl. Zl.: 3-805/34-2009.

3. Veranlagung

3.1 Zeichnung ^{3.1.1} Das Land Burgenland zeichnete mit Stichtag 10.08.2006 ein Genussrecht am Vermögen einer Vermögensverwaltungs-GmbH & Co OEG (VV-OEG) im Nominale von EUR 225 Mio.²⁰

Diesen Betrag lukrierte das Land Burgenland von der BLh aus den Erlösen aus dem in Kapitel 2 dargelegten Beteiligungsverkauf im Jahr 2006 und dem Verkauf von Forderungen gegenüber Wohnbaugenossenschaften und Gemeinden sowie sonstigen außerordentlichen Erträgen.²¹

3.2 Veranlagungsstruktur ^{3.2.1} Die von der LReg am 13.07.2006 beschlossene Veranlagungsstruktur bestand aus der VV-OEG, welche zu 99% von einer Vermögensverwaltungs-GmbH (VV-GmbH) und zu 1% von einer Beteiligungs- und Immobilien GmbH (BI-GmbH) gehalten wurde. Die VV-GmbH war eine 100%-Tochter der BX und übte die Geschäftsführung in der VV-OEG aus. Die VV-OEG per se führte die Veranlagung der Geldmittel unter Berücksichtigung der Risiko- und Ertragsvorgaben des Anlegers durch.²²

In nachstehendem Organigramm wurde die oa. Veranlagungsstruktur veranschaulicht:

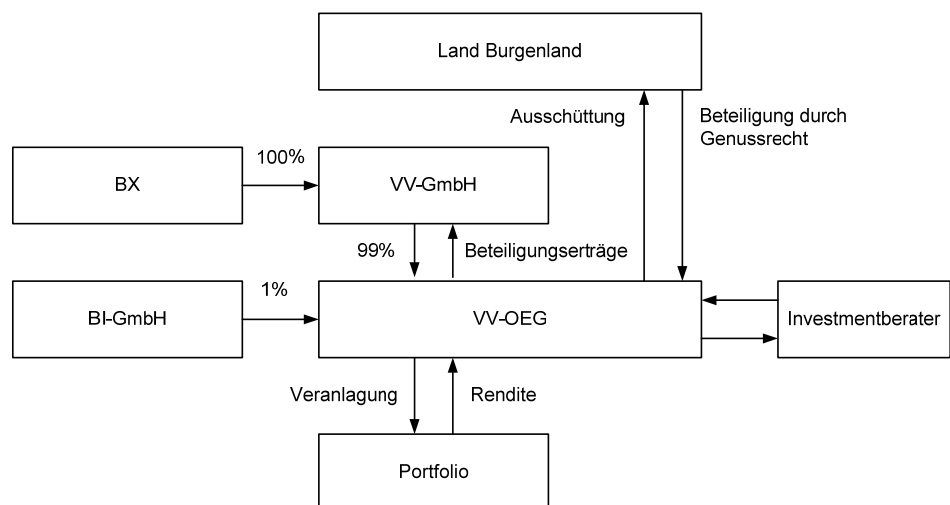


Abb. 1
Quelle: SA, Veranlagungsvorschlag; Darstellung: BLRH

Als Investmentberater fungierte zunächst eine Asset Management AG (AM-AG) und ab November 2009 die BX selbst.²³

²⁰ Vgl. RA.

²¹ Vgl. ZI.: 3-800/18-2006, Finanzplan für das Burgenland 2006-2010, 4. Fortführung, S. 20 und AV vom 09.02.2011.

²² Vgl. ZI.: 3-800/18-2006, Veranlagungsvorschlag vom 13.07.2006 und FB (Abfrage vom 25.02. und 29.03.2011), Darstellung anonymisiert.

²³ Vgl. Abschnitt 3.4.

3.3 Genussrechts- bedingungen

3.3.1 (1) Die Genussrechtsbedingungen waren im mit RB vom 13.07.2006 angenommenen „Angebot auf Erwerb eines obligationenartigen Genussrechts“ enthalten.

Das im Zuge der Ausgabe des Genussrechts 2 aufgebrauchte Kapital war von der VV-OEG in Veranlagungsinstrumente (Kapitalvermögen) zu veranlagern, wobei die zulässigen Veranlagungsinstrumente in den dem Anbot beigeschlossenen Veranlagungsrichtlinien definiert waren. Die VV-OEG hatte ferner einen gesonderten Rechnungskreis (Rechnungskreis 2) einzurichten, welcher aktivseitig das Kapitalvermögen und passivseitig das Genussrechtskapital auszuweisen hatte.²⁴

Das Genussrecht 2 gewährte einen Anspruch auf den im Rechnungskreis 2 (RK 2) erzielten Gewinn. Dieser entsprach dem nach Handelsrecht für das Geschäftsjahr (GJ) der Gesellschaft zu ermittelnden Ergebnis aus dem zugrundeliegenden RK 2. Ein Anspruch am sonstigen Ergebnis oder sonstigen Vermögen der VV-OEG bestand nicht.

Der Verwaltungskostenersatz wurde am Anfang des RJ dem RK 2 angelastet und war der Höhe nach begrenzt. In RJ mit weniger als zwölf Monaten stand der Verwaltungskostenersatz aliquot zu. Der zu ermittelnde Gewinn aus dem RK 2 abzüglich des Verwaltungskostenanteils war auf einem für das Genussrecht 2 eingerichteten Ergebnisverrechnungskonto (Ergebnisverrechnungskonto 2) zu erfassen.

Der Investor (Land Burgenland) hatte Anspruch auf Auszahlung des auf dem Ergebnisverrechnungskonto 2 erfassten Gewinnanteils. Resultierte aus der Ergebnisverrechnung ein Negativbetrag, so minderte dieser den nach § 7 Genussrechtsbedingungen zu ermittelnden Rückzahlungsanspruch des Investors.²⁵

Ergab sich nach den handelsrechtlichen Grundsätzen der ordnungsgemäßen Buchführung (GoB) aus dem RK 2 für das RJ ein Verlust, so verminderte dieser zzgl. des Verwaltungskostenanteils gem. § 2 Abs. 2 den nach § 7 zu ermittelnden Rückzahlungsanspruch des Investors. Die Verlustbeteiligung war jedoch mit der Genussrechtseinlage begrenzt. Nachschüsse, nachträgliche Leistungen oder ähnliche Verpflichtungen zu Leistungen über die vereinbarte Einlage hinaus, waren für den Investor ausdrücklich ausgeschlossen.²⁶

Das Genussrecht 2 gewährte zudem einen Anspruch auf das Ergebnis, welches anlässlich des Verkaufs oder der Liquidation des im RK 2 zusammengefassten Kapitalvermögens erzielt wurde. Dieses Ergebnis war Bestandteil des Jahresergebnisses.

²⁴ Vgl. § 1 Genussrechtsbedingungen.

²⁵ Vgl. § 2 Genussrechtsbedingungen.

²⁶ Vgl. § 3 Genussrechtsbedingungen.

Das Genussrecht gewährte nur Gläubigerrechte, dh. es gewährte keine Teilnahme-, Mitwirkungs- oder Stimmrechte in den Versammlungen der VV-OEG. Für die Gebarung des RK 2 bestand allerdings ein Einsichts- und Auskunftsrecht. Der Investor hatte daher das Recht, gegen Vorankündigung zu den üblichen Geschäftszeiten die einschlägigen Bücher und Papiere der Gesellschaft auf eigene Kosten einzusehen. Hierzu konnte er sich auch eines beruflich zur Verschwiegenheit verpflichteten Parteienvertreters (Wirtschaftstreuhänder, Notar oder Rechtsanwalt) bedienen. Das Genussrecht war nicht verbrieft.²⁷

Das RJ begann mit der Annahme des ggst. Anbots auf Beteiligung mittels obligationenartigen Genussrechts und endete am 30.09.2007. In der Folge entsprachen die RJ den Zeiträumen 01.10. eines Jahres bis 30.09. des Folgejahres. Für jedes RJ des RK 2 war ein RA aufzustellen. Dieser hatte Bilanz, GuV und einen Rechenschaftsbericht, der den Geschäftsverlauf sowie die Lage des RK 2 erläuterte, zu umfassen. Der RA war in sinngemäßer Anwendung der handelsrechtlichen Vorschriften aufzustellen und in sinngemäßer Anwendung der Vorschriften über die Prüfung des Jahresabschlusses (JA) durch einen Wirtschaftsprüfer zu prüfen.²⁸

Die Höhe der Auszahlung war jährlich per 15.12. für das abgelaufene RJ festzustellen. Auszahlungen auf das Genussrecht 2 hatten bis spätestens 15.01. nach Ablauf des jeweiligen RJ auf ein vom Investor namhaft zu machendes Konto zu erfolgen. Allfällige von Gesetz wegen einzubehaltenden Steuern waren von der VV-OEG einzubehalten und an das zuständige Finanzamt abzuführen. Auszahlungen verminderten das Ergebnisverrechnungskonto 2.²⁹

Die Laufzeit des Genussrechts 2 war grundsätzlich unbefristet und endete

- durch ordentliche Kündigung,
- durch außerordentliche Kündigung,
- im Fall einer Auflösung der VV-OEG mit Fassung des Auflösungsbeschlusses,
- mit sofortiger Wirkung, wenn über das Vermögen der VV-OEG ein Insolvenzverfahren eröffnet oder der Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens mangels kostendeckenden Vermögens abgewiesen wurde.

Investor und VV-OEG konnten das Genussrecht 2 unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von zwölf Monaten jeweils zum 30.09. eines RJ ordentlich kündigen. Eine Teilkündigung des Genussrechts 2 war möglich.

Eine außerordentliche Kündigung konnte zum Quartalsultimo mit einem Aviso von sechs Wochen und einer Auszahlung bis Ende des auf den Quartalsultimo folgenden Monats erfolgen. Eine Teilkündigung des Genussrechts war möglich.

²⁷ Vgl. § 4 Genussrechtsbedingungen.

²⁸ Vgl. § 5 Genussrechtsbedingungen.

²⁹ Vgl. § 6 Genussrechtsbedingungen.

Endete die Laufzeit (eines Teils) des Genussrechts, hatte die (teilweise) Abwicklung des RK 2 zu erfolgen. Das Kapitalvermögen war bestmöglich, im Fall einer ordentlichen Kündigung innerhalb eines Zeitraums von maximal drei Monaten, im Fall einer außerordentlichen Kündigung innerhalb eines Monats zu verwerten. Ein letzter RA bzw. Teilabschluss war zu erstellen. Der Rückzahlungsbetrag ergab sich aus dem aushaftenden Genussrechtskapital zzgl./abzüglich des Stands des Ergebnisverrechnungskontos und abzüglich der mit der Beendigung verbundenen Transaktionskosten. Bis zum Auszahlungszeitpunkt hatte eine Verzinsung zu bestmöglichen Konditionen zu erfolgen. Der Rückzahlungsbetrag war innerhalb von 14 Tagen nach Vorliegen des RA fällig. Bis zum Auszahlungszeitpunkt hatte die Verzinsung zu bestmöglichen Konditionen zu erfolgen.³⁰

(2) Mit RB vom 03.11.2009 wurden die Genussrechtsbedingungen geändert. Hierbei handelte es sich um die Präzisierung von § 7 „Laufzeit, Kündigung, Abwicklung“ und die Einfügung eines neuen § 7a „Kosten, Performance Fee“.

Die Präzisierung der Bestimmungen des § 7 sah vor, dass sofern vom Genussrechtsinhaber gewünscht an Stelle der in Absatz 4 genannten, bestmöglichen Verwertung des Kapitalvermögens innerhalb der jeweiligen Fristen und anschließenden Auszahlung des Realisats, die Tilgung des Genussrechts auch durch Übertragung der sich im RK befindlichen Finanzanlagen erfolgen konnte.

Die neue Bestimmung gem. § 7a „Kosten, Performance Fee regelte Management-, Ticket-, Performancefee, Depotgebühr und Verwaltungskostenersatz wie folgt:

„1. Die Managementfee beträgt [...] BP+20% USt p.a., als Depotgebühr werden [...] BP+20% USt verrechnet. Die Ticketfee beträgt EUR [...] je Transaktion bei der Depotbank. Der Verwaltungskostenersatz wird nach Zeitaufwand verrechnet, es besteht jedoch eine maximale Belastung von EUR [...] p.a.

2. Der Vermögensverwalter erhält [...] % der über der definierten Benchmark liegenden jährlichen Nettoperformance (Bruttoperformance eines Rechnungsjahres vermindert um die jährliche Managementfee). Für die Berechnung des Portfoliozuwachses werden die im Zeitraum erfolgten Auszahlungen (Ausschüttungen) berücksichtigt. Die allfällige Performance Fee ist mit der Höhe der jährlichen Management Fee (netto ohne USt.) limitiert. Die allfällige Performance Fee wird vom Vermögensverwalter nach Rechnungsjahresende berechnet, mit dem Investor akkordiert, und innerhalb eines Monats nach Rechnungslegung des Vermögensverwalters ausbezahlt.“³¹

3.4 Anlagerichtlinien

^{3.4.1} (1) Die Anlagerichtlinien waren dem Anbot der VV-OEG bzw. den Genussrechtsbedingungen beigelegt und wurden entsprechend dem RB vom 13.07.2006 am 27.07.2006 von den drei damit betrauten Mitgliedern der LReg unterfertigt (Anlagerichtlinien 2006).

Zweck der Veranlagung war demnach das Erwirtschaften langfristiger stabiler Erträge für das Land Burgenland.

³⁰ Vgl. § 7 Genussrechtsbedingungen.

³¹ Vgl. § 7a Genussrechtsbedingungen.

Die Genussrechtstranche 2 hatte eine unbestimmte Laufzeit, jedoch waren auf den Veranlagungszweck abgestimmte Kündigungsmöglichkeiten vorgesehen. Die Zielduration für das Portfolio sollte zwischen sechs und acht Jahren liegen.³²

Hinsichtlich der Ertrags- und Risikoaspekte war eine sowohl auf das Marktrisiko (Zinsänderungsrisiko) als auch das Bonitätsrisiko auf Einzeltitelebene gerichtete, risikoaverse und konservative Grundausrichtung vorgegeben.

Die Veranlagung durfte ausschließlich in auf EUR denominierte, fix oder variabel verzinsten, Rentenwerten erfolgen. Derivative Instrumente konnten nach Rücksprache mit dem Investor zur kurzfristigen Absicherung des Zinsrisikos herangezogen werden.

Die Auswahl der Schuldner hatte ausschließlich in den obersten Bonitätssegmenten zu erfolgen. Hierbei mussten mind. 50% der Titel eine Bonität von Aaa aufweisen. 75% der Titel mussten zumindest dem Ratingsegment Aaa bis Aa3 zuordenbar sein. Die Mindestbonität der Titel im Portfolio hatte A zu sein.

Die oa. Ratingdefinitionen basierten auf den Ratingklassen der Agentur Moody's.³³

Der Schwerpunkt der Veranlagung sollte im Staatsanleihen- und Pfandbriefsegment liegen. Allerdings konnten zur Ertragssteigerung Bankenanleihen und Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) dem Portfolio beigemischt werden.

Die zulässige Sektorallokation stellte sich hierbei wie folgt dar:

Sektor	zulässige Bandbreite
	[%]
Staatsanleihen	25 bis 50
Pfandbriefe/Covered Bonds	25 bis 50
Bankenanleihen	10 bis 30
RMBS ³⁴	max. 20

Tab. 2

Quelle: Anlagerichtlinien 2006, RA; Darstellung: BLRH

Eine wesentliche Dimension der Veranlagungsstrategie bestand ferner in der Kapitalerhaltung bezogen auf den Veranlagungshorizont.

Die VV-OEG nahm die Veranlagungen über die Mandatierung eines Investmentberaters vor. Auswahl und Wechsel dieses Investmentberaters erforderten allerdings die Zustimmung des Landes Burgenland.

Mit der Verwaltung und Disposition des Vermögens wurde eine AM-AG beauftragt, die Depotführung erfolgte bei einer Depotbank.³⁵

³² Duration: Bindungsdauer des in einem festverzinslichen Wertpapier/-vermögen angelegten Kapitals (=Maß für die Zinssensitivität von Anleihen).

³³ Vgl. Abschnitt 3.6.

³⁴ Wertpapiere auf Basis eines Pools von hypothekarisch besicherten Darlehen (vgl. Abschnitt 3.5).

³⁵ Vgl. Anlagerichtlinien 2006 und RA.

(2) Die Anlagerichtlinien 2006 wurden gem. RB vom 03.11.2009 abgeändert und am 04.11.2009 vom damit betrauten Regierungsmitglied unterfertigt (Anlagerichtlinien 2009). Grundlage dafür bildete der Beschluss des Beirats vom 20.10.2009.³⁶

Ziel der Änderung der Anlagerichtlinien aus dem Jahr 2006 war eine Optimierung des Portfolios im Rahmen einer weiteren Diversifikation der Veranlagung sowie die Definition einer entsprechenden Benchmark für die strategische Ausrichtung des Portfolios, welche auch als Messlatte für die Performance Fee gelten sollte.

Die Änderung der Anlagerichtlinien umfasste im Wesentlichen:

- Reduktion der Zielduration auf 4 bis 6,5 Jahre.
- Neudefinition einer Benchmark für das Portfolio.
- Änderung der zulässigen Sektoren bzw. Veranlagungsinstrumente.
- Wechsel des Investmentberaters.

Die neu definierte Benchmark („customized benchmark“) gliederte sich in folgende Komponenten:

- Staatsanleihen/Government Bonds.
- Pfandbriefe/Covered Bonds.
- Unternehmensanleihen/Corporates.

Diese Komponenten waren entsprechend gewichtet und mit standardisierten Indizes³⁷ unterlegt. Die Benchmark entsprach zugleich der strategischen Asset Allocation und wurde auch als Messlatte für die Performance Fee verwendet.

Die Änderung bei den zulässigen Veranlagungsinstrumenten bestand im Wesentlichen darin, dass der Sektor Bankenanleihen zur Ermöglichung einer weiteren Risikodiversifikation auf das Gesamtsegment Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) erweitert wurde und Veranlagungen im RMBS-Segment gänzlich gestrichen wurden.³⁸

Die zulässige Sektorallokation stellte sich in den Anlagerichtlinien 2009 wie folgt dar:

Sektor	zulässige Bandbreite
	[%]
Staatsanleihen	25 bis 50
Pfandbriefe/Covered Bonds	25 bis 50
Unternehmensanleihen/Corporates	max. 30

Tab. 3
Quelle: Anlagerichtlinien 2009, RA; Darstellung: BLRH

Geldmarktveranlagungen konnten temporär durchgeführt werden.³⁹

Mit der Verwaltung und Disposition des Vermögens wurde anstelle der AM-AG die BX beauftragt. Die entsprechende Vertragsgrundlage wurde am 04.11.2009 vom dazu ermächtigten Regierungsmitglied unterfertigt.⁴⁰

³⁶ Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 5.

³⁷ ZB.: EFFAS Euro Bond-Index, Merrill Lynch Covered Bond-Index.

³⁸ Vgl. Protokoll der Beiratssitzung vom 20.10.2009, TOP 5.

³⁹ Die Zinskondition war an den EURIBOR gekoppelt und der Höhe nach festgelegt.

⁴⁰ Vgl. Anlagerichtlinien 2009, RA und SA Zl.: 3-805/34-2009.

3.5 ABS/RMBS

- 3.5.1 (1) Zu einer Verbriefung eigneten sich ua. Forderungen aus:
- Lieferungen und Leistungen.
 - Leasing-Finanzierungen.
 - Franchise- und sonstigen Lizenzvereinbarungen.
 - Konsumentenkrediten.
 - Hypotheken- und Wohnungsbaukrediten
 - Mietforderungen.

Die Forderungen dienten hierbei der Absicherung der Wertpapiere. Die aus einer solchen Verbriefung (Asset Securitisation) entstandenen Wertpapiere wurden als Asset Backed Securities (ABS) bezeichnet.⁴¹

Gegenstand der ABS waren Zahlungsansprüche gegenüber einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle, SPV), welche die Mittel ausschließlich zum Erwerb von Forderungen zumeist mehrerer Gläubiger verwendete und diese in weiterer Folge verbrieft. Die Zahlungsansprüche wurden durch den an die SPV übertragenen Forderungsbestand (assets) gedeckt (backed). Als Forderungsverkäufer traten idR. Banken auf, welche damit Teile ihrer Kreditforderungen handelbar machten.⁴²

Die Grundstruktur einer ABS-Transaktion wurde in Anlage 1 dargestellt.

Bei den ABS gab es verschiedene Ausprägungsformen. Beispielsweise handelte es sich im Fall von Immobilienkrediten bzw. Hypothekendarlehen auf Immobilien um Mortgage Backed Securities (MBS) und bei durch private Wohnimmobilien besicherte Wertpapiere um Residential Mortgage Backed Securities (RMBS). Commercial MBS lagen Finanzierungsforderungen aus gewerblich genutzten Immobilien zugrunde.⁴³

(2) Die Subprime-RMBS aus den USA galten als „[...] Auslöser der Finanzkrise [...]“. Dabei bedeutet die Bezeichnung „Subprime“ Hypothekendarlehen an Kreditnehmer geringer Bonität, von geringen oder unsicheren Einkommen. Sie wurden in aggressivem Vertrieb mit niedrigen Anfangsraten und hoher Beleihungsquote⁴⁴ vergeben. Als steigende Zinsen mit fallenden Immobilienpreisen zusammenfielen, stiegen die Zahlungsausfälle deutlich an. Globale Auswirkungen ergaben sich durch die Refinanzierung der Subprime-Kredite über die beschriebenen strukturierten Finanzinstrumente im Kapitalmarkt. Die teilweise langfristigen Engagements in den Papieren finanzierten Investoren nicht selten kurzfristig über Fremdkapital, nach dessen Fälligkeit sie illiquide wurde. So wurde eine Kettenreaktion ausgelöst.⁴⁵

Gem. den Anlagerichtlinien 2006 war zur Ertragssteigerung ua. der Erwerb von RMBS im Ausmaß von bis zu 20% des Portfolios zulässig.

⁴¹ Vgl. Gabler, Wirtschaftslexikon-Homepage, Abfrage: 23.02.2011.

⁴² Vgl. Bericht des Rechnungshofes, GZ 001.503/228-S3-1/10, S. 17.

⁴³ Vgl. Gabler, Wirtschaftslexikon-Homepage, Abfrage: 23.02.2011.

⁴⁴ Beleihungsquote: Das Verhältnis des ausgeliehenen Betrags zur Bewertung bzw. zum Marktwert der beigebrachten Sicherheit.

⁴⁵ Vgl. Gabler, Wirtschaftslexikon-Homepage, Abfrage: 23.02.2011.

In der Beiratssitzung vom 20.10.2009 wurde hierzu festgehalten:
„RMBS werden auch aufgrund des risikobehafteten Charakters des Instruments und als einer der wesentlichen Verursacher der Liquiditätskrise als mögliche Veranlagungsinstrumente gestrichen (Anmerkung: diese wurden tatsächlich nie in das Portfolio gekauft !).⁴⁶

Von Dezember 2006 bis 31.12.2010 wurden im Portfolio keine RMBS aufgenommen bzw. gehalten.⁴⁷

- 3.5.2 Zu (1, 2) Der BLRH wies darauf hin, dass gem. den Anlagerichtlinien 2006 der Erwerb von RMBS in Ausmaß von bis zu 20% des Portfolios zulässig war. RMBS waren dem ABS-Sektor zuordenbar und stellten als solche äußerst komplexe Finanzierungsinstrumente dar, welche auf Grund ihres risikobehafteten Charakters als Mitverursacher der Subprime-Krise galten.

Der BLRH begrüßte ausdrücklich, dass RMBS bis 31.12.2010 nicht in das Portfolio aufgenommen und darüber hinaus in den Anlagerichtlinien 2009 als zulässige Veranlagungsinstrumente gänzlich gestrichen wurden.

- 3.5.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 2. Zusammenfassung, 2.1 Anlagerichtlinien:“.⁴⁸

3.6 Risiken von Anleihen

- 3.6.1 Vermeintlich risikolose Anleihen konnten einer Vielzahl an Risiken ausgesetzt sein. Zu den relevantesten Risikotypen zählten hierbei:
- (a) Bonitätsrisiko.
 - (b) Zinsänderungsrisiko.
 - (c) Auslosungsrisiko.
 - (d) Wiederanlagerisiko.
 - (e) Kursrisiko.⁴⁹

Zu (a) Unter dem Bonitätsrisiko verstand man die Gefahr, dass der Emittent einer Anleihe seinen Zahlungsverpflichtungen nicht rechtzeitig und/oder nicht zur Gänze nachkommen konnte. Bei einer Insolvenz des Schuldners konnten uU. überhaupt keine Zahlungen mehr geleistet werden.

Deshalb war für den Investor die Beurteilung der Bonität des Emittenten und damit des Risikos einer Zahlungsverzögerung, Zahlungsverzögerung oder eines Zahlungsausfalls von erheblicher Bedeutung. Eine solche Beurteilung beschrieb das Ausfallrisiko eines Emittenten und wurde ua. von Ratingagenturen wie Standard & Poor's (S&P), Moody's oder Fitch vorgenommen.

Die Ratingagenturen drückten ihre Aussagen über die Ausfallrisiken durch eine relative Skalierung aus. In Anlage 2 wurden die Ratingklassen der drei oa. Agenturen dargestellt.⁵⁰

⁴⁶ Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 5, Unterstreichungen BLRH.

⁴⁷ Vgl. Quartalsberichte (Abschnitt 3.8) und RA.

⁴⁸ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

⁴⁹ Vgl. *Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/Schuschnig*, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements, Wien 2009, S. 328f.

⁵⁰ Vgl. *Pernsteiner/Andeßner*, Finanzmanagement kompakt, 2. Auflage, Wien 2007, S. 70f.

Zu (b) Das Zinsänderungsrisiko stellte allgemein die Gefahr dar, dass sich am Markt relevante Zinsen und in Folge dessen auch der Preis der Anleihe änderten. Dieses Risiko betraf grundsätzlich alle gehandelten Anleihen gleichermaßen, weshalb auch Inhaber von Staatsanleihen nicht vor diesem Risiko ausgenommen waren.

Zu (c) Bei der Emission von Serienanleihen war es für den Emittenten möglich, durch Los bestimmte Emissionsteile vorzeitig zurückzukaufen. Das Auslosungsrisiko bestand in der Gefahr einer vorzeitigen oder zu späten Tilgung durch den Emittenten und betraf somit jene Anleger, deren Veranlagungshorizont möglicherweise von dem durch Los bestimmten Tilgungstermin abwich.

Zu (d) Bei Kupon- und Serienanleihen gab es bereits vor dem Laufzeitende der Anleihe Zahlungen. Der Anleger trug daher das Risiko, dass sich bis zum Zeitpunkt von Kupon- und etwaigen Tilgungszahlungen die Wiederveranlagungsbedingungen für diese erhaltenen Zahlungsleistungen nachteilig veränderten.

Zu (e) Unter dem Kursrisiko war im Allgemeinen das Risiko einer nachteiligen Entwicklung des Markts von (börsen-)gehandelten Ansprüchen zu verstehen. Die Gründe für eine solche Entwicklung lagen beispielsweise in einer geänderten Bonität des Emittenten oder in veränderten Marktzinsen. Emittierte ein zunächst mit hoher Bonität eingestuftes Unternehmen eine Anleihe, orientierten sich die für diese Anleihe geleisteten Zinsen an den üblichen Zinssätzen.

Im Fall einer Herabstufung der Bonität des Emittenten und der damit verbundenen Erhöhung des Risikos forderten Investoren eine höhere Rentabilität des eingesetzten Kapitals. Da die Verzinsung der bereits emittierten Anleihe in den Emissionsbedingungen festgelegt war, war ein Preisverfall dieses Wertpapiers die logische Konsequenz, dh. die Anleihe wurde zum sog. „junk bond“.

Im Gegensatz dazu war ein „high yield bond“ eine hoch verzinsliche Anleihe eines bereits zum Zeitpunkt der Ausgabe der Anleihe schlecht eingestuften Emittenten.⁵¹

3.7 Beirat

- 3.7.1 Die Bgld. LReg beschloss am 13.07.2006 ua. die Einrichtung eines Beirats zur Erarbeitung und Beobachtung des burgenländischen Veranlagungsprofils. Hierbei sollte es sich um einen externen, aus Finanzexperten bestehenden Beirat handeln, welcher *„[...] das Land bei der Veranlagung berät und unterstützt, das Veranlagungsprofil mit-erarbeitet und die Veranlagungen laufend überwacht.“*⁵²

Die Zeichnung des Genussrechts durch das Land Burgenland erfolgte im August 2006.⁵³

Mit RB vom 13.11.2007 wurde der Beirat installiert und sechs Personen dahin entsendet. Zugleich wurden der Vorsitzende und dessen Stellvertreter nominiert.⁵⁴

⁵¹ Vgl. *Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/Schuschnig*, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements, Wien 2009, S. 328f.

⁵² Vgl. Abschnitt 2.2.

⁵³ Vgl. Abschnitt 3.1.

⁵⁴ Vgl. Abschnitt 2.3.

Bis 31.12.2010 wurden folgende Beiratssitzungen abgehalten:

Jahr	Beiratssitzung	Datum
2008	1. Beiratssitzung	04.11.2008
2009	2. Beiratssitzung	26.02.2009
	3. Beiratssitzung	20.10.2009
2010	4. Beiratssitzung	13.04.2010
	5. Beiratssitzung	03.11.2010

Tab. 4

Quelle: Sitzungsprotokolle; Darstellung: BLRH

Gem. SA vom 13.11.2007 hatte sich der Beirat eine Geschäftsordnung (GeO) zu geben. Diese wurde in der zweiten Beiratssitzung am 26.02.2009 beschlossen und in der darauf folgenden Sitzung am 20.10.2009 mittels Beiratsbeschluss in Teilbereichen abgeändert.⁵⁵

Der Beirat hatte die Aufgabe, das Land Burgenland bei der Veranlagung von Landesmitteln bei der BX zu unterstützen und zu beraten. Insbesondere hatte er das Veranlagungsprofil zu erarbeiten, dieses laufend zu beobachten und falls erforderlich Korrekturmaßnahmen dem Land Burgenland zu empfehlen. Ferner hatte der Beirat die von der BX quartalsmäßig zu erstellenden Veranlagungsberichte zu prüfen und diese zur Kenntnis zu nehmen.⁵⁶

Die GeO vom 26.02.2009 sah entsprechend dem RB vom 13.11.2007 sechs Beiratsmitglieder vor. Diese Anzahl wurde mittels Beiratsbeschluss vom 20.10.2009 auf sieben erhöht und in die GeO aufgenommen.⁵⁷ Die Zustimmung der Bgld. LReg für die Aufnahme des weiteren Beiratsmitglieds erfolgte mit RB vom 03.11.2009.⁵⁸

Über die Sitzungen des Beirats war ferner „[...] ein Protokoll anzufertigen, das die Namen der Anwesenden, die Tagesordnung und die gefaßten Beschlüsse und Empfehlungen zu enthalten [...]“ hatte.⁵⁹

Hinsichtlich der Aufgabenwahrnehmung über den zwischen der Zeichnung des Genussrechts im August 2006 und der ersten Beiratssitzung im November 2008 liegenden Zeitraum teilte das Amt mit:
„[...] Im Zeitraum zwischen der Erstveranlagung im August 2006 und der formellen Installierung des Beirates wurde die Überwachung durch die erst später formell eingesetzten Beiratsmitglieder auf informellen Weg und die Abteilung Finanzen des Amtes der Burgenländischen Landesregierung wahrgenommen.“⁶⁰

Schriftliche Nachweise über diese Überwachungstätigkeit wurden nicht vorgelegt.

⁵⁵ Vgl. Sitzungsprotokolle TOP 4 bzw. TOP 3.

⁵⁶ Vgl. § 1 GeO.

⁵⁷ Vgl. § 2 GeO.

⁵⁸ Vgl. Abschnitt 2.4.

⁵⁹ Vgl. § 7 Abs. 1 GeO, Unterstreichungen BLRH.

⁶⁰ Vgl. Zl.: 3-119/326-2011.

- 3.7.2 Der BLRH befürwortete die Einrichtung eines Expertenbeirats zur Unterstützung und Beratung des Landes Burgenland bei der ggst. Veranlagung. Er vermerkte demgegenüber kritisch, dass dieser seine institutionelle Tätigkeit erst rd. 28 (!) Kalendermonate nach Zeichnung des Genussrechts durch das Land Burgenland im August 2006 aufnahm. Der BLRH kritisierte weiters, dass über die Steuerung und Überwachung des Portfolios über diesen Zeitraum keine schriftlichen Nachweise existierten.

Der BLRH empfahl, dass derlei beratende und unterstützende Organe des Landes Burgenland bei künftigen Investments möglichst zeitnah eingerichtet und zu einem deutlich früheren Zeitpunkt institutionell tätig werden. Weiters wäre in Zukunft eine lückenlose Dokumentation der Aufgabenwahrnehmung sicherzustellen.

- 3.7.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 2. Zusammenfassung, 2.2 Beirat, zu 3. Veranlagung, 3.7 Beirat und 3.8. Quartalsberichte:“ und „Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (5):“. ⁶¹
- 3.7.4 Der BLRH stellte unmissverständlich klar, dass sich seine Kritik darauf bezog, dass zwischen der Zeichnung des Genussrechts durch das Land Burgenland und der Aufnahme der Tätigkeit durch den formell installierten Beirat rd. 28 Kalendermonate lagen und über die – auskunftsgemäß - „informelle“ Überwachungstätigkeit über diesen Zeitraum keine expliziten Nachweise existierten. Der bloße Verweis der geprüften Stelle auf die Quartalsberichterstattung des Investmentberaters vermochte diese Kritik schon deshalb nicht zu entkräften, als die daraufhin getroffenen Entscheidungen bzw. Reaktionen der Mitglieder des späteren Beirats und des Amtes nicht dokumentiert und somit nicht verifizierbar waren.

Undokumentierte Überwachungstätigkeit des Portfolios iS. der Anlage-richtlinien zwischen August 2006 und November 2008 entzog sich naturgemäß der Beurteilbarkeit durch den BLRH.

Dessen ungeachtet begrüßte der BLRH die in Aussicht gestellte Dokumentation der Überwachungstätigkeit.

3.8 Quartalsberichte

- 3.8.1 Lt. Anlagerichtlinien hatte jeweils zum Quartalsultimo eine schriftliche Berichterstattung des Investmentberaters über die Vermögensverwaltung zu erfolgen. Zwischenberichte über den Vermögensstatus waren bei Bedarf jederzeit verfügbar.

Von Dezember 2006 bis Jänner 2011 wurden 17 Quartalsberichte (QB) erstellt, welche im Wesentlichen Folgendes beinhalteten:

- Anlagekommentar.
- Darstellung von Konjunktur und Anleihenmarkt.
- Beschreibung der Sektorenentwicklung.
- Einzeltitelaufstellung/-beschreibung.
- Portfolioübersicht.

⁶¹ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

Nach Durchsicht der QB stellte der BLRH Folgendes fest:

- 14 QB enthielten eine übersichtliche Aufstellung der Asset Allocation nach Rating und Sektoren. In einem Fall wurde die Codierung nach Moody's, in den restlichen zwölf QB jene nach S&P bzw. Fitch verwendet. Der BLRH rief in Erinnerung, dass die Ratingdefinitionen der Anlagerichtlinien auf die Ratingklassen nach Moody's referenzierten.
- Drei QB beinhalteten keine oa. Aufstellung der Asset Allocation. Dh. die Einhaltung der Bonitätsrestriktionen war hier nur mittels Berechnung anhand der Einzeltitelratings der Portfolioübersichten möglich.
- In vier Fällen gab es bei der Sektorengewichtung der Asset Allocation Abweichungen zu den Portfolioübersichten.
- Bis zum zweiten Quartal 2008 wurde in den Portfolioübersichten die Codierung nach Moody's und im Anschluss daran jene nach S&P bzw. Fitch verwendet. Ab dem zweiten Quartal 2010 wurden in den Portfolioübersichten drei Ratingsspalten ausgewiesen. Jeweils eine wurde mit S&P und Moody's bezeichnet, die verbleibende Spalte war nicht betitelt.
- Vereinzelt stimmten die in den Einzeltitelaufstellungen ausgewiesenen Ratings nicht mit jenen der Portfolioübersichten überein bzw. gab es diesbezüglich keine näheren Erläuterungen.
- Bis auf die QB vom Dezember 2006 und jene ab dem dritten Quartal 2009 fehlte in den Portfolioübersichten die Stichtagsangabe.⁶²
- Ab dem zweiten Quartal 2010 erfolgte eine Erweiterung der Portfolioübersicht um den Marktwert der Einzeltitel. Portfolio- und Marktwert wurden in den Portfolioübersichten ebenfalls erst ab dem zweiten Quartal 2010 einheitlich ausgewiesen.
- In den QB wurden die Höhe der Zinskupons und die Kaufkurse der Wertpapiere nicht angeführt. Dies wurde allerdings vom Beirat am 03.11.2010 für die folgenden Berichte beschlossen⁶³ und dementsprechend im QB für das vierte Quartal 2010 vom 04.01.2011 berücksichtigt.

3.8.2 Der BLRH vermerkte kritisch die inkonsistente Quartalsberichterstattung.

Der BLRH empfahl dem Beirat, gemeinsam mit dem Investmentberater einheitliche Berichtsstandards für die laufende Quartalsberichterstattung festzulegen und in weiterer Folge auf deren Einhaltung zu achten. Dabei wäre die Empfehlung gem. Abschnitt 3.12 hinsichtlich der Erweiterung des Berichtswesens um zusätzliche Abweichungsanalysen zu berücksichtigen.

3.8.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 2. Zusammenfassung, 2.2 Beirat, zu 3. Veranlagung, 3.7 Beirat und 3.8. Quartalsberichte:“ und „Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (5):“.⁶⁴

3.8.4 Der BLRH begrüßte die seitens der geprüften Stelle geplante Implementierung einer standardisierten Berichterstattung.

⁶² Es wurde lediglich das Monat angegeben.

⁶³ Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 3.

⁶⁴ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

3.9 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen

(1) Den Anlagerichtlinien zufolge hatte die Auswahl der Schuldner bei der Durchführung der Veranlagung ausschließlich in den obersten Bonitätssegmenten zu erfolgen. Die Bonitätsrestriktionen stellten sich wie folgt dar:

Ratingsegment	Ausmaß
	[%]
Aaa	mind. 50
Aaa bis Aa3	mind. 75

Tab. 5
Quelle: Anlagerichtlinien; Darstellung: BLRH

Die Mindestbonität der Einzeltitel im Portfolio war mit A festgesetzt.⁶⁵

(2) Der Beirat beschloss in seiner vierten Sitzung am 13.04.2010, Ratingabstufungen für im Portfolio befindliche europäische Staatsanleihen zu akzeptieren. Als Untergrenze wurde hierbei die Ratingklasse Baa nach Moody's festgelegt, welche (noch) einem Investment-Grade entsprach.⁶⁶

In der oa. Beiratssitzung wurde hierzu festgehalten:

„Im Staatsanleihensegment soll aus der Erfahrung mit Griechenland insofern zum Schutze des Investors gelernt werden, sodaß Ratingabstufungen im grundsätzlich sicheren europäischen Staatsanleihensegment aufgrund der in den Anlagerichtlinien definierten Mindestratings der Ratingklasse A nach Moody's (entspricht A3 Moody's bzw. A gem. S&P) keinen nachteiligen Handlungsdruck erzeugt. Deshalb wird vereinbart, dass für im Portfolio gehaltene europäische Staatsanleihen bei Ratingverschlechterungen auch die Ratingklasse Baa gem. Moody's (entspricht BBB gem. S&P) akzeptiert wird.

Es hat jedoch in diesem Fall eine kritische Beobachtung und laufende Abstimmung zwischen dem Portfoliomanager und dem Veranlagungscontroller zu erfolgen, um kurzfristig reagieren zu können. [...] Die Erläuterungen werden zur Kenntnis genommen. Die [...] im Protokoll unter Punkt 3 dokumentierten erforderlichen Spezifikationen und diesbezüglichen Vorgangsweisen werden genehmigt.⁶⁷

Diese von den Bonitätsrestriktionen der Anlagerichtlinien im Hinblick auf die Mindestbonität der Einzeltitel abweichende Festlegung des Beirats wurde der LReg weder schriftlich zur Kenntnis gebracht noch zur Beschlussfassung vorgelegt (zB. in Form geänderter Anlagerichtlinien oder einer Ausnahmeregelung).

Das Amt teilte hierzu mit Schreiben vom 17.03.2011 mit:

„[...] Der Beirat ist selbständig und es ist grundsätzlich keine laufende Berichterstattung an die Burgenländische Landesregierung vorgesehen. Durch die Besetzung des Beirates mit dem für Finanzen zuständigen Regierungsmitglied als Vorsitzender bzw. mit dem Leiter der Finanzabteilung des Amtes der Burgenländischen Landesregierung als Stellvertreter ist – sofern erforderlich – eine jederzeitige Information an die Burgenländische Landesregierung möglich.

⁶⁵ Ratingdefinitionen nach Moody's.

⁶⁶ Vgl. Anlage 2.

⁶⁷ Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 3, Unterstreichungen BLRH.

*Die nächste Beiratssitzung ist für 30.3.2011 angesetzt. In dieser Sitzung sollen u.a. die Veranlagungsrichtlinien modifiziert oder bestätigt werden. Im Anschluss werden allfällig geänderte Richtlinien der Burgenländischen Landesregierung zur Kenntnis gebracht werden.*⁶⁸

Der BLRH rief in diesem Zusammenhang § 1 GeO des Beirats in Erinnerung, wonach ua. etwaige Korrekturmaßnahmen dem Land Burgenland zu empfehlen waren.

(3) Seit dem ersten Quartal 2008 war im Portfolio ua. eine Griechische Staatsanleihe im Nominale von EUR 10 Mio. enthalten.⁶⁹ Der Kaufkurs dieses Wertpapiers betrug 99,85%.⁷⁰

In Anlage 3 wurden Rating-, Kurs- und Marktwertentwicklung der Anleihe bis 31.12.2010 dargestellt.

Demnach war die Griechische Staatsanleihe zunächst mit A1 bzw. A2 und ab dem zweiten Quartal 2010 jeweils mit Ba1 nach Moody's geratet.

Zum 31.12.2010 beliefen sich der Kurs der Anleihe auf 61,94% und der Marktwert auf rd. EUR 6,2 Mio., dies bei einem Anteil am Gesamtportfolio von 2,8%.⁷¹

In den Anlagen 4 und 5 wurde die Asset Allocation nach Sektoren und Rating zum Stichtag 31.12.2010 dargestellt.

In der Beiratssitzung vom 03.11.2010 wurde hierzu ua. festgehalten: „[...] Die Griechischen Staatsanleihen wurden im Juni von Moody's auf Sub-Investmentgrade abgestuft, somit werden sie nur noch von Fitch im Investment Grade Bereich bewertet. Die Kurse der Griechischen Anleihen sind nach der Abstufung wieder deutlich gesunken. Bis Ende September erholten sich die Kurse zwar, jedoch sind die Werte immer noch deutlich unter 100. Aufgrund der Unterstützung seitens des IWF und der EU, sowie Umsetzung der Einsparungsmaßnahmen erwarten wir eine deutliche Kursverbesserung der Anleihen in den kommenden 1 bis 2 Jahren.

*Wie bei der letzten Beiratssitzung festgehalten, soll die im Portfolio enthaltene Anleihe Griechenland 2017 nicht mit einem großen Verlust verkauft werden und bleibt daher noch im Portfolio. Für die kommenden Quartale wird jedoch eine Ausstiegsstrategie in Etappen ins Auge gefasst. [...].*⁷²

⁶⁸ Vgl. Zl.: 3-119/326-2011.

⁶⁹ ISIN: GR0124029639, Laufzeit bis 20.07.2017, Fixkupon, Währung EUR.

⁷⁰ Vgl. QB.

⁷¹ Vgl. QB vom 04.01.2011.

⁷² Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 2, Unterstreichungen BLRH.

Ergänzend dazu teilte das Amt mit Schreiben vom 17.03.2011 ua. mit:

- „Grundsätzlich soll [...] angemerkt werden, dass alle Staats- und sonstigen Anleihen im Rahmen der Anlagerichtlinien angeschafft wurden. [...] Eine Verpflichtung des Veranlagungsmanagers, sich von Bestandsanleihen unmittelbar nach Unterschreitung dieser Bonitätsgrenzen zu trennen, besteht in den Veranlagungsrichtlinien nicht. Diese Nicht-Verpflichtung wird auch insofern als ökonomisch sinnvoll angesehen, als es ansonsten den Kursverfall der gegenständlichen Staatsanleihe noch beschleunigt hätte. [...]
- In der Beiratssitzung vom 13.4.2010 wurde beschlossen, das Mindestrating von A3 nach Moody's auf Baa für das Segment Staatsanleihen abzuändern. Gleichzeitig wurde festgehalten, dass jedenfalls eine kritische und laufende Beobachtung der griechischen Staatsanleihe zu erfolgen hat.
- In der Beiratssitzung vom 3.11.2010 wurde vereinbart, dass – trotz der weiteren Abstufung von Griechenland auf Sub-Investmentgrade – diese Staatsanleihe im Portfolio behalten wird, weil zu diesem Zeitpunkt die Anleihe nur mit großen Verlust verkauft werden kann. Des Weiteren wurde beschlossen, für die kommenden Quartale eine Exit-Strategie zum mittelfristigen und sukzessiven Ausstieg aus der Staatsanleihe Griechenland bei Wiedererreichen bestimmter Kurse zu überlegen bzw. vorzubereiten. [...].⁷³

Seitens des Amtes wurden die Exit-Strategie bzw. aktuellen Einschätzungen des Portfoliomanagers dargelegt und zudem mitgeteilt, dass diese Thematik in der nächsten Beiratssitzung entsprechend behandelt werden würde.⁷⁴

(4) Mit Dezember 2006 belief sich der Anteil der Pfandbriefe/Covered Bonds auf 50,5% und mit 31.12.2010 auf 50,2%, was einer geringfügigen Übergewichtung gegenüber der in den Anlagerichtlinien definierten Obergrenze von 50% entsprach.⁷⁵

- 3.9.2 Zu (2) Der BLRH stellte fest, dass der Beirat im April 2010 die Herabstufung von im Portfolio befindlichen europäischen Staatsanleihen auf Baa nach Moody's beschloss.

Der BLRH kritisierte, dass diese von den Bonitätsrestriktionen der Anlagerichtlinien abweichende Festlegung bis 31.12.2010 der LReg weder schriftlich zur Kenntnis gebracht noch zur Beschlussfassung vorgelegt wurde (zB. in Form geänderter Anlagerichtlinien oder einer Ausnahmeregelung). Er verwies hierzu auf § 1 GeO des Beirats, wonach erforderliche Korrekturmaßnahmen dem Land Burgenland (LReg) zu empfehlen waren.

Der BLRH empfahl, die Entscheidung des Beirats betreffend die Abänderung des Mindestratings für das Staatsanleihensegment in die geplante Modifizierung der Anlagerichtlinien aufzunehmen und der LReg nachweislich vorzulegen. In Zukunft wäre § 1 GeO des Beirats einzuhalten und eine lückenlose Dokumentation zu gewährleisten.

⁷³ Vgl. Zl.: 3-119/326-2011.

⁷⁴ Vgl. Ebd.

⁷⁵ Lt. QB vom 04.01.2011 war vorgesehen, die passive Grenzverletzung zum 31.12.2010 zu bereinigen.

Zu (3) Der BLRH kritisierte, dass seit dem ersten Quartal 2008 im Veranlagungsportfolio ua. eine Griechische Staatsanleihe im Nominale von EUR 10 Mio. enthalten war, deren Rating bis 31.12.2010 von ursprünglich A1 auf Ba1 nach Moody's herabgestuft wurde. Dieses Rating unterschritt sowohl die in den Anlagerichtlinien des Landes festgelegte Mindestbonität für Einzeltitel von A als auch die vom Beirat im April 2010 beschlossene Untergrenze von Baa. Ferner entsprach eine Ba1-Einstufung nach Moody's nicht mehr einem Investment Grade, sondern bereits einem Speculative Grade, wo Zins und Tilgung selbst in einem guten wirtschaftlichen Umfeld nur mäßig gedeckt waren.

Bis zum Ende des Überprüfungszeitraums lag in diesem Zusammenhang keine verbindliche umfassende Strategie auf Einzeltitel- und Portfolioebene auf Basis fundierter Szenarien- und Risikoanalysen⁷⁶ vor.

Mit Stichtag 31.12.2010 betrug der Kurs der Griechischen Staatsanleihe 61,94%, was gegenüber dem Kaufkurs von 99,85% einem Kursverlust von rd. 38% und einem Marktwertverlust von rd. EUR 3,8 Mio. entsprach. Der Anteil am Gesamtportfolio belief sich auf 2,8%.

Der BLRH empfahl, eine umfassende Strategie über die weitere Vorgehensweise iVm. der Griechischen Staatsanleihe und den zugehörigen Begleitmaßnahmen zu beschließen. Dieser Entscheidung sollten fundierte Szenarien- und Risikoanalysen sowohl auf Einzeltitel- als auch Portfolioebene zugrunde gelegt werden.

Angesichts des Veranlagungsvolumens im Nominale von EUR 225 Mio. und der dramatischen Kapitalmarktentwicklungen der letzten Jahre empfahl der BLRH grundsätzlich zu erwägen, das Berichtswesen um eine standardisierte und institutionalisierte Berichterstattung an die LReg und ggf. den Landtag zu erweitern.

- 3.9.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 2. Zusammenfassung, 2.3 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen und zu 3. Veranlagung, 3.9 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen “ und „Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (3):“. ⁷⁷
- 3.9.4 Es war zutreffend, dass die Beurteilung der Bonität des Emittenten einer Anleihe - wie vom BLRH in Abschnitt 3.6 eingehend ausgeführt - nur von Ratingagenturen vorgenommen werden konnte.

Der BLRH stellte hierzu klar, dass seine in diesem Zusammenhang angesprochene Feststellung auf den Beiratsbeschluss vom 13.04.2010 gerichtet war, Ratingabstufungen für im Portfolio befindliche europäische Staatsanleihen bis zur Ratingklasse Baa nach Moody's zu akzeptieren.

Weiters trat der BLRH der Behauptung mit allem Nachdruck entgegen, dem Land Burgenland niedrigere Bonitätsrestriktionen auf Grund von Downgrades empfohlen zu haben! Vielmehr wurden diese mit oa. Beschluss vom Beirat selbst zugelassen.

⁷⁶ Vgl. Abschnitt 3.6.

⁷⁷ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

Er kritisierte in diesem Zusammenhang neuerlich, dass diese - von den Anlagerichtlinien abweichende - Festlegung des Beirats betreffend die Bonität der Einzeltitel der LReg nicht vorgelegt wurde. Er betrachtete dies va. vor dem Hintergrund, dass auch die Anlagerichtlinien von der LReg beschlossen wurden bzw. für den Fall etwaiger Ratingverschlechterungen von im Portfolio befindlichen Assets keine exakten Regelungen vorsahen und entsprechende Korrekturmaßnahmen gem. § 1 GeO des Beirats dem Land Burgenland (LReg) zu empfehlen waren.

Darüber hinaus waren die Ausführungen der geprüften Stelle, keine Adaptierung der in den Anlagerichtlinien definierten Bonitätsrestriktionen vorzunehmen, für den BLRH insofern nicht nachvollziehbar, als die Modifizierung der Anlagerichtlinien und die anschließende Vorlage an die LReg vom Amt selbst mit Schreiben vom 17.03.2011 in Aussicht gestellt wurde.

Demgegenüber wurde die von der geprüften Stelle ins Auge gefasste schriftliche Berichterstattung an die LReg begrüßt.

Der BLRH begrüßte weiters die auskunftsgemäß im Rahmen der Beiratssitzung im März 2011 beschlossene (tlw.) Umsetzung seiner Empfehlungen. Er hielt allerdings fest, dass ihm das Protokoll und die zugehörigen Grundlagen dieser Sitzung nicht vorlagen. Gleiches galt für die Dokumentation der Umsetzung der gefassten Beschlüsse. Somit waren für den BLRH weder exakte Beschlusslage/-grundlagen (Strategie, Portfolio-, Risikoanalysen etc.) noch etwaige zwischenzeitlich getätigte Teilverkäufe des ggst. Investments verifizierbar.

Der BLRH wies in diesem Zusammenhang allerdings neuerlich darauf hin, dass der Überprüfungszeitraum mit 31.12.2010 endete und sich seine Überprüfung ausschließlich auf die ihm vorgelegten schriftlichen Dokumentationen orientierte. Im Fall der Griechischen Staatsanleihe handelte es sich hierbei va. um die QB des Investmentberaters und die Sitzungsprotokolle des Beirats.⁷⁸

Die vorstehenden Ausführungen zusammenfassend sah der BLRH keine Veranlassung von seiner Kritik und seinen Empfehlungen abzugehen.

3.10 Bilanz- und Portfolioentwicklung ^{3.10.1} (1) Gem. § 5 Abs. 2 und 3 Genussrechtsbedingungen war für jedes RJ des RK 2 ein RA aufzustellen, welcher Bilanz, GuV und einen Rechenschaftsbericht zu umfassen hatte. Der RA war in sinngemäßer Anwendung der handelsrechtlichen Vorschriften aufzustellen und durch einen Wirtschaftsprüfer in sinngemäßer Anwendung der Vorschriften über die Prüfung des JA zu prüfen.

Das Amt legte die jeweils von einer Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft testierten RA 2007 bis 2010 vor. Diese enthielten jeweils die Bilanz zum 30.09., die GuV und einen Rechenschaftsbericht über das RJ vom 01.10. bis 30.09. des Genussrechts 2 (RK 2). Der RA 2007 beinhaltete zudem das RRJ 2006 von 10.08. bis 30.09.2006.

⁷⁸ Bis zum Quartal 04/2010 zum 31.12.2010 und zur fünften Beiratssitzung am 03.11.2010.

Da das RRJ 2006 aus Sicht des BLRH für die mehrjährige Betrachtung nicht repräsentativ war, wurde dieses im Nachfolgenden nicht weiter berücksichtigt.

Die Bilanz wies die Aktiva/Passiva aus und entwickelte sich wie folgt:

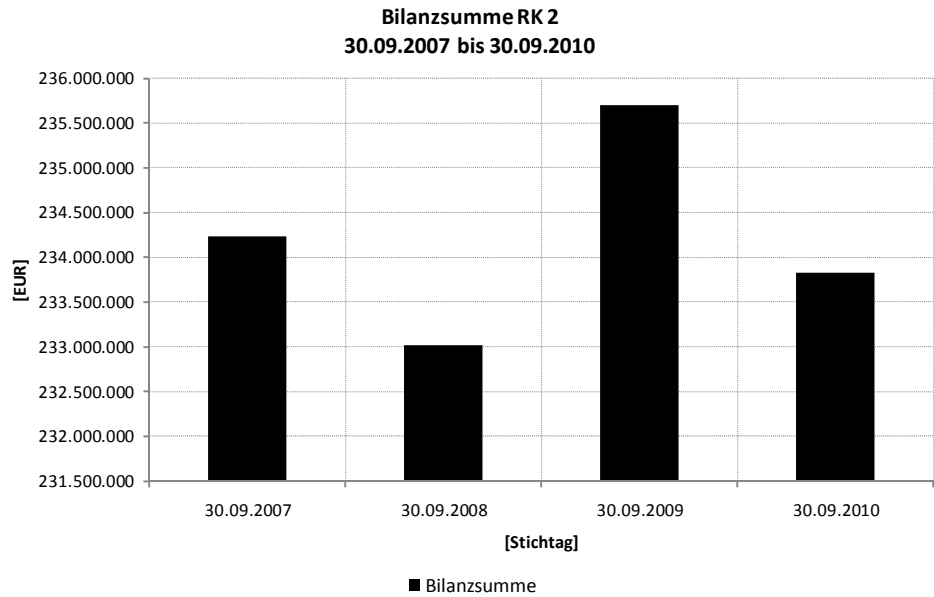


Abb. 2
Quelle: RA; Darstellung: BLRH

Die Bilanzsumme bewegte sich über den Zeitraum 2007 bis 2010 in einer Bandbreite von rd. EUR 233 Mio. (RJ 2008) bis rd. EUR 235,7 Mio. (RJ 2009).

Die Aktiva gliederten sich in Anlage-/Umlaufvermögen (AV, UV) und stellten sich folgendermaßen dar:

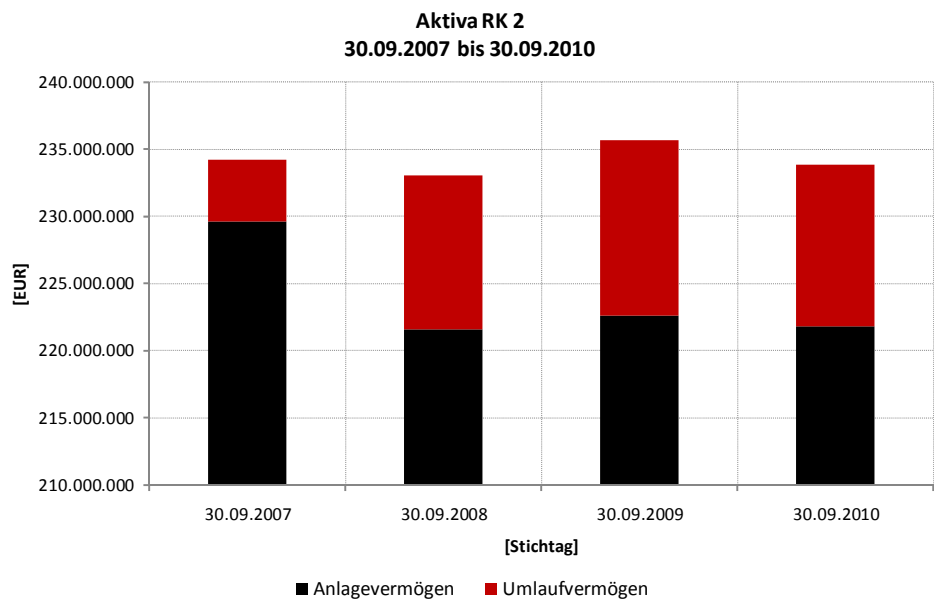


Abb. 3
Quelle: RA; Darstellung: BLRH

Das AV enthielt ausschließlich Finanzanlagen, welche sich aus Wertpapieren zusammensetzten. Dieses variierte von rd. EUR 221,6 Mio. (RJ 2008) bis rd. EUR 229,6 Mio. (RJ 2007).

Von 2007 bis 2008 verringerte sich das AV um rd. 3,5%. Über den Zeitraum 2008 bis 2010 blieb das AV im Wesentlichen konstant bzw. verzeichnete nach einer dazwischen liegenden Zu-/Abnahme iHv. rd. 0,45% bzw. -0,35% ein moderates Wachstum um rd. 0,1% auf rd. EUR 221,8 Mio.

Der Anteil der Staatsanleihen und Pfandbriefe erhöhte sich von 2007 bis 2008 von rd. EUR 78,7 Mio. auf rd. EUR 90,4 Mio. (ds. rd. 15%), während sich die Bankenanleihen über diesen Zeitraum um rd. 12,5% bzw. von rd. EUR 151 Mio. auf rd. EUR 132,1 Mio. verringerten.

Das UV umfasste Forderungen sowie Guthaben bei Kreditinstituten und bewegte sich zwischen rd. EUR 4,6 Mio. (RJ 2007) und rd. EUR 13,1 Mio. (RJ 2009). Bis 2010 verzeichnete das UV einen Anstieg um rd. 161%, welcher von 2007 bis 2008 mit rd. 148,7% besonders signifikant war.

Die Entwicklung des UV ging mit jener des AV insofern einher, als im RJ 2008 va. in Festgeld umgeschichtet wurde. Der Festgeldbestand von 2008 bis 2010 betrug hierbei zwischen rd. EUR 6,9 Mio. (RJ 2008) und rd. EUR 8,9 Mio. (RJ 2009).

Die Passiva bildeten Genussrechtskapital sowie Verbindlichkeiten ab und entwickelten sich wie folgt:

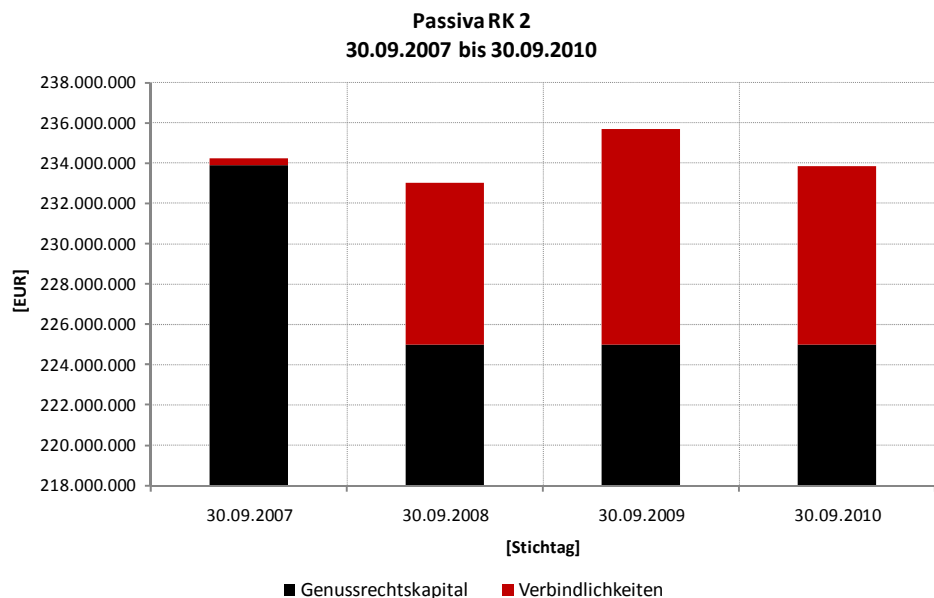


Abb. 4
Quelle: RA; Darstellung: BLRH

Zum 30.09.2007 belief sich das Genussrechtskapital auf rd. EUR 233,9 Mio. und in den Folgejahren 2008 bis 2010 auf jeweils EUR 225 Mio.

Die Verbindlichkeiten erhöhten sich von 2007 bis 2009 von rd. EUR 365.332 auf rd. EUR 10,7 Mio., verringerten sich im RJ 2010 allerdings auf rd. EUR 8,8 Mio. (ds. rd. -18%).

Die Entwicklung der Passiva war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass die Ergebnisverrechnung⁷⁹ im RA 2007 beim Genussrechtskapital und in den RA 2008 bis 2010 unter den Verbindlichkeiten erfasst wurde. Die in den Verbindlichkeiten weiters verbuchten sonstigen Verbindlichkeiten bewegten sich von 2007 bis 2010 in einer Größenordnung von rd. EUR 75.000 (RJ 2009) bis rd. EUR 176.000 (RJ 2010).

(2) Das Jahresergebnis (JE) stellte sich folgendermaßen dar:

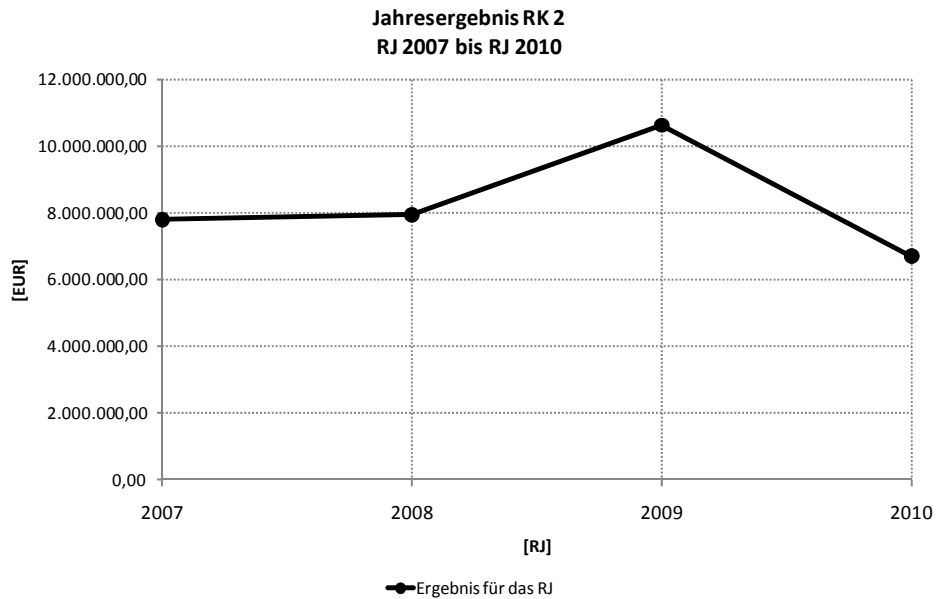


Abb. 5
Quelle: RA; Darstellung: BLRH

Das JE resultierte aus dem Ergebnis aus Wertpapieren des AV⁸⁰, den sonstigen Zinsenerträgen⁸¹ und dem sonstigem betrieblichen Aufwand.⁸² Dieses stieg von rd. EUR 7,8 Mio. im RJ 2007 auf rd. EUR 7,94 Mio. im RJ 2008 (ds. rd. 1,8%) an. Im Anschluss daran erfolgte ein weiterer Anstieg des JE um rd. 34% auf rd. EUR 10,6 Mio. (RJ 2009).

Im RJ 2010 wurde mit dem JE von rd. EUR 6,7 Mio. um rd. 37% weniger erzielt als im Vorjahr, was va. auf außerplanmäßige Abschreibungen iHv. rd. EUR 3,2 Mio. und geringere Zinsenerträge als im Vorjahr zurückzuführen war. Zudem wurde im RJ 2010 erstmalig eine Performance Fee verrechnet.

⁷⁹ Vgl. Abschnitt 3.11.

⁸⁰ Ds. Erträge und Aufwendungen aus Wertpapieren (zB. Kuponzahlungen, Zinsenerträge, Erträge/Aufwendungen aus dem Abgang von Wertpapieren, Abschreibungen).

⁸¹ ZB.: Zinsenerträge aus Festgeldveranlagungen.

⁸² ZB.: Management Fee, Performance Fee, Depotgebühren und Spesen.

(3) Das Veranlagungsportfolio stellte sich zu den Bilanz- bzw. Quartalsstichtagen 30.09.2007 bis 30.09.2010 wie folgt dar:

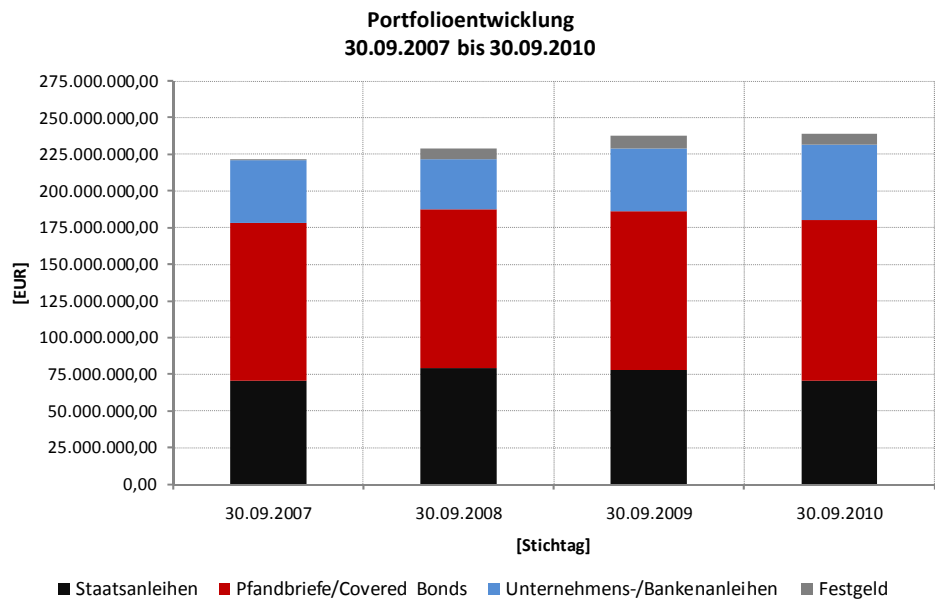


Abb. 6
Quelle: QB; Darstellung: BLRH

Der Wert des Portfolios⁸³ bewegte sich über den Zeitraum 2007 bis 2010 in einer Bandbreite von rd. EUR 221,4 Mio. (RJ 2007) und rd. EUR 239,1 Mio. (RJ 2010). Im Jahr 2007 wurde der Nominalwert iHv. EUR 225 Mio. um rd. 1,6% (ds. rd. EUR 3,6 Mio.) unterschritten, in den Jahren 2008 bis 2010 hingegen um bis rd. 6,3% bzw. rd. EUR 14,1 Mio. (RJ 2010) überschritten.

Das arithmetische Mittel dieser Verteilung lag bei rd. EUR 225,7 Mio., womit der Nominalwert durchschnittlich um rd. 0,3% (ds. rd. EUR 0,7 Mio.) überschritten wurde.

Die Portfoliozusammensetzung stellte sich von 2007 bis 2010 wie folgt dar:⁸⁴

Sektor	Portfolioanteil
	[%]
Staatsanleihen	30 bis 35
Pfandbriefe/Covered Bonds	46 bis 49
Unternehmens-/Bankenanleihen	14 bis 20
Festgeld	0 bis 4

Tab. 6
Quelle: QB; Darstellung: BLRH

3.10.2 Zu (1, 3) Der BLRH stellte fest, dass die gem. den Anlagerichtlinien als wesentliche Dimension der Veranlagungsstrategie vorgesehene Kapitalerhaltung über den Zeitraum 2007 bis 2010 eingehalten wurde. Der Wert des Portfolios lag im Durchschnitt um rd. rd. 0,3% (ds. rd. EUR 0,7 Mio.) über dem Nominalwert.

⁸³ Stichtagsbezogener Marktwert der Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmens-/Bankenanleihen zzgl. Festgeld-nominale.

⁸⁴ Ganzzahlige, gerundete Werte.

- 3.10.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 1. Conclusio, Abs (2):“.⁸⁵
- 3.10.4 Der BLRH nahm die Ausführungen der geprüften Stelle zur Kenntnis. Hinsichtlich des Veranlagungserfolgs verwies er auf Abschnitt 3.12.

3.11 Ergebnisverrechnung

- 3.11.1 (1) Gem. § 2 Genussrechtsbedingungen vermittelte das Genussrecht 2 einen Anspruch des Investors (Land Burgenland) auf das laufende JE des RK 2. Dieses entsprach dem nach unternehmensrechtlichen Grundsätzen (GoB) ermittelten Jahresüberschuss/-fehlbetrag des RK 2 abzüglich Management Fee, Depotgebühren und Verwaltungskostenerersatz. Zudem gewährte das Genussrecht 2 einen Anspruch auf das Ergebnis, das anlässlich des Verkaufs oder der Liquidation des im RK 2 zusammengefassten Kapitalvermögens erzielt wurde.

Der Gewinn aus dem RK 2 war abzüglich des Verwaltungskostenanteils auf einem für das Genussrecht 2 eingerichteten Ergebnisverrechnungskonto (Ergebnisverrechnungskonto 2) zu erfassen. Der Investor hatte Anspruch auf Auszahlung des auf dem Ergebnisverrechnungskonto 2 (EVK 2) erfassten Gewinnanteils.

Gem. § 6 Genussrechtsbedingungen war die Höhe der Auszahlung jährlich per 15.12. für das abgelaufene RJ festzustellen. Auszahlungen auf das Genussrecht 2 hatten bis spätestens 15.01. nach Ablauf des jeweiligen RJ auf ein vom Investor namhaft zu machendes Konto zu erfolgen. Allfällige von Gesetz wegen einzubehaltenden Steuern waren von der VV-OEG einzubehalten und an das zuständige Finanzamt abzuführen, wobei Auszahlungen das EVK 2 verminderten.⁸⁶

(2) Das EVK 2 entwickelte sich bis 30.09.2010 wie folgt:

RJ		Betrag
		[EUR]
2007	Stand zum 01.10.2006	1.076.957,77
	Ergebnis des RJ	<u>7.796.455,32</u>
	Stand zum 30.09.2007	8.873.413,09
2008	Stand zum 01.10.2007	8.873.413,09
	Ausschüttung	-8.873.413,09
	Ergebnis des RJ	<u>7.936.998,01</u>
2009	Stand zum 30.09.2008	7.936.998,01
	Ausschüttung	-7.936.998,01
	Ergebnis des RJ	<u>10.628.114,24</u>
2010	Stand zum 30.09.2009	10.628.114,24
	Ausschüttung	-8.670.706,24
	Ergebnis des RJ	<u>6.695.047,72</u>
Stand zum 30.09.2010		8.652.455,72
Summe Ausschüttung		25.481.117,34

Tab. 7
Quelle: RA; Darstellung: BLRH

⁸⁵ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

⁸⁶ Vgl. RA und Abschnitt 3.3.

(3) Die JE des Genussrechts 2 wurden in der Buchhaltung des Landes Burgenland bei der VAST. 2/913015/8200-„Wertpapiererträge“ verein-
nahmt. Den Belegjournalen der Abt. 3-Finanzen und Buchhaltung zu-
folge wurden an das Land aus der ggst. Veranlagung bis Dezem-
ber 2010 rd. EUR 34 Mio. ausgeschüttet.

Die Zahlungsflüsse stellten sich hierbei wie folgt dar:

RJ	Ausschüttung	
	Valuta	[EUR]
2007	14.12.2007	8.873.413,09 ⁸⁷
2008	15.12.2008	7.936.998,01
2009	30.11.2009	8.670.706,24
2010	15.12.2010	8.500.000,00
Summe		33.981.117,34

Tab. 8
Quelle: Abt. 3; Darstellung: BLRH

Die an das Land Burgenland getätigten Ausschüttungen 2007 bis 2009 stimmten mit dem EVK 2 überein.⁸⁸

(4) Der Abgleich mit den einzelnen JE lieferte folgendes Ergebnis:

RJ	Ausschüttung	JE	Abweichung
	[EUR]	[EUR]	[EUR]
2006	1.076.957,77	1.076.957,77	0,00
2007	7.796.455,32	7.796.455,32	0,00
2008	7.936.998,01	7.936.998,01	0,00
2009	8.670.706,24	10.628.114,24	-1.957.408,00 ⁸⁹
2010	8.500.000,00	6.695.047,72	1.804.952,82
Summe	33.981.117,34	34.133.573,06	-152.455,72

Tab. 9
Quelle: Abt. 3, RA; Darstellung: BLRH

In den Jahren 2007 und 2008 wurden demnach die JE aus dem RRJ 2006 sowie den RJ 2007 bis 2008 zur Gänze an das Land Burgenland ausgeschüttet.

Bei der Ergebnisverrechnung 2009 wurden hingegen die Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen iHv. rd. 1,96 Mio. nicht ausbezahlt bzw. wurden bei der Ergebnisverrechnung 2010 um rd. EUR 1,8 Mio. mehr ausgeschüttet als mit dem JE erzielt wurde.

Über die Feststellung der Höhe dieser Auszahlungen 2009 und 2010 wurden weder explizite schriftliche Festlegungen bzw. Beschlüsse des Beirats noch die zugehörigen Entscheidungsgrundlagen (Forecasts etc.) vorgelegt.

⁸⁷ Die Ausschüttung 2007 beinhaltet die JE aus dem RRJ 2006 iHv. EUR 1.076.957,77 und dem RJ 2007 iHv. EUR 7.796.455,32.

⁸⁸ Die mit 15.12.2010 valutierte Auszahlung iHv. EUR 8,5 Mio. (RJ 2010) war im EVK 2 des RA 2010 noch nicht erfasst.

⁸⁹ Hierbei handelte es sich lt. GuV um die Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen.

Das Amt teilte hierzu mit:

- *„Im Rechnungsjahr 2009 wurden außerordentliche Erträge durch Wertpapierverkäufe erzielt. Diese Mittel dienten als Reserve für die eventuell möglichen Zins- und Spreadanstiege. Da in den Veranlagungsrichtlinien [...] auch das Ziel langfristig stabiler Erträge angeführt wird, wurden diese Sondererträge nicht ausgeschüttet. Im folgenden Geschäftsjahr konnten dadurch die Aufwendungen aus Finanzanlagen kompensiert und ein relativ stabiler Ertrag erzielt werden. [...]“.*⁹⁰
- *Im Sitzungsakt der Burgenländischen Landesregierung vom 13. Juli 2006 (Zl. 3-800/18-2006) wurde festgehalten, dass als Ziel ein Ertrag entlang der langfristigen Kapitalmarktrendite bezogen auf die Gesamtlaufzeit angestrebt wird. Die SMR betrug zum damaligen Zeitpunkt rd. 4%. Dies ist auch entsprechend in den von der Burgenländischen Landesregierung beschlossenen Veranlagungsrichtlinien festgehalten und wurde bis dato nicht geändert. Daraus ergibt sich die grundsätzliche Ausschüttungsüberlegung von mindestens 8 Mio. Euro jährlich.“*⁹¹

Der BLRH rief § 7 Abs. 1 GeO des Beirats in Erinnerung, wonach über dessen Sitzungen ein Protokoll anzufertigen war, welches ua. die gefassten Beschlüsse und Empfehlungen zu enthalten hatte.⁹²

- 3.11.2 Zu (4) Der BLRH stellte fest, dass die an das Land Burgenland in den Jahren 2009 und 2010 geleisteten Ausschüttungen nicht mit den JE der zugehörigen RJ des RK 2 übereinstimmten. Im Jahr 2009 lag der Auszahlungsbetrag um rd. EUR 1,96 Mio. unter und im Jahr 2010 um rd. EUR 1,8 Mio. über dem erzielten JE. Im Gegensatz dazu wurde in den Vorjahren das jeweilige JE gänzlich ausbezahlt.

Diese Vorgehensweise wurde seitens der geprüften Stelle allgemein mit der im SA vom 13.07.2006 und in den Anlagerichtlinien festgelegten Erwirtschaftung langfristiger stabiler Erträge begründet und war für den BLRH als solche auch grundsätzlich nachvollziehbar.

Der BLRH vermerkte allerdings kritisch, dass es über die Feststellung der exakten Höhe der Auszahlung 2009 und 2010 einschließlich der zugehörigen Entscheidungsgrundlagen (Forecasts etc.) keine expliziten schriftlichen Festlegungen, Beschlüsse bzw. nachvollziehbare Dokumentationen gab. Er verwies hierzu va. auf § 7 Abs. 1 GeO des Beirats, wonach die gefassten Beschlüsse und Empfehlungen im Sitzungsprotokoll festzuhalten waren.

Der BLRH empfahl, aus Gründen der Nachvollziehbarkeit und Transparenz der Ergebnisverrechnung die Feststellung der exakten Höhe der Auszahlung, die zugehörigen Festlegungen/Beschlüsse samt Entscheidungsgrundlagen lückenlos zu dokumentieren und § 7 Abs. 1 GeO des Beirats einzuhalten.

- 3.11.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 2. Zusammenfassung, 2.4 Ergebnisverrechnung und zu 3. Veranlagung, 3.11 Ergebnisverrechnung: “. ⁹³

⁹⁰ Vgl. Zl.: 3-119/326-2011.

⁹¹ Vgl. E-Mail vom 31.03.2011.

⁹² Vgl. Abschnitt 3.7.

⁹³ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

- 3.11.4 Der BLRH begrüßte die von der geprüften Stelle auf Grund seiner Empfehlung vorgesehene genaue Dokumentation der künftigen Ergebnisverrechnung bzw. der zugrundeliegenden Festlegungen und Beschlüsse.

3.12 Rendite

- 3.12.1 (1) Das Ertragsziel war in den Anlagerichtlinien wie folgt definiert:
- „[...] Als Ziel wird ein Ertrag entlang der langfristigen Kapitalmarktrendite (SMR Emittenten gesamt – per 11.7.2006 rund 4%) bezogen auf die Gesamtlaufzeit angestrebt.
 - „[...] Als Ziel wird, bezogen auf die Gesamtlaufzeit, ein Ertrag von rund 4% p.a. angestrebt“.⁹⁴

Eine Mindestverzinsung auf das eingezahlte Kapital war nicht vereinbart.⁹⁵

Im Finanzplan für das Burgenland 2006-2010 war ua. festgehalten: „[...] Die Bgld. Landesholding GmbH (BLH) hat die Beteiligungen des Landes Burgenland zu einem Gesamtkaufpreis von rd. 223,0 Mio. Euro erworben und diesen Kaufpreis über den Kapitalmarkt unter Nutzung einer Landeshaftung zu bestmöglichen Finanzierungsbedingungen fremdfinanziert. Dieser Beteiligungserlös wurde vom Land bei der [...] mit einer Zielrendite von mindestens 4% (künftige Ausrichtung ist entlang der Sekundärmarktrendite) steuerschonend und bei minimalem Risiko veranlagt. [...]“.⁹⁶

Zu den Erträgen eines Wertpapiers zählten „[...] Zins- bzw. Dividendenzahlungen und sonstige Ausschüttungen sowie Wertsteigerungen (in Form von Preisanstiegen)“.⁹⁷ Ferner setzte sich das JE des RK 2 lt. GuV aus mehreren (kumulierten) Ertragspositionen zusammen.⁹⁸

Ob es sich beim oa. Zielertrag um das JE oder einzelne (kumulierte) Ertragspositionen der GuV des RK 2 oder den Ausschüttungsbetrag an das Land per se handelte, war weder den Anlagerichtlinien noch dem Finanzplan zu entnehmen. Gleiches galt für die Zielrendite, welche sowohl auf die SMR (Emittenten gesamt) als auch den Zielwert von 4% referenzierte.

Bei der SMR handelte es sich um den gewichteten Durchschnitt der Renditen⁹⁹ der an der Wiener Börse im Amtlichen Handel notierten Anleihe-Emissionen. Die Anleihen mussten hierbei eine fixe Verzinsung und eine Restlaufzeit von über einem Jahr aufweisen. Die SMR wurde klassifiziert nach Emittenten (zB. Bund, Inländische Banken/Nichtbanken, Emittenten gesamt) und für unterschiedliche Perioden (zB. Monate, Quartale, Jahre) veröffentlicht.¹⁰⁰

⁹⁴ Vgl. Anlagerichtlinien 2006 und 2009, Ertrags- und Risikoaspekte, Unterstreichungen BLRH.

⁹⁵ Vgl. Abschnitt 3.3 und RA.

⁹⁶ Vgl. Finanzplan 2006-2010, 4. Fortführung vom 19.06.2009, Zl.: 3-301/133-2009, S. 20, Unterstreichungen BLRH.

⁹⁷ Vgl. Wiener Börse-Homepage, Abfrage: 03.03.2011.

⁹⁸ Vgl. Abschnitt 3.10.

⁹⁹ Rendite: Kennzahl für den Ertrag eines Wertpapiers in % des investierten Kapitals.

¹⁰⁰ Vgl. OENB-Homepage, Abfrage: 08.03.2011.

(2) Aus der Ergebnisverrechnung 2007 bis 2010 ergaben sich exkl. Zinsen und Zinseszinsen folgende annualisierte Netto-Renditen:¹⁰¹

RJ	Ausschüttung	Netto-Rendite
	[TEUR]	[%]
2007 ¹⁰²	7.796	3,5
2008	7.937	3,5
2009	8.671	3,9
2010	8.500	3,8
Summe	32.904	14,6

Tab. 10
Quelle: Buchungsbelege; Darstellung: BLRH

Die durchschnittliche Netto-Rendite der RJ 2007 bis 2010 belief sich somit exkl. Zinsen und Zinseszinsen auf rd. 3,7% p.a. (ds. rd. TEUR 8.226).

(3) In weiterer Folge wurde die Netto-Rendite (Ist) mit den Renditen auf dem österreichischen Rentenmarkt bzw. der SMR-Emittenten gesamt (Ziel 1) und der Zielrendite von 4% (Ziel 2) verglichen.

Die einzelnen Vergleichsparameter stellten sich hierbei wie folgt dar:¹⁰³

Parameter	[...]	Ziel 1 ¹⁰⁴	Ziel 2	Ist
DS Ertrag p.a.	[%]	3,7	4,0	3,7
DS Ertrag p.a.	[TEUR]	8.215	9.000	8.226
Ertrag 2007-2010	[%]	14,6	16,00	14,6
Ertrag 2007-2010	[TEUR]	32.861	36.000	32.904

Tab. 11
Quelle: Amt, OENB; Darstellung: BLRH

Die Abweichungsanalyse anhand dieser Parameter führte zu folgendem Ergebnis:¹⁰⁵

Parameter	Ziel 1 zu Ist		Ziel 2 zu Ist	
	[BP] ¹⁰⁶	[TEUR]	[BP]	[TEUR]
DS Ertrag p.a.	0	11	-34	-774
Ertrag 2007-2010	2	43	-138	-3.096

Tab. 12
Quelle: Amt, OENB; Darstellung: BLRH

- 3.12.2 Zu (1) Der BLRH wies kritisch darauf hin, dass die Zielvorgaben für den Ertrag der Veranlagung unpräzise formuliert bzw. unzureichend definiert waren. Dies galt sowohl für den Ertrag per se als auch die Zielrendite, welche sowohl auf die SMR-Emittenten gesamt (Ziel 1) als auch auf den Zielwert von 4% (Ziel 2) referenzierte.

¹⁰¹ Berechnungsbasis: Nominale EUR 225 Mio., gerundete Werte.

¹⁰² Exkl. Ergebnis aus dem RRJ 2006 iHv. rd. TEUR 1.077.

¹⁰³ Exkl. Ergebnis aus dem RRJ 2006, exkl. Zinsen und Zinseszinsen, gerundete Werte.

¹⁰⁴ Durchschnitt der für die SMR-Emittenten gesamt über den Zeitraum 01.10.2006 bis 30.09.2010 quartalsmäßig veröffentlichten Sätze (vgl. OENB-Homepage, Abfrage: 24.01.2011).

¹⁰⁵ Ganzzahlige, gerundete Werte.

¹⁰⁶ Basispunkte: 100 BP=1%.

Der BLRH empfahl, in Zukunft die Zielvorgaben für den Ertrag eines Investments eindeutig und präzise festzulegen. Insbesondere sollten die maßgeblichen Soll/Ist-Kenngrößen bzw. Referenzwerte einschließlich der zugehörigen Berechnungsgrundlagen/-verfahren klar definiert werden. In weiterer Folge wäre das Berichtswesen um darauf abgestimmte, aussagekräftige Abweichungsanalysen zu erweitern.

Zu (2, 3) Der BLRH stellte fest, dass sich die annualisierte, jahresdurchschnittliche Netto-Rendite aus der Ergebnisverrechnung der RJ 2007 bis 2010 exkl. Zinsen und Zinseszinsen auf rd. 3,7% (ds. rd. TEUR 8.226) belief, womit Ziel 1 erreicht bzw. um rd. TEUR 11 übertrifft und Ziel 2 um rd. 34 BP (ds. rd. TEUR 774) verfehlt wurde. Bezogen auf den Betrachtungszeitraum 2007 bis 2010 ergab sich exkl. Zinsen und Zinseszinsen gegenüber Ziel 1 ein Überhang von rd. 2 BP (ds. rd. TEUR 43) und gegenüber Ziel 2 eine negative Abweichung von rd. 138 BP (ds. rd. TEUR 3.096).

- 3.12.3 Die geprüfte Stelle äußerte sich in diesem Zusammenhang in ihrer Stellungnahme unter „Zu 1. Conclusio, Abs. (3) und zu 3. Veranlagung, 3.12. Rendite:“ und „Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (1):“. ¹⁰⁷
- 3.12.4 Der BLRH nahm die (nachträgliche) Konkretisierung der Zielsetzung des ggst. Investments seitens der geprüften Stelle zur Kenntnis, vermerkte allerdings die fehlende Präzisierung des „Ertrags“.

Er entgegnete weiters, dass der auskunftsgemäß bis 30.09.2009 als Benchmark herangezogene API-Index¹⁰⁸ im Gegensatz zur „customized benchmark“ in den Anlagerichtlinien nicht explizit definiert war.

Bei den API handelte es sich um Performance-Indizes, welche neben der Kursentwicklung auch die Erträge aus dem Anleihenbesitz berücksichtigten¹⁰⁹ und zudem die Möglichkeit boten, den effektiven Wertzuwachs mit dem des individuellen Portfolios des Investors zu vergleichen. Abhängig vom Anleihentyp bzw. Emittenten gab es verschiedene API-Typen (zB. API 1, API 7 und API 11). Beispielsweise umfasste der API-1 Bundesanleihen, der API-7 Bankschuldverschreibungen und der API-11 Emittenten gesamt mit fester Verzinsung.¹¹⁰

In diesem Zusammenhang verwies der BLRH ferner auf die Beiratssitzung vom 20.10.2009, in welcher hinsichtlich der Definition einer angemessenen Benchmark ua. festgehalten wurde: *„Bislang hat die SMR als Messlatte und API11 quasi als Benchmark gegolten. Es war jedoch keine explizite Benchmark in den Anlagerichtlinien definiert. [...]“*.¹¹¹

Die vorstehenden Ausführungen zusammenfassend hielt der BLRH an seiner Kritik betreffend der unklaren Zieldefinition des ggst. Investments fest, begrüßte allerdings die von der geprüften Stelle in Aussicht gestellte Umsetzung seiner Empfehlungen.

¹⁰⁷ Vgl. V. Teil, Anlage 6.

¹⁰⁸ API: Anleihen Performance Indizes.

¹⁰⁹ Zinsen, Tilgungs- und Tilgungsgagioerlöse.

¹¹⁰ Vgl. Österreichische Kontrollbank AG, API Anleihen Performance Indizes, Berechnungsmethoden, Oktober 2001, S. 4.

¹¹¹ Vgl. Sitzungsprotokoll, TOP 5, Unterstreichungen BLRH.

4. Mittelverwendung

- 4.1 Allgemeines 4.1.1 (1) Die ggst. Veranlagung wurde am 13.07.2006 von der Bgld. LReg beschlossen. Die Veranlagungserlöse sollten der Förderung der Bgld. Wirtschaft und des Bgld. Arbeitsmarktes wie auch dem weiteren Ausbau der Infrastruktur zu Gute kommen.¹¹²

Die ursprüngliche Überlegung der Gründung eines eigenen Fonds¹¹³ und einer Verwaltungsgesellschaft in Form einer GmbH wurde letztlich aus ökonomischen, personellen, verwaltungstechnischen und die Sicherheit der Veranlagung betreffenden Gründen nicht umgesetzt. Der Begriff „FAWI“ blieb weiterhin als Titel für die Verwendung der Erlöse bestehen.

(2) In den Finanzplänen 2006-2010 (2. bis 4. Fortführung) wurde hinsichtlich der Verwendung der Veranlagungserlöse folgendes ausgeführt:

„[...] Die jährlichen Erträge aus dieser Veranlagung sollen zum Teil für zusätzliche Fördermaßnahmen im Lichte einer Ökologisierung der Wirtschaft und des effizienten Klimaschutzes, der Vorfinanzierung von Infrastrukturprojekten und der Qualifizierung von Arbeitnehmern verwendet werden. Unter anderem sollen die Fördermaßnahmen die Implementierung und Anwendung von Technologien aus dem Bereich der erneuerbaren Energie in Sinne der Energieeffizienz sowie des Energiesparens unterstützen bzw. dem weiteren Ausbau der Infrastruktur und der Schaffung von Arbeitsplätzen zugute kommen. [...]“¹¹⁴

- 4.2 Verbuchung 4.2.1 (1) Die Darstellung in der Buchhaltung des Landes betreffend die Verwendung der FAWI-Mittel erfolgte bei den VASt:
- 1/022009/7760 „Maßnahmen der Verkehrsverbesserung (FAWI)“,
 - 1/459025/7670 „FAWI Qualifikationsförderung für Arbeitskräfte“
 - 1/522109/7670 „FAWI Förderungsmaßnahmen“.¹¹⁵

Die bei den VASt. 1/459025/7670 „FAWI Qualifikationsförderung für Arbeitskräfte“ und 1/522109/7670 „FAWI Förderungsmaßnahmen“ nicht ausgeschöpften Mittel wurden einer Rücklage zugeführt.¹¹⁶

(2) An das Land Burgenland wurden im Zeitraum 2007 bis 2010 (inkl. RRJ 2006) Veranlagungserlöse iHv. rd. EUR 34 Mio. ausgeschüttet. Davon wurden, in diesem Zeitraum, insgesamt rd. EUR 16,3 Mio. (ds. rd. 47,9 %) bei den oa. angeführten VASt. verwendet und rd. EUR 14,9 Mio. (ds. rd. 43,9 %) einer Rücklage zugeführt.

¹¹² Vgl. Zl.: 3-800/18-2006.

¹¹³ Fonds für Arbeit und Wirtschaft, kurz FAWI.

¹¹⁴ Vgl. Finanzplan 2006-2010; 2. Fortführung, Zl.: 3-301/129-2007 vom 15.11.2007; Finanzplan 2006 – 2010; 3. Fortführung, Zl.: 3-301/131-2008 vom 23.06.2008; Finanzplan 2006 – 2010; 4. Fortführung, Zl.: 3-301/133-2009 vom 19.06.2009.

¹¹⁵ Vgl. Erläuterungen zu den Landesvoranschlägen 2007 bis 2010.

¹¹⁶ DL-Konten 9401 077 „FAWI-Förderungsmaßnahmen, 1/522109/2980“ und 9412 010 „FAWI-Qualifikationsmaßnahmen, 1/459025/2980“.

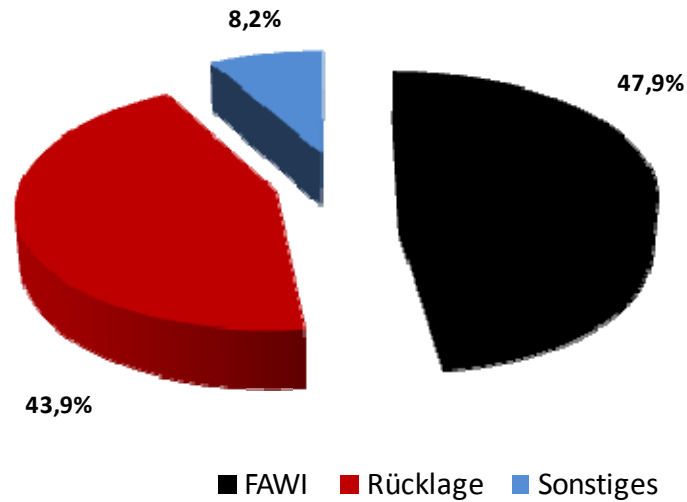


Abb. 7
Quelle: RA 2007 bis 2010; Darstellung: BLRH

(3) In nachfolgender Aufstellung wurden die im Zeitraum 2007 bis 2010 verwendeten FAWI-Mittel – gegliedert nach den entsprechenden VASt. – dargestellt:

VASt	RA 2007	RA 2008	RA 2009	RA 2010	Gesamt
	[EUR]				
1-022009-7760	2.803.628,89	4.185.971,66	5.174.618,03	2.893.323,61	15.057.542,19
1-459025-2980	2.158.300,00	2.158.300,00	1.879.850,00	3.460.872,37	9.657.322,37
1-459025-7670	0,00	0,00	278.450,00	638.827,63	917.277,63
1-522109-2980		2.157.400,00	1.833.763,25	1.272.166,32	5.263.329,57
1-522109-7670		900,00	0,00	310.627,68	311.527,68
Summe	4.961.928,89	8.502.571,66	9.166.681,28	8.575.817,61	31.206.999,44

Erläuterung:

- 1-022009-7760** Maßnahmen der Verkehrsverbesserung (FAWI)
- 1-459025-2980** FAWI-Qualifikationsförderung, Zuführung zur Rücklage
- 1-459025-7670** FAWI Qualifikationsförderung für Arbeitskräfte
- 1-522109-2980** FAWI-Förderungsmaßnahmen, Zuführung zur Rücklage
- 1-522109-7670** FAWI Förderungsmaßnahmen

Tab. 13
Quelle: RA 2007 bis 2010; Darstellung: BLRH

Die Ausgaben bei den „Maßnahmen der Verkehrsverbesserung“ betragen zwischen rd. EUR 2,8 Mio. in Jahr 2007 und rd. EUR 5,2 Mio. im Jahr 2009. Insgesamt betragen die Ausgaben im Zeitraum 2007 bis 2010 rd. EUR 15,1 Mio.

Im Zeitraum 2007 bis 2010 wurden insgesamt rd. EUR 920.000 für Qualifikationsförderung für Arbeitskräfte bzw. rd. EUR 310.000 für Fördermaßnahmen im Bereich des Klimaschutzes verausgabt.

Der überwiegende Teil der für „FAWI-Qualifikationsförderung für Arbeitskräfte“ bzw. „FAWI Förderungsmaßnahmen“ zur Verfügung stehenden Mittel wurde einer Rücklage zugeführt.

(4) Der BLRH überprüfte anhand der übermittelten Buchungsunterlagen inwieweit die auf den VSt. 1/022009/7760, 1/459025/7670 und 1/522109/7670 gebuchten Ausgaben der Jahre 2007 bis 2010 den Vorgaben hinsichtlich der Verwendung der Veranlagungserlöse entsprach.¹¹⁷

- 4.2.2 (Zu 4) Bei der Überprüfung konnte der BLRH keine Abweichungen zu der vorgegebenen Verwendung der Veranlagungserlöse feststellen.

¹¹⁷ Vgl. Abschnitt 4.1.

5. Schlussbemerkungen

Zusammenfassend hob der BLRH folgende Empfehlungen hervor:

(1) Der BLRH empfahl, in Zukunft die Zielvorgaben für den Ertrag eines Investments eindeutig und präzise festzulegen. Insbesondere sollten die maßgeblichen Soll/Ist-Kenngrößen bzw. Referenzwerte einschließlich der zugehörigen Berechnungsgrundlagen/-verfahren klar definiert werden. In weiterer Folge wäre das Berichtswesen um darauf abgestimmte, aussagekräftige Abweichungsanalysen zu erweitern.

(2) Der BLRH empfahl, dass beratende und unterstützende Organe des Landes Burgenland bei künftigen Investments möglichst zeitnah eingerichtet und zu einem deutlich früheren Zeitpunkt institutionell tätig werden. Weiters wäre in Zukunft eine lückenlose Dokumentation der Aufgabenwahrnehmung sicherzustellen.

(3) Der BLRH empfahl, die Entscheidung des Beirats betreffend die Abänderung des Mindestratings für das Staatsanleihssegment in die geplante Modifizierung der Anlagerichtlinien aufzunehmen und der LReg nachweislich vorzulegen. In Zukunft wäre § 1 GeO des Beirats einzuhalten und eine lückenlose Dokumentation zu gewährleisten.

(4) Der BLRH empfahl, eine umfassende Strategie über die weitere Vorgehensweise iVm. der Griechischen Staatsanleihe und den zugehörigen Begleitmaßnahmen zu beschließen. Dieser Entscheidung sollten fundierte Szenarien- und Risikoanalysen sowohl auf Einzeltitel- als auch auf Portfolioebene zugrunde gelegt werden.

Angesichts des Veranlagungsvolumens im Nominale von EUR 225 Mio. und der dramatischen Kapitalmarktentwicklungen der letzten Jahre empfahl der BLRH grundsätzlich zu erwägen, das Berichtswesen um eine standardisierte und institutionalisierte Berichterstattung an die LReg und ggf. den Landtag zu erweitern.

(5) Der BLRH empfahl, aus Gründen der Nachvollziehbarkeit und Transparenz der Ergebnisverrechnung die Feststellung der exakten Höhe der Auszahlung, die zugehörigen Festlegungen/Beschlüsse samt Entscheidungsgrundlagen lückenlos zu dokumentieren und § 7 Abs. 1 GeO des Beirats einzuhalten.

IV. Teil Anlagen

Anlage 1 Grundstruktur einer ABS-Transaktion

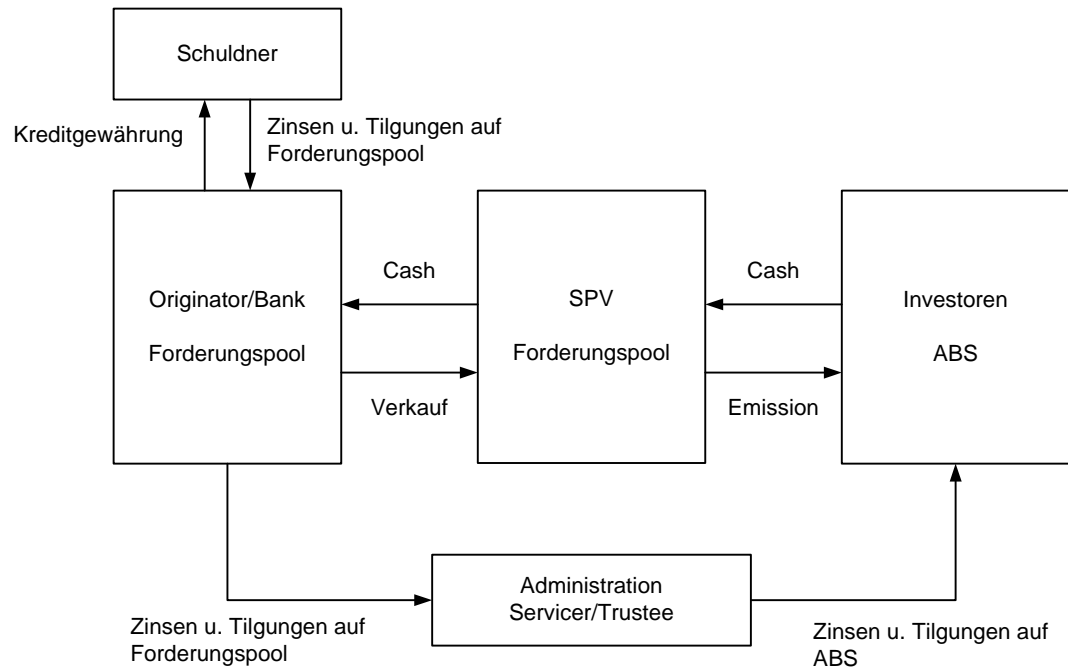


Abb. 8
Quelle: Rudolph, Scholz¹¹⁸; Darstellung: BLRH

¹¹⁸ Vgl. Rudolph, Scholz, Pooling und Tranching im Rahmen von ABS-Transaktionen, ÖBA 2007, S. 538.

Anlage 2 Ratingklassen nach S&P, Moody's und Fitch

	S&P	Moody's	Fitch	Klassenbeschreibung
Investment Grade	AAA	Aaa	AAA	Höchste Bonität, nahezu kein Ausfallrisiko.
	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-	Hohe Zahlungswahrscheinlichkeit, geringes Ausfallrisiko.
	A+ A A-	A1 A2 A3	A+ A A-	Angemessene Deckung von Zins und Tilgung; Risikoelemente vorhanden, die sich bei Veränderung des wirtschaftlichen Umfelds negativ auswirken.
	BBB+ BBB BBB-	Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-	Angemessene Deckung von Zins und Tilgung; spekulative Elemente oder mangelnder Schutz gegen Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds vorhanden.
Speculative Grade	BB+ BB BB-	Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-	Mäßige Deckung von Zins und Tilgung (auch in einem guten wirtschaftlichen Umfeld).
	B+ B B-	B1 B2 B3	B+ B B-	Geringe Deckung von Zins und Tilgung.
	CCC+ CCC CCC-	Caa1 Caa2 Caa3	CCC+ CCC CCC-	Niedrigste Qualität lebender Engagements, geringster Anlegerschutz, akute Gefahr des Zahlungsverzugs.

 Tab. 14
 Quelle: *Pernsteiner/Andeßner*¹¹⁹; Darstellung: BLRH

¹¹⁹ Vgl. *Pernsteiner/Andeßner*, Finanzmanagement kompakt, 2. Auflage, Wien 2007, S. 71.

Quartal	Quartalsstichtag	Datierung QB	Moody's Rating	Marktkurs		Marktwert [EUR]	Portfolioanteil [%]
				[%]			
01/2008	31.03.2008	-	A1	98,50		9.850.000,00	4,50
02/2008	30.06.2008	-	A1	94,00		9.400.000,00	4,40
03/2008	30.09.2008	05.12.2008	A1	99,85		9.985.000,00	4,40
04/2008	31.12.2008	25.01.2009	A1	94,47		9.447.000,00	4,30
01/2009	31.03.2009	10.04.2009	A1	92,91		9.291.000,00	4,30
02/2009	30.06.2009	03.07.2009	A1	99,85		9.985.000,00	4,50
03/2009	30.09.2009	01.10.2009	A1	102,15		10.215.000,00	4,30
04/2009	31.12.2009	05.01.2010	A1	93,03		9.303.000,00	4,40
01/2010	31.03.2010	06.04.2010	A2	88,69		8.869.000,00	3,80
02/2010	30.06.2010	06.07.2010	Ba1	67,72		6.772.000,00	3,10
03/2010	30.09.2010	01.10.2010	Ba1	68,21		6.821.000,00	2,80
04/2010	31.12.2010	04.01.2011	Ba1	61,94		6.194.000,00	2,80

Tab. 15
Quelle: QB, BLRH; Darstellung: BLRH

¹²⁰ ISIN: GR0124029639, Kaufkurs 99,85%, gerundete Werte.

Anlage 4 Asset Allocation nach Sektoren zum 31.12.2010

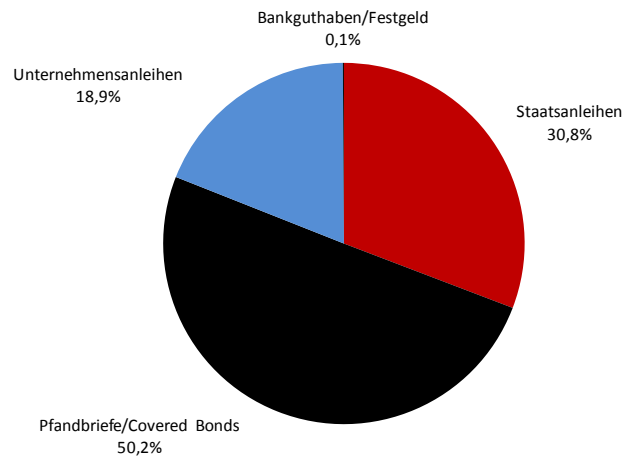


Abb. 9
Quelle: QB; Darstellung: BLRH

Anlage 5 Asset Allocation nach Rating zum 31.12.2010

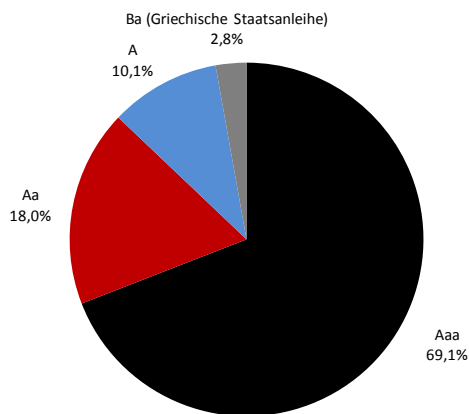


Abb. 10
Quelle: QB; Darstellung: BLRH

V. Teil Stellungnahme

Anlage 6 Äußerung der Bgld. LReg zum Vorläufigen Prüfungsergebnis

„Die Burgenländische Landesregierung gibt zum vorläufigen Prüfungsergebnis des Burgenländischen Landes-Rechnungshofes betreffend die Überprüfung des Fonds für Wirtschaft und Arbeit folgende Stellungnahme ab:

Zu 1. Conclusio, Abs (2):

Der Burgenländische Rechnungshof hebt in seiner Conclusio positiv hervor, dass als wesentliche Dimension der Veranlagungsstrategie die Erhaltung des eingesetzten Kapitals über den Zeitraum 2007 bis 2010 gelungen ist. Die Feststellung des Rechnungshofes ist insofern besonders zu beachten als bei der Veranlagungsstrategie des Landes von Beginn an grundsätzlich eine konservative und möglichst sichere Struktur der Veranlagung gewählt wurde und diese trotz der weltweiten Finanzkrise mit einem Veranlagungsertrag von rd. EUR 34 Mio. äußerst erfolgreich war.

Zu 1. Conclusio, Abs. (3) und zu 3. Veranlagung, 3.12 Rendite:

Der BLRH weist kritisch darauf hin, dass die Zielvorgaben für den Ertrag der Veranlagung unpräzise formuliert bzw. unzureichend definiert waren. Dies galt sowohl für den Ertrag per se als auch die Zielrendite, welche sowohl auf die SMR-Emittenten gesamt (Ziel 1) als auch auf den Zielwert von 4% (Ziel 2) referenzierte. Dazu wird festgehalten, dass gemäß den Anlagerichtlinien als primäres Ertragsziel ein Ertrag entlang der langfristigen Kapitalmarktrendite (SMR Emittenten gesamt), die am 11.7.2006 rund 4% betragen hat, definiert wurde. Erst als sekundäres Ziel wurde bezogen auf die Gesamtlaufzeit der Veranlagung ein Ertrag von rund 4% definiert.

Das 2006 definierte Ziel basierte demnach auf Grundlage der damaligen Höhe der SMR gesamt und sollte als langfristige Durchschnittsgröße erreicht werden. Seit Portfoliobeginn bis zum Ende des 4. Geschäftsjahres (über den Kapitalerhalt hinaus) konnte eine sehr gute Performance von plus [...] % erzielt werden. Im Vergleich dazu wies die laut Beirat definierte Benchmark (SMR Emittenten gesamt) eine Performance von plus [...] % aus. Dies war nur durch ein aktives und erfolgreiches Veranlagungsmanagement in einem schwierigen Marktumfeld und mit einer langen Niedrigzinsphase von 2008 bis 2010 mit sehr tiefen Zinsen möglich.¹²¹

Es darf zusammenfassend nochmals auf die Feststellung Wert gelegt werden, dass das vom BLRH bezeichnete Ziel 1 zu Beginn der Veranlagung als Benchmark zur Performancemessung für die Veranlagung gewählt wurde.

¹²¹ Stellungnahme wurde unter Wahrung des § 6 Abs. 5 Bgld. LRHG wiedergegeben.

Bis 30.09.2009 galt der API gesamt Index und ab 1.10.2009 erfolgte eine Umstellung der Benchmark, die sich aus 3 Komponenten zusammensetzt: [...] % EFFAS Staatsanleihenindex, [...] % Merrill Lynch Covered Bond Index und [...] % Merrill Lynch Corporate Index, um eine bessere Vergleichbarkeit des Portfolios zu ermöglichen. Es wurden für jeden Sektor (Staatsanleihen, Covered Bonds und Unternehmensanleihen) eindeutige Indizes festgelegt, die für die Performancemessung angewendet werden.¹²²

Das vom BLRH bezeichnete Ziel 2, mit einer 4% langfristigen Gesamtperformance p.a., entsprach zum damaligen Zeitpunkt dem erwünschten langfristigen Ertragsziel der Veranlagung basierend auf der damals herrschenden Zinslandschaft. Dieses Ziel könnte aus heutiger Sicht nach Expertenmeinungen über den geprüften Zeitraum hinausgehend durchaus im Durchschnitt noch zu erreichen sein.

Zu 2. Zusammenfassung, 2.1 Anlagerichtlinien:

Der BLRH bemerkt in diesem Punkt, dass wegen damaliger anderer Sichtweisen die Anlagerichtlinien aus dem Jahr 2006 den Erwerb von Residential Mortgage Backed Securities (RMBS), die auf Grund ihres risikobehafteten Charakters in weiterer Folge als Mitverursacher der Subprime-Krise galten, als zulässig ansahen. Trotz dieser grundsätzlichen Zulässigkeit wurden zu keinem Zeitpunkt Veranlagungen in RMBS getätigt. Dies zeugt von besonderer Umsicht, schneller und verantwortungsvoller Handlungsweise. Mit der Änderung der Anlagerichtlinien im Jahr 2009 wurden diese Veranlagungsinstrumente gänzlich gestrichen. Diese Vorgangsweise zeigt deutlich, dass die Veranlagungen sehr sorgfältig und risikoavers getätigt wurden.

Zu 2. Zusammenfassung, 2.2 Beirat, zu 3. Veranlagung, 3.7 Beirat und 3.8 Quartalsberichte:

Der BLRH befürwortete die Einrichtung eines Expertenbeirates zur Unterstützung und Beratung des Landes, vermerkte jedoch kritisch, dass dieser seine institutionelle Tätigkeit nicht zeitnah aufgenommen hat.

Es darf darauf hingewiesen werden, dass auch ohne formell installierten Beirat seit Beginn der Veranlagung beginnend mit September 2006 eine laufende schriftliche Berichterstattung zum jeweiligen Quartalsultimo erfolgte. Damit waren Transparenz und Richtlinienkonformität der Veranlagung jederzeit sichergestellt und von Beginn an durch Vorlage von Quartalsberichten dokumentiert.

Wie vom BLRH auch unter Punkt 3.7 ausgeführt sollte sich der Beirat, der zur Erarbeitung und Beobachtung des Veranlagungsprofils eingerichtet wurde und der unterstützende, beratende und zusätzlich noch überwachende Funktionen innehaben sollte, aus externen Finanzexperten zusammen setzen. Die dabei ausgeübte Expertenfunktion erfordert daher dementsprechende Umsicht bei der Auswahl seiner Mitglieder und war nicht mit einer zeitlich gebundenen Vorgabe verknüpft.

¹²² Stellungnahme wurde unter Wahrung des § 6 Abs. 5 Bgld. LRHG wiedergegeben.

Der weitere Kritikpunkt des BLRH, dass über die Steuerung und Überwachung des Portfolios über den Zeitraum ab August 2006 bis zum Einrichten des Beirates keine schriftlichen Nachweise existieren, kann nicht nachvollzogen werden. Grundsätzlich obliegt die laufende Überwachung des Portfolios dem Portfolio-Manager, der auch die laufende informelle Abstimmung in Form von Quartalsberichten von Beginn seiner Tätigkeit an nachgewiesen hat.

Zur Qualität des Berichtswesens merkt das Land an, dass die Berichte bereits seit Beginn der Veranlagung prägnant und aussagekräftig gestaltet waren. Neben der Berichterstattung zum Quartalsultimo wurden zusätzlich bei Bedarf auch Zwischenberichte zur Verfügung gestellt.

Die Berichte wurden darüber hinaus laufend in Zusammenarbeit mit dem Land und in weiterer Folge mit dem Beirat erweitert und verfeinert. Als ein Beispiel hierfür darf die in der Beiratssitzung vom 30.03.2011 beschlossene Ergänzung der Darstellung der Portfolioübersicht um die Länderzuordnung und die Höhe der Kupons der jeweiligen Positionen genannt werden.

Zu 2. Zusammenfassung, 2.3 Einhaltung der Bonitätsrestriktion und zu 3. Veranlagung, 3.9 Einhaltung der Bonitätsrestriktionen:

Der BLRH stellte fest, dass der Beirat im April 2010 die Herabstufung von im Portfolio befindlichen europäischen Staatsanleihen auf Baa nach Moody's beschloss.

Diese Feststellung kann insofern nicht nachvollzogen werden, als der Beirat nicht befugt ist eine Herabstufung vorzunehmen sondern die Einstufungen nach internationalen Standards ausschließlich durch Ratingagenturen erfolgen. Der Beirat hat die Beschlussfassung über das Mindestrating von A3 auf Baa für das Segment Staatsanleihen viel mehr unter dem Aspekt der Konformität zu den Veranlagungsrichtlinien gefasst und es darf ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass der Beirat ebenfalls beschlossen hat, dass jedenfalls eine kritische und laufende Beobachtung der griechischen Staatsanleihe zu erfolgen hat, wobei diese trotz der Abstufung vorläufig zum Teil im Portfolio zu behalten war.

Der BLRH kritisierte, dass diese von den Bonitätsrestriktion der Anlagerichtlinien abweichende Festlegung bis 31. 12.2010 der Landesregierung weder schriftlich zur Kenntnis gebracht noch zur Beschlussfassung vorgelegt wurde (z.B. in Form geänderter Anlagerichtlinien oder einer Ausnahmeregelung). Er verwies hiezu auf § 1 GeO des Beirats, wonach erforderliche Korrekturmaßnahmen dem Land Burgenland (LReg) zu empfehlen waren.

Dieser Argumentation kann nicht gefolgt werden. Grundsätzlich wurde das Ziel der Veranlagung bei Festlegung von Anlagerichtlinien so gewählt, dass zum einen der Schwerpunkt der Veranlagung in (sicheren) Staatsanleihen und Pfandbriefen und sich zum anderen die Schuldner bei der Auswahl ausschließlich in den obersten Bonitätssegmenten zu befinden haben. Es muss festgestellt werden, dass alle Staats- und sonstigen Anleihen im Rahmen der Anlagerichtlinien und Bonitätsklassen angeschafft wurden.

Im Lichte der seit 2008 eingetretenen Krise und daher rückblickend gesehen wurde mit einer Herabstufung in diesem Segment weder kalkuliert noch konnte diese vorausgesehen werden.

Es wird hier noch einmal klar betont, dass diese Anlagerichtlinien sowohl in der Erstfassung als auch in der Fassung der Änderung durch den Beirat vom März 2011 eine Mindestbonität der Titel im Portfolio von „A“ nach Moody's bei ihrer Anschaffung vorsehen. Auch die Staatsanleihe Griechenland wies zum Zeitpunkt der Anschaffung mit A1 (=bestes Single A) diese geforderte Mindestbonität auf. Eine Verpflichtung des Veranlagungsmanagers, sich von Bestandsanleihen unmittelbar nach Unterschreitung dieser Bonitätsgrenzen zu trennen, besteht in den Veranlagungsrichtlinien nicht. Diese Nicht-Verpflichtung wird auch insofern als ökonomisch sinnvoll angesehen, als es ansonsten den Kursverfall der gegenständlichen Staatsanleihen noch beschleunigt hätte.

Der BLRH kritisierte, dass seit 2008 im Veranlagungsportfolio der OEG unter anderem eine Griechische Staatsanleihe im Nominale von EUR 10 Mio. enthalten war, deren Rating sich bis Ende 2010 von A1 auf Ba1 (Moody's) verschlechterte und damit sowohl außerhalb Investment Grade als auch außerhalb der vom Beirat auf im April 2010 auf Baa herabgesetzten Mindestbonitätsgrenze für Einzeltitel lag. Weiters kritisiert er, dass diese Bonitätsherabsetzung weder der Landesregierung schriftlich zur Kenntnis gebracht noch zur Beschlussfassung vorgelegt wurde. Er empfiehlt eine umfassende Strategie über die weitere Vorgehensweise bei dieser Anleihe samt fundierten Szenarien- und Risikoanalysen.

Es darf hiezu ausgeführt werden, dass die Abstufung Griechenlands durch die Ratinggesellschaften und in der weiteren Folge durch die Finanzmärkte seit dem 1. Quartal 2010 (erste Herabstufung durch Moody's von A1 auf A2) derart rasant vor sich ging, dass der allergrößte Teil der Investoren, darunter praktisch alle europäischen Großbanken und sonstigen Großanleger (z.B. Pensionsfonds), als Gesamtheit wenig Chancen verblieben, ihre Veranlagungsportefeuilles entsprechend zu bereinigen.

Der Argumentation des BLRH, dass eine schriftliche Beschlussfassung oder in Kenntnis setzen der Landesregierung sich zwingend durch eine Beschlussfassung des Beirates ergeben würde kann nicht gefolgt werden. Es darf daher besonders darauf aufmerksam gemacht werden, dass vielmehr die Veranlagung speziell ab Erkennen der Krise äußerst aktiv und eng in Abstimmung mit dem Beirat gemanagt wurde.

Die Veranlagungsgesellschaft konnte bereits zum 30.09.2010 rund 33% ihres Wertes des Griechenland-Engagements berichtigen und mit Erträgen aus dem Verkauf von anderen Finanzanlagen kompensieren. 2011 wurde bisher ein Zehntel des Nominales der Anleihe verkauft. Es wurde daher bisher angemessen und verantwortungsvoll auf die unvorhersehbaren Ereignisse reagiert und das Risiko drastisch reduziert. Die eingeschlagene Strategie wird samt Begleitmaßnahmen nach dem voraussichtlich im Juli 2011 endgültig feststehenden zweiten Hilfspaket für Griechenland überprüft und erforderlichenfalls angepasst.

Der Empfehlung des BLRH (siehe auch Punkt 5. Schlussbemerkungen Abs. (4)) eine umfassende Strategie über die weitere Vorgehensweise bei dieser Anleihe samt fundierten Szenarien- und Risikoanalysen samt Begleitmaßnahmen zu beschließen wurde bereits insofern Rechnung getragen als auf folgende Beschlüsse des Beirates besonders hingewiesen werden kann:

Am 03.11.2010 wurde festgehalten, dass die Anleihe weiterhin im Portfolio gehalten werden soll und eine Ausstiegsstrategie in Etappen anzustreben ist. Wie bereits erwähnt wurde in der Beiratssitzung vom März 2011 die Reduktion der Position bis zum Jahresende 2011 um [...] mit einem Mindestkurs von [...] beschlossen. Ein Teil dieser Maßnahmen wurde bisher umgesetzt, demnach wurden am [...] Wertpapiere mit Nominale von [...] Euro zu einem Kurs von [...] verkauft. Das weitere Vorgehen wird weiterhin eng und aktuell mit dem Beirat abgestimmt.¹²³

Zu 2. Zusammenfassung, 2.4 Ergebnisverrechnung und zu 3. Veranlagung, 3.11 Ergebnisverrechnung:

Der BLRH streicht positiv die Nachvollziehbarkeit der Ausschüttungen der mit Sitzungsakt vom 13.07.2006 in den Anlagerichtlinien festgelegten Erwirtschaftung von langfristigen stabilen Erträgen hervor. Er stellt aber dennoch Unterschiede der Jahresergebnisse 2009 und 2010 zu den Ausschüttungserlösen fest.

Hiezu darf seitens des Landes erklärt werden, dass grundsätzlich zum Stichtag des jeweiligen Geschäftsjahres (Monatsultimo September) das Zinsergebnis im Quartalsbericht dokumentiert wird. Da zu diesem Zeitpunkt der Wirtschaftsprüferbericht noch nicht fertig ist, stellt dieses Jahresergebnis einen vorläufigen Wert dar. Nach Vorliegen des bestätigten Prüfberichts des Wirtschaftsprüfers sind die finalen Zahlen des Jahresergebnisses verfügbar, werden dem Beirat präsentiert und es wird von diesem seit dessen Bestehen, davor mit den verantwortlichen Ansprechpartnern, die Ausschüttungshöhe festgelegt.

Die im vorläufigen Bericht des Landes-Rechnungshofs festgestellte Abweichung zwischen Jahresergebnis und Ausschüttung resultiert aus einer vom Beirat bestimmten möglichst gleichmäßigen Ausschüttung von 4 % p.a. auf die Gesamtnominale (=Ziel 2). Dem entsprechend wurden außerordentliche Erträge des Jahres 2009 thesauriert und erst im Jahr 2010 ausgeschüttet. Dadurch konnte trotz Bildung einer Vorsorge für die Griechenland Staatsanleihe im Jahr 2010 die angestrebte Ausschüttung ohne die Substanz der Veranlagung zu gefährden, erzielt werden.

Der BLRH vermerkte kritisch, dass es über die Feststellung der exakten Höhe der Auszahlungen 2009 und 2010 keine expliziten schriftlichen Festlegungen usw. gab. Es wird aber darauf hingewiesen, dass die tatsächlichen Ausschüttungen dieser beiden Geschäftsjahre natürlich zwischen dem zuständigen Landesregierungsmitglied und der Geschäftsleitung der KV OEG abgestimmt waren und auch die valutarische Überweisung nach Absprache zwischen Finanzabteilung und KV OEG erfolgte. Es werden jedoch die Empfehlungen des BLRH angenommen und zukünftig auch durch entsprechende Beschlüsse des Beirates dokumentiert (dies erstmals Ende 2011).

Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (1):

Die in den Schlussbemerkungen angeführten Empfehlungen des BLRH werden aufgegriffen, gleichzeitig darf aber angemerkt werden, dass das Reporting marktüblichen Standards entspricht und zudem laufend den spezifischen Anforderungen angepasst wird. Auf monatlicher Basis werden die Performancedaten des Portfolios im Vergleich zur Benchmark mit Risikokennzahlen (Volatilität, Sharp Ratio) seitens des Portfoliomanagers zur Verfügung gestellt und sind weiters auf täglicher Basis auf Anfrage verfügbar.

¹²³ Stellungnahme wurde unter Wahrung des § 6 Abs. 5 Bgld. LRHG wiedergegeben.

Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (3):

Den in den Schlussbemerkungen angeführten Empfehlungen des BLRH kann in diesem Punkt in der Form nicht entsprochen werden, denn es kann nicht im Interesse des Landes sein auf Grund von downgradings niedrigere Bonitätsrestriktionen zu wählen. Es wird vielmehr seitens des Landes an lediglich die Griechischen Staatsanleihen betreffenden Exitstrategien gearbeitet, die jedoch nur einen kleinen Teil (Anteil 2,8%) des Gesamtportfolios betreffen. Ein stufenweiser Ausstieg aus dem Griechenland Investment wurde im Beirat bereits beschlossen und auch schon teilweise umgesetzt.

Der Anregung des BLRH auf Berichterstattung an die Landesregierung wird insofern gefolgt als bisher mündliche Berichte (zuletzt am 3.5.2011) auch in schriftlicher Form ins Auge gefasst werden.

Zu 5. Schlussbemerkungen, Abs. (5):

Die in den Schlussbemerkungen angeführten Empfehlungen des BLRH betreffend Einhaltung von lückenlosen Dokumentationen und standardisierten Berichterstattungen werden seitens des Landes zukünftig aufgegriffen.

Es darf noch abschließend bemerkt werden, dass sowohl das Management der KV OEG, der Beirat und auch die Burgenländische Landesregierung die gegenständliche Veranlagung angesichts des beträchtlichen Veranlagungsvolumens und sogar in Zeiten der schwersten Finanzkrise der Nachkriegszeit mit Professionalität und Augenmaß nicht nur insgesamt unbeschädigt durchführten, sondern auch bis heute ansehnliche Renditen erzielten. Dies in Zeiten, wo fast alle übrigen Veranlagungsportefeuilles öffentlicher Körperschaften in Österreich in den letzten 5 Jahren im günstigsten Fall ihr Kapital (ohne Verzinsung) halten konnten, im ungünstigsten Fall insbesondere durch Beimischung von Aktienveranlagungen erhebliche Kapitalverluste erlitten haben.“

Eisenstadt, im Juli 2011

Der Landes-Rechnungshofdirektor

Dipl.-Ing. Franz M. Katzmann eh.