



## STADTRECHNUNGSHOF WIEN

Landesgerichtsstraße 10  
A-1082 Wien

Tel.: 01 4000 82829 FAX: 01 4000 99 82810

E-Mail: [post@stadtrechnungshof.wien.at](mailto:post@stadtrechnungshof.wien.at)

[www.stadtrechnungshof.wien.at](http://www.stadtrechnungshof.wien.at)

DVR: 0000191

StRH IV - GU 15-2/15

Wien Holding GmbH, Prüfung der  
Fremdfinanzierungsinstrumente Anleihe 2013  
und der Namensschuldverschreibungen

## KURZFASSUNG

*Die Wien Holding GmbH fungiert mit ihrem breiten und umfangreichen Beteiligungsportfolio als Finanz- und Managementholding an der Spitze ihrer mehrstufigen Konzernstruktur. Diese Funktion beinhaltet die finanzielle Führung des Konzerns, die sich auf die Fremdmittelbeschaffung für den Konzern über den Kapitalmarkt in Form der Emission von Anleihen sowie die Begebung von Namensschuldverschreibungen durch die Holding-Gesellschaft erstreckt. Weiters beinhaltet diese Funktion das Finanzmanagement innerhalb des Konzerns, indem die Holding-Gesellschaft die finanziellen Mittel teilweise an Konzerngesellschaften weitergibt.*

*Im Jahr 2013 nahm die Wien Holding GmbH durch die Begebung der Anleihe und Namensschuldverschreibungen Fremdkapital auf, um ihre Liquidität zu gewährleisten und durch eine langfristige Finanzierung zu ersetzen. Das Transaktionsvolumen der Wien Holding GmbH betrug 180 Mio. EUR.*

*Der Stadtrechnungshof Wien prüfte die am nationalen und internationalen Kapitalmarkt emittierten Finanzierungsinstrumente hinsichtlich ihrer Voraussetzungen, Bedingungen und Kosten samt der operativen Umsetzung, der entsprechenden Verbuchung und Erfassung in den Geschäftsbüchern der Gesellschaft sowie deren weitere buchhalterische und bilanzielle Darstellung. Ein weiterer Prüfungsinhalt war die Mittelverwendung der bei diesen Transaktionen lukrierten Finanzmittel.*

*Bei der Wien Holding GmbH führte die Prüfung durch den Stadtrechnungshof Wien unter anderem zu den Empfehlungen, ein Monitoring betreffend die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlicher Konzerngesellschaften einzurichten und Konzernrichtlinien für das zentrale Finanzmanagement zu erlassen.*

*Weiters wurde der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH empfohlen, bezüglich Wertpapierveranlagungen im Zweifel ihren Aufsichtsrat zu befassen und sich künftige diesbezügliche Aktivitäten dem Grunde nach genehmigen zu lassen. Weitere Empfeh-*

*lungen betrafen die Beachtung der Fristenkongruenz bei Fremdkapitalaufnahmen. Weiters wären regelmäßig dem Aufsichtsrat Vorscheurechnungen vorzulegen und entsprechende Berichtsstandards, beispielsweise in Form einer Konzernrichtlinie, zu definieren.*

*Da die Gesellschaft die endfällige Tilgung der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierung aus eigener operativer Tätigkeit nicht bewältigen können wird, ist über diesen Zeitpunkt hinaus eine rollierende Finanzierung geplant. Diesbezüglich wurde der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH empfohlen, in Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat weitere Maßnahmen zur Tilgung der Fremdmittel zu erarbeiten.*

## INHALTSVERZEICHNIS

1. Prüfungsgrundlagen des Stadtrechnungshofes Wien.....	9
1.1 Prüfungsgegenstand.....	9
1.2 Prüfungszeitraum .....	10
1.3 Prüfungsbefugnis.....	10
1.4 Allgemeine Grundlagen .....	10
1.5 Aufgaben einer Konzernspitze sowie Finanz- und Managementholding .....	13
1.6 Grund für die gewählte Fremdkapitalaufnahme.....	15
1.7 Definitionen und Merkmale der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierungsinstrumente .....	16
2. Anleihe und Namensschuldverschreibungen.....	20
2.1 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Anleihe 2013 - 2023 .....	20
2.2 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Namensschuldverschreibungen 2013 - 2023 .....	24
2.3 Genehmigung der Emission und Begebung durch den Aufsichtsrat.....	27
2.4 Konzernvorgaben und Konzernrichtlinien für die Emission und Begebung .....	31
2.5 Einmalige und laufende Kosten der Emission und der Begebung sowie deren buchhalterische Behandlung .....	32
2.6 Verwendung der finanziellen Mittel aus der Emission und der Begebung .....	36
2.7 (Endfällige) Tilgungen der beiden Fremdfinanzierungsinstrumente.....	60
3. Zusammenfassende Betrachtungen der Emission bzw. Begebungen durch die Wien Holding GmbH.....	64
3.1 Ausgangssituation für die Emission bzw. Begebungen .....	64
3.2 Bedingungen für die Emission bzw. Begebung .....	64
3.3 Kosten der Emission und Begebung .....	65
3.4 Verwendung der lukrierten Finanzmittel .....	65
3.5 Endfällige Tilgungen .....	66
4. Zusammenfassung der Empfehlungen .....	66

## TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Veranlagungen in Form von Wertpapieren und Anleihen .....	43
--	----

## ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs .....	Absatz
AG .....	Aktiengesellschaft
AktG.....	Aktiengesetz
ArbVG.....	Arbeitsverfassungsgesetz
BörseG .....	Börsegesetz
bzgl.....	bezüglich
bzw. ....	beziehungsweise
d.h. ....	das heißt
de .....	Deutschland
DpG .....	Depotgesetz
EDV .....	Elektronische Datenverarbeitung
EGT .....	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
EKEG.....	Eigenkapitalersatz-Gesetz
etc.....	et cetera
EUR.....	Euro
EURIBOR .....	Euro Interbank Offered Rate
f .....	folgende (Seite)
FN.....	Firmenbuchnummer
gem.....	gemäß
GmbH, Ges.m.b.H. ....	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG .....	GmbH-Gesetz
Hrsg.....	Herausgeber
inkl. ....	inklusive

ISIN.....	International Securities Identification Number
KA.....	Kontrollamt
KStG.....	Körperschaftsteuergesetz
KSV 1870 .....	Kreditschutzverband von 1870
lit.....	litera
lt.....	laut
max.....	maximal
m.b.H.....	mit beschränkter Haftung
mE .....	meines Erachtens
Mio. EUR .....	Millionen Euro
Mrd. EUR.....	Milliarden Euro
Nr.....	Nummer
o.a. ....	oben angeführt
p.a. ....	pro anno
Pkt. ....	Punkt
rd. ....	rund
Rz. ....	Randziffer
S.....	Seite(n)
s.....	siehe
u.ä. ....	und ähnlich
u.a. ....	unter anderem
UGB.....	Unternehmensgesetzbuch
usw. ....	und so weiter
vgl.....	vergleiche
WiStA.....	Wiener Struktur- und Ausgabenreform
www.....	World Wide Web
Z .....	Ziffer
z.B. ....	zum Beispiel
z.T. ....	zum Teil

## LITERATURVERZEICHNIS

Benesch/Schuch, Basiswissen zu Investition und Finanzierung, 3. aktualisierte Auflage (2013), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Bertl, in Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)

Doralt/Nowotny/Kalss (Hrsg), Kommentar zum Aktiengesetz Band I §§ 1-136, 2. Auflage (2012), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Geppert, Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1984)

Geyer/Hanke/Littich/Nettekoven, Grundlagen der Finanzierung (2011), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Gruber/Harrer (Hrsg), GmbHG - Kommentar (2014), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Hirschler (Hrsg), Bilanzrecht - Kommentar - Einzelabschluss (2010), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Jordis, in Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010)

Kalss, in Doralt/Nowotny/Kalss AktG<sup>2</sup> (2012)

Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), FACULTAS Verlags- und Buchhandels AG, Wien

Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung, Band III: Cashflow, Investition und Finanzierung, 2. Auflage (2012), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Metzler, Unternehmerische Finanzierungsinstrumente (2010), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/Schuschnig, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements (2009), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien

Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht<sup>2</sup> (1997)

Seicht, Investition und Finanzierung<sup>10</sup> (2001)

Temmel, Der Aufsichtsrat (2003)

Wolfgang Breuer/Claudia Breuer, im Gabler Wirtschaftslexikon, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH

Wünsch, Kommentar zum GmbH-Gesetz (1987)



## PRÜFUNGSERGEBNIS

Der Stadtrechnungshof Wien unterzog bei der Wien Holding GmbH die Emission einer Anleihe und die Begebung von Namensschuldverschreibungen im Jahr 2013 einer stichprobenweisen Prüfung und teilte das Ergebnis seiner Wahrnehmungen nach Abhaltung einer diesbezüglichen Schlussbesprechung der geprüften Stelle mit. Die von der geprüften Stelle abgegebene Stellungnahme wurde berücksichtigt. Allfällige Rundungsdifferenzen bei der Darstellung von Berechnungen wurden nicht ausgeglichen.

### **1. Prüfungsgrundlagen des Stadtrechnungshofes Wien**

#### **1.1 Prüfungsgegenstand**

Die Gebarungsprüfung betraf die Begebung von Namensschuldverschreibungen und einer Anleihe durch die Wien Holding GmbH, welche die Gesellschaft im Jahr 2013 am nationalen und internationalen Kapitalmarkt emittierte bzw. begab. Der Stadtrechnungshof Wien prüfte vertiefend die Voraussetzungen, Bedingungen und Kosten dieser Fremdfinanzierungsinstrumente samt operativer Umsetzung, die entsprechende Verbuchung und Erfassung in den Geschäftsbüchern der Gesellschaften sowie deren weitere buchhalterische und bilanzielle Darstellung.

Ein weiterer Prüfungsinhalt war die Mittelverwendung der bei diesen Transaktionen lukrierten Finanzmittel durch die Wien Holding GmbH. Nicht Ziel der Prüfung war die Mittelverwendung bei den Tochter- bzw. Enkelgesellschaften im Fall der Weitergabe der Finanzmittel.

Die Prüfungshandlungen des Stadtrechnungshofes Wien umfassten neben Literatur-, Dokumentenanalysen und Internetrecherchen auch Interviews und Vor-Ort-Überprüfungen in der Wien Holding GmbH.

Im Sinn der Ordnungsmäßigkeit waren vor allem das Vorliegen der organschaftlichen Genehmigungen und die Einhaltung etwaiger Konzernrichtlinien sowohl für die Emis-

on von Anleihen und die Begebung von Schuldscheindarlehen sowie Namensschuldverschreibungen als auch für die Verwendung der lukrierten Finanzmittel zu prüfen.

## **1.2 Prüfungszeitraum**

Die Prüfungshandlungen des Stadtrechnungshofes Wien fielen ins zweite und dritte Quartal 2015 sowie ins zweite Quartal 2016.

## **1.3 Prüfungsbefugnis**

Die Prüfungsbefugnis für diese Gebarungsprüfung ist in § 73b Abs 2 der Wiener Stadtverfassung festgeschrieben. Im Gesellschaftsvertrag der Wien Holding GmbH ist das Prüfungsrecht des damaligen Kontrollamtes der Stadt Wien verankert und nunmehr analog auf den Stadtrechnungshof Wien anzuwenden.

## **1.4 Allgemeine Grundlagen**

1.4.1 Die Wien Holding GmbH befindet sich zu 99,9944 % im direkten Eigentum der Stadt Wien. Das Stammkapital der Wien Holding GmbH beträgt 13 Mio. EUR. Die Gesellschaft ist unter FN 39079w mit dem 31. Dezember als Jahresabschlussstichtag ins Firmenbuch eingetragen. Zur Überwachung der Geschäftsführung besteht in der Wien Holding GmbH ein Aufsichtsrat.

1.4.2 Die Wien Holding GmbH gliederte in den betrachteten Jahren ihre Geschäftstätigkeiten in die fünf Geschäftsfelder "Immobilienmanagement", "Kultur- und Veranstaltungsmanagement", "Logistik und Mobilität", "Umweltmanagement" sowie "Medien und Service". Sie hält diesbezüglich zahlreiche Beteiligungen sowohl in Form von Mehrheitsbeteiligungen als auch Minderheitsbeteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften.

Die Stadt Wien brachte mit Sacheinlagevertrag vom 15. April 2013 eine betragsmäßig bedeutsame Minderheitsbeteiligung in Form von 4.200.000 Stück Inhaberaktien an der Flughafen Wien AG (20 % am Grundkapital) in die Wien Holding GmbH ein, wobei diese Einlage mit einem durchschnittlichen Kurs zum Zeitpunkt der Einbringung bewertet wurde.

Zur Entstehung, Gesamtsicht und Strategie des Wien Holding-Konzerns war Folgendes lt. Ausführungen der Wien Holding GmbH zusammenzufassen:

*"Die Wien Holding GmbH wurde per einstimmigen Gemeinderatsbeschluss vom 31. Mai 1974 als "Wiener Allgemeine Beteiligungs- und Verwaltungsgesellschaft" gegründet. Im Jahr 2002 wurde der Wien Holding-Konzern komplett neu ausgerichtet und hat jene Strukturen und Rahmenbedingungen erhalten, um weiterhin entsprechend agieren zu können.*

*Beim Neustart im Jahr 2002 gehörten 33 Unternehmen zum Wien Holding-Konzern, heute sind es rd. 75 - einschließlich der verwalteten Unternehmen. Der Umsatz hat sich mehr als verdoppelt und die Bilanzsumme ist aktuell rund siebenmal so hoch wie damals.*

*Die Wien Holding GmbH ist privatwirtschaftlich organisiert und auf Ertrag ausgerichtet, unter Berücksichtigung gemeinwirtschaftlicher Ziele. Die Unternehmen der Wien Holding GmbH sind seit dem 1. April 2016 in insgesamt vier verschiedenen Geschäftsfeldern tätig: Kultur, Immobilien, Logistik und Medien.*

*Die primäre Triebfeder für den Wien Holding-Konzern ist nicht die Gewinnmaximierung um jeden Preis, sondern der Vorteil, den die Projekte und Unternehmen für die Stadt und die Menschen bringen. Diese Mehrwertstrategie ist die Unternehmensphilosophie, an der sich der Wien Holding-Konzern in allen vier Geschäftsbereichen orientiert.*

*Das bedeutet in der Praxis auch, dass die Gewinne der Tochterunternehmen nicht in der Wien Holding GmbH als Konzernmutter maximiert werden, sondern in den Tochterunternehmen verbleiben. Im Sinn dieser übergeordneten Strategie erhalten die Tochterunternehmen der Wien Holding GmbH damit genügend Spielraum für ihre Investitionen in Projekte der Realwirtschaft.*

*Darüber hinaus entwickeln die Wien Holding GmbH und ihre Unternehmen auch Sonderprojekte, zu deren Finanzierung die Wien Holding GmbH die notwendigen Finanzreserven über einen mittel- und langfristigen Zeitraum sicherzustellen hat.*

*Der Gesamtkonzern hat im Jahr 2015 mit rd. 2.921 Mitarbeitenden insgesamt einen Umsatz von rd. 547,50 Mio. EUR erwirtschaftet. Das sind 3 % mehr als im Jahr 2014. Bei den konsolidierten Unternehmen ist der Umsatz sogar um 11,1 % gestiegen.*

*Die Kraft des Wien Holding-Konzerns spiegelt sich auch im hohen Eigenkapital wider. Die konzernweite Eigenkapitalquote beträgt 50,65 % und die Anlagenintensität beläuft sich auf 79,27 %.*

*Das EGT betrug im Jahr 2015 rd. 4,70 Mio. EUR. Als Konzernjahresgewinn konnten im Jahr 2015 rd. 4 Mio. EUR - nach Abzug des Steueraufwandes und der Anteile anderer Gesellschafterinnen bzw. Gesellschafter am Jahresergebnis - erwirtschaftet werden.*

*Die Bilanzsumme des Gesamtkonzerns lag 2015 bei rd. 903 Mio. EUR.*

*Dementsprechend verläuft die Entwicklung in der Wien Holding GmbH als Konzernmutter. Die Eigenkapitalquote der Wien Holding GmbH liegt bei 55,91 %. Die Anlagenintensität beträgt 92,15 % und das Finanzanlagevermögen beläuft sich auf 78,23 %. Die stillen Reserven im Anlagevermögen betragen über 200 Mio. EUR.*

*Bei den Verbindlichkeiten konnte die Wien Holding GmbH die im Jahr 2010 emittierte Anleihe mit einem Volumen von 120 Mio. EUR planmäßig tilgen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden um 3,6 % reduziert.*

*Von 2012 bis 2015 hat der Wien Holding-Konzern pro Jahr zwischen 150 und 170 Mio. EUR investiert. In Summe macht das 645 Mio. EUR an Investitionen in die Infrastruktur, das Wachstum und die Sicherung von Arbeitsplätzen. Allein im Jahr 2015 waren es 161 Mio. EUR. Dieses konstant hohe Niveau wird auch 2016 gehalten. Heuer sind 172 Mio. EUR an Investitionen vorgesehen.*

*Zu beachten ist auch die Umwegrentabilität, die der Wien Holding-Konzern bringt. Nach der im Jahr 2015 von der 'agnes streissler - wirtschaftspolitische projektberatung' erstellten Wertschöpfungsstudie liegt die österreichweite Bruttowertschöpfung des Wien Holding-Konzerns bei rd. 1,30 Mrd. EUR jährlich. Der Großteil von 877,30 Mio. EUR dieser Wertschöpfung verbleibt unmittelbar in Wien. Direkt und indirekt sichert die Wien Holding GmbH österreichweit rd. 16.590 Arbeitsplätze, 11.340 davon befinden sich in Wien."*

1.4.3 Die Wien Holding GmbH ist eine mittelgroße Kapitalgesellschaft im Sinn des § 221 UGB. Die Jahresabschlüsse der Jahre 2013 bis 2015 erhielten von der bestellten Abschlussprüfungsgesellschaft uneingeschränkte Bestätigungsvermerke. Das Prüfungsurteil der Abschlussprüfungsgesellschaft hielt fest, dass die Jahresabschlüsse den gesetzlichen Vorschriften entsprechen und ein möglichst getreues Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft sowie der Ertragslage in Übereinstimmung mit den österreichischen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung vermitteln. Auch die Lageberichte standen in Einklang mit den Jahresabschlüssen.

1.4.4 Die Gesellschaft ist ein konsolidierungspflichtiges Mutterunternehmen im Sinn des § 244 UGB. Seit dem Geschäftsjahr 2002 besteht eine gesetzliche Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichtes, der auch jährlich nachgekommen wird und die jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der Abschlussprüfungsgesellschaft erhielt. Die Gesellschaft ist seit 2005 Gruppenträger für eine steuerliche Unternehmensgruppe im Sinn des § 9 KStG.

## **1.5 Aufgaben einer Konzernspitze sowie Finanz- und Managementholding**

1.5.1 § 115 GmbHG enthält jene Konzerndefinition, nach der rechtlich selbstständige Unternehmen, die zu wirtschaftlichen Zwecken unter einheitlicher Leitung zusammengefasst sind, einen Konzern bilden und die einzelnen Tochter- und Enkelunternehmen somit Konzernunternehmen sind. Weiters gelten das herrschende und das abhängige Unternehmen zusammen als Konzern, wenn ein rechtlich selbstständiges Unternehmen

aufgrund von Beteiligungen oder sonst unmittelbar oder mittelbar unter dem beherrschenden Einfluss eines anderen Unternehmens steht.

Der Begriff der "einheitlichen Leitung" ist allerdings vom Gesetzgeber nicht näher definiert, so dass die Lehre und Rechtsprechung von einem weiten Konzernbegriff ausgeht. Jedenfalls liegt ein Konzernverhältnis bei einer einheitlichen Finanzplanung vor, die sich auch nur auf Teilbereiche wie eine einheitliche Liquiditätssteuerung beziehen muss (vgl. Gruber/Harrer (Hrsg), GmbHG - Kommentar (2014), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 2.009 Rz. 14).

1.5.2 Das Aktienrecht enthält in § 15 AktG eine gleichlautende Konzerndefinition. Auch das Aktienrecht enthält keine Definition des zentralen Tatbestandselementes der "einheitlichen Leitung". Die einheitliche Leitung von Konzernunternehmen muss sich nach der Lehre und Rechtsprechung aber nicht auf alle Funktionsbereiche der Unternehmen erstrecken. Vielmehr genügt eine dauernde Einflussnahme im finanziellen Bereich (vgl. Doralt/Nowotny/Kalss (Hrsg), Kommentar zum Aktiengesetz Band I §§ 1-136, 2. Auflage (2012), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 239, Rz. 25).

1.5.3 Weitere Konzerndefinitionen und Konzernregelungen enthalten beispielsweise das UGB (rechnungslegungsrechtlicher Konzernbegriff des § 244 Abs 1 UGB), das ArbVG (Mitwirkung von Arbeitnehmervertreterinnen bzw. Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat des Konzerns nach § 110 Abs 6 ArbVG) sowie das EKEG (Kreditgewährung im Konzern nach § 9 EKEG).

1.5.4 Hinsichtlich der Aufgaben einer Konzernspitze haben sich nach der Lehre zwei Grundsatztypen von Holding-Strukturen herausgebildet: Die Finanz-Holding verfolgt keine strategischen Führungsaufgaben, weil sich ihre Tätigkeit ausschließlich auf die Verwaltung der Anteile beschränkt, womit die Konzerngesellschaften weitgehend selbstständig handeln. Die Management-Holding hingegen übernimmt zusätzlich umfassende Führungsaufgaben über alle Konzerngesellschaften. Die betriebliche Praxis zeigt allerdings auch Mischformen und bringt Abgrenzungsfragen mit sich, weil Führungsaufgaben unterschiedlich stark ausgeprägt sein können.

1.5.5 Die Funktion der Wien Holding GmbH beinhaltet einerseits die finanzielle Führung ihres Konzerns, die sich auf die Fremdmittelbeschaffung für den Konzern über den Kapitalmarkt in Form der prüfungsgegenständlichen Emission von Anleihen sowie die Begebung von Namensschuldverschreibungen durch die Wien Holding GmbH selbst erstreckt, andererseits das Finanzmanagement innerhalb des Konzerns, indem die Wien Holding GmbH die finanziellen Mittel teilweise an Konzerngesellschaften weitergibt.

Die Wien Holding GmbH fungiert mit ihrem breiten und umfangreichen Beteiligungsportfolio als Finanz- und Managementholding an der Spitze ihrer mehrstufigen Konzernstruktur.

## **1.6 Grund für die gewählte Fremdkapitalaufnahme**

1.6.1 Der wesentliche Grund für die Aufnahme des prüfungsgegenständlichen Fremdkapitals durch die Konzernmutter bestand im Risiko, die kurz- und mittelfristige Liquidität des Konzerns ohne deren Aufnahme nicht gewährleisten zu können.

Die Wien Holding GmbH plante, die Rückzahlung einer im Jahr 2010 begebenen fünfjährigen Anleihe in der Höhe von 120 Mio. EUR mit einer weiteren Aufnahme von Fremdmitteln durchzuführen. Zudem beabsichtigte der Wien Holding-Konzern, in den Folgejahren Investitionen in allen Geschäftsbereichen vorzunehmen.

Mit den Transaktionen erfolgte somit eine Reduktion des Liquiditätsrisikos, indem der Konzern die kurzfristige durch eine langfristige Finanzierung ersetzte.

1.6.2 Die Wien Holding GmbH wählte als langfristige Finanzierungsform nicht herkömmliche Bankdarlehen, weil diese aufgrund hoher Refinanzierungskosten bei längeren Laufzeiten seitens der Banken deutlich unattraktiver waren als die schließlich gewählten, am nationalen und internationalen Kapitalmarkt etablierten Finanzierungsinstrumente. Sie emittierte die dritte Anleihe nach österreichischem Recht auf dem Dritten Markt der Wiener Börse und begab weitere Namensschuldverschreibungen nach deutschem Recht.

Die Platzierung der Namensschuldverschreibungen erfolgte in erster Linie am deutschen und österreichischen Kapitalmarkt, um damit den deutschsprachigen Markt anzusprechen. Dieses Instrument bedingte deutsches Recht.

### **1.7 Definitionen und Merkmale der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierungsinstrumente**

1.7.1 In der Literatur werden Anleihen und Namensschuldverschreibungen zu den mittel- und langfristigen Fremdfinanzierungsinstrumenten gezählt, mit denen den Unternehmen zur Finanzierung ihrer Investitions- und Leistungserstellungsprozesse befristetes Fremdkapital zur Verfügung gestellt wird (vgl. beispielsweise Benesch/Schuch, Basiswissen zu Investition und Finanzierung, 3. aktualisierte Auflage (2013), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 92).

In den folgenden Absätzen stellte der Stadtrechnungshof Wien entsprechende Definitionen und Merkmale aus der betriebswirtschaftlichen Praxis und Literatur dar, um Gemeinsamkeiten sowie Unterschiede dieser zwei im betrieblichen Alltag üblichen und verwendeten Fremdfinanzierungsinstrumente aufzuzeigen.

1.7.2 Als Anleihen werden in der Literatur langfristige Darlehen bezeichnet, die Unternehmen, öffentliche Institutionen und Gebietskörperschaften durch die Ausgabe von Teilschuldverschreibungen an ein breites Publikum über die Wertpapierbörse begeben (vgl. Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/Schuschnig, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements (2009), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 153).

Anleihen sind als Inhaberschuldverschreibungen festverzinsliche mittels Urkunde verbrieftete Wertpapiere, die synonym auch als Teilschuldverschreibungen und Obligationen bezeichnet werden. Die Emittentin bzw. der Emittent schließt mit einer Vielzahl von Anleiheinhaberinnen bzw. Anleiheinhabern selbstständige Einzelverträge ab, die auf identischen Anleihebedingungen (Nennwert, Ausgabepreis, Stückelung, Laufzeit, Verzinsung, Kündigungsmöglichkeiten, Sicherstellungen, Zahlstellen, Publikationen der Mitteilungen der Emittentin bzw. des Emittenten etc.) über den Gesamtbetrag der Anleihe



beruhen. In der Regel werden Anleihen in Sammelurkunden, die bei einer zentralen Clearingstelle (in Österreich in der Regel die Österreichische Kontrollbank) verwahrt werden, verbrieft. Die Österreichische Kontrollbank teilt in ihrer Funktion als "National Numbering Agency" jedem Wertpapier zur Identifikation die sogenannte ISIN-Nr. zu, sodass auch jeder sich auf dem Markt befindlichen Anleihe eine solche ISIN-Nr. zugeteilt wird.

Von Unternehmen am Kapitalmarkt platzierte Anleihen werden "Corporate Bonds" genannt (vgl. Losbichler, Grundlagen der finanziellen Unternehmensführung, Band III: Cashflow, Investition und Finanzierung, 2. Auflage (2012), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 310).

Die Platzierung einer Unternehmensanleihe am Kapitalmarkt (sogenannte Neuemission) erfolgt in der Praxis unter Beiziehung von mehreren Banken. Die federführende Emissionsbank, der sogenannte Lead Manager, koordiniert dabei die Vorbereitungen im Vorfeld sowie ein allfälliges Konsortium von Banken, das die Platzierung der Anleihe schlussendlich vornimmt. Die diesbezüglichen Tätigkeiten umfassen im Wesentlichen die Strukturierung der Emission, eine allfällige Due Diligence-Prüfung der Emittentin bzw. des Emittenten, die Erstellung der Dokumentation und Verträge, die Erstellung von Credit-Reports für Investorinnen bzw. Investoren. Weiters die begleitende Erstellung der Marketingmaterialien für den Vertrieb, die Unternehmenspräsentation bei institutionellen Anlegern, die Finanzmarktkommunikation, die Führung des Orderbuches, die Festsetzung des Ausgabekurses und des Zinssatzes sowie die Durchführung der Transaktion und die Übernahme der Zahlstellenfunktion.

Die Zulassung der Anleihe erfolgt entweder auf Antrag der Emittentin bzw. des Emittenten zu einem der beiden gesetzlich geregelten Zulassungssegmente (sogenannter "Geregelter Markt": Amtlicher Handel und Geregelter Freiverkehr) oder durch Einbeziehung auf Antrag eines Börsemitgliedes oder eines Kreditinstitutes oder einer Wertpapierfirma im sogenannten Dritten Markt bzw. MTF-Markt (MTF englisch "Multilateral Trading Facility" für multilaterales Handelssystem).

Der Dritte Markt, als ein multilaterales Handelssystem, ist eine börsenähnliche Handelsplattform. Der Unterschied zum geregelten Markt besteht darin, dass keinerlei Anforderungen bei der Handelseinbeziehung an Finanzinstrumente sowie Emittentin bzw. Emittenten und außerdem keine Zulassungsfolgepflichten bestehen. Anleihen, die am Dritten Markt zugelassen und gehandelt werden, unterliegen somit nicht der sogenannten Prospektpflicht (hinsichtlich der Bestimmungen betreffend Prospekt s. § 2 Bundesgesetz über das öffentliche Anbieten von Wertpapieren und anderen Kapitalveranlagungen und über die Aufhebung des Wertpapier-Emissionsgesetzes - Kapitalmarktgesetz - KMG sowie § 74 BörseG 1989).

Für Unternehmen, deren Anleihen am geregelten Markt gehandelt werden, gelten außerdem weitere Bestimmungen im UGB, AktG und GmbHG (wie Regelungen hinsichtlich des Prüfungsausschusses des Aufsichtsrates und Regelungen hinsichtlich weiterer Bestandteile im Lagebericht), die für Unternehmen, deren Anleihen lediglich am Dritten Markt gehandelt werden, nicht gelten.

In der Praxis treten verschiedene Anleihearten, wie beispielsweise die Kuponanleihe (mit regelmäßiger laufender Verzinsung), die Nullkuponanleihe (keine laufenden Zinszahlungen), die variabel verzinsten Anleihe (kein fixierter Nominalzinssatz, Zinssatz von einem Referenzzinssatz abhängig), die kündbare Anleihe (mit Kündigungsmöglichkeit bei Erreichen eines vorher vereinbarten Kurses), die variabel verzinsten Anleihe mit Zinsgrenzen (Orientierung an einem Referenzzinssatz mit Ober- und/oder Untergrenzen für die Verzinsung), die Wandelanleihe (Anleihe mit dem zusätzlichen Recht, die Anleihe in Aktien des emittierenden Unternehmens zu tauschen) und die Optionsanleihe (Anleihe mit einem trennbaren Optionsrecht zum Bezug von Aktien des emittierenden Unternehmens) auf (vgl. Metzler, Unternehmerische Finanzierungsinstrumente (2010), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 361f; und Geyer/Hanke/Littich/Nettekoven, Grundlagen der Finanzierung (2011), Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 168f).

Als Kosten für die Emission von Anleihen sind im Wesentlichen laufende Zins- und Besicherungskosten, (einmalige) Emissions- und Veröffentlichungskosten, Arrangierungs- bzw. Vermittlungsprovisionen der Banken, Werbekosten sowie Prüfungshonora-

re von Aufsichtsorganen oder treuhänderischen Verwalterinnen bzw. Verwaltern zu nennen.

1.7.3 Die Namensschuldverschreibung ist eine Art der Schuldverschreibung, die auf eine bestimmte Person lautet, wodurch sie nicht auf einer Börse handelbar ist (sogenanntes Namenspapier mit fehlender Fungibilität). Damit ist die Namensschuldverschreibung das Gegenstück zur Inhaberschuldverschreibung. Die Übertragung von Eigentum und Rechten aus Namensschuldverschreibungen erfordert eine besondere Form der Abtretung (Zession).

Die Grundlage der Namensschuldverschreibung bildet ein Vertrag, mit dem die Bedingungen, wie Dauer, Höhe, Verzinsung und Tilgungsform sowie die Zahl-, Registrier- und Urkundenverwahrungsstelle, festgeschrieben werden.

Namensschuldverschreibungen ermöglichen gegenüber Schuldscheindarlehen eine Laufzeit über zehn Jahre. Letztere sehen nämlich gemäß deutschem Recht nach zehn Jahren ein zwingend geltendes Kündigungsrecht vor.

Als Kosten für die Begebung von Namensschuldverschreibungen sind im Wesentlichen laufende Zins- und Besicherungskosten, Arrangierungs- bzw. Vermittlungsprovisionen der Banken, Werbekosten sowie Prüfungshonorare von Aufsichtsorganen oder treuhänderischen Verwalterinnen bzw. Verwaltern zu nennen.

1.7.4 Zusammenfassend können als gemeinsame Merkmale genannt werden, dass es sich bei der Anleihe und der Namensschuldverschreibung um mittel- bzw. langfristige Fremdfinanzierungsinstrumente handelt, die sich im vorliegenden Fall ausschließlich an institutionelle Anlegerinnen bzw. Anleger im Weg einer Privatplatzierung richteten. Ein wesentlicher Unterschied ist die genannte Fungibilität. Während die Anleihe als Wertpapier an der Börse handelbar ist, sind die Namensschuldverschreibungen nur mittels Zession übertragbar. Ein weiterer wesentlicher Unterschied betrifft die Laufzeiten und das anwendbare Recht. Hinsichtlich der Namensschuldverschreibungen kennt die österreichische Rechtsordnung keine vergleichbaren Rechtsinstitutionen, wodurch diese

in der betrieblichen Praxis auch bei österreichischen Schuldnerinnen bzw. Schuldnern nach deutschem Recht begeben werden.

## **2. Anleihe und Namensschuldverschreibungen**

### **2.1 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Anleihe 2013 - 2023**

2.1.1 Das Volumen der von der Wien Holding GmbH als Emittentin begebenen Anleihe betrug 150 Mio. EUR, wobei eine Stückelung mit 100.000,-- EUR erfolgte, weil sich diese Anleiheemission im Weg der Privatplatzierung ausschließlich an institutionelle Investorinnen bzw. Investoren richtete. Damit wurden insgesamt 1.500 Teilschuldverschreibungen emittiert. Die Emission erfolgte nach österreichischem Recht mit Valutatag 21. Juni 2013 zum Nennwert, somit pari, über den Dritten Markt der Wiener Börse. Die Laufzeit beträgt zehn Jahre, die Tilgung erfolgt zum 21. Juni 2023 (somit endfällig) ebenfalls zum Nennwert (pari). Die Verzinsung beträgt 3 % p.a., die entsprechenden Zinsen sind jährlich am 21. Juni fällig (Höhe des Zinskupons und Kuponfälligkeit). Der Anleihe wurde die ISIN-Nr. AT0000A10LJ2 von der Österreichischen Kontrollbank zugeteilt.

Die Anleiheemission erfolgte auf Basis umfangreicher Anleihebedingungen. Diese enthalten im Wesentlichen Angaben über die Emittentin, den Gesamtnennbetrag der Anleihe, die Stückelung, die Verbriefung, die Wertpapiersammelbank, die ISIN-Nr., die Laufzeit, die Verzinsung und den Fälligkeitstag. Weiters enthalten sie eine Negativklausel, Regelungen über die österreichische Zahlstelle, steuerliche Bestimmungen, Regelungen über ein außerordentliches Kündigungsrecht der Anleihegläubigerinnen bzw. Anleihegläubiger, Verjährungsbestimmungen, Angaben über die Börsennotierung, Regelungen betreffend die Emission weiterer Teilschuldverschreibungen, Ankauf und Entwertung, Bestimmungen hinsichtlich Bekanntmachungen sowie des anwendbaren Rechts, des Gerichtsstandes und der Teilnichtigkeit.

2.1.2 Der Stadtrechnungshof Wien hob insbesondere die zwei folgenden Bestimmungen der Anleihebedingungen hervor:

Gemäß Pkt. 7.2 ("Rückzahlung") der Anleihebedingungen hat jede Anleihegläubigerin bzw. jeder Anleihegläubiger im Fall eines Kontrollwechsels das Recht - unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von mindestens 15 Geschäftstagen durch schriftliche Mitteilung an die Emittentin -, die Teilschuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen. Die Anleihebedingungen bezeichnen unter Pkt. 7.3 als Kontrollwechsel den Fall, *"dass die Beteiligung der Stadt Wien als Gesellschafter der Emittentin (direkt oder indirekt) einen Anteil erreicht, der einer Beteiligung von weniger als 75 % entspricht"*.

Laut Pkt. 10 ("Außerordentliches Kündigungsrecht der Anleihegläubiger") der Anleihebedingungen ist jede Anleihegläubigerin bzw. jeder Anleihegläubiger berechtigt, seine Teilschuldverschreibungen aus wichtigem Grund zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zum Nennwert, zuzüglich bis zum Tag der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen, zu verlangen. Die Anleihebedingungen führen eine Reihe von wichtigen Gründen, wie die Nichtbezahlung von Zinsen, die Einstellung der Zahlungen durch die Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft, die Bekanntgabe der Zahlungsunfähigkeit oder der Überschuldung der Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft, die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gegen die Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft durch ein Gericht und die Ablehnung eines Insolvenzverfahrens mangels kostendeckenden Vermögens der Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft durch ein Gericht, an.

Weiters ist die ganze oder überwiegende Einstellung der Geschäftstätigkeit durch die Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft ein vorzeitiger Kündigungsgrund. Außer diese Einstellung steht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses oder einer Umstrukturierung und sämtliche Verpflichtungen aus der Teilschuldverschreibung werden von einer anderen oder neuen Gesellschaft übernommen und deren Kreditwürdigkeit ist gleich oder höher als die der wesentlichen Konzerngesellschaft. Auch wenn die Emittentin oder eine wesentliche Konzerngesellschaft oder mehrere der gegenwärtig bestehenden wesentlichen Konzerngesellschaften oder alle Gesellschaften wesentliche Teile ihrer Vermögenswerte veräußern oder anderweitig abgeben und sich dadurch die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin wesentlich verschlechtert und es dadurch zu einer wesentli-

chen Beeinträchtigung der Fähigkeit der Emittentin kommt, ihre Verbindlichkeiten aus den Teilschuldverschreibungen zu erfüllen, besteht ein vorzeitiger Kündigungsgrund. Der Eintritt in die Liquidation der Emittentin oder einer wesentlichen Konzerngesellschaft stellt einen weiteren Kündigungsgrund dar. Es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses oder einer Umstrukturierung und sämtliche Verpflichtungen aus den Teilschuldverschreibungen werden von der anderen oder neuen Gesellschaft übernommen und die Kreditwürdigkeit dieser Gesellschaft ist gleich oder höher als die der Emittentin bzw. der Konzerngesellschaft.

Die Anleihegläubigerinnen bzw. Anleihegläubiger haben auch dann ein außerordentliches Kündigungsrecht, wenn *"die zum Zeitpunkt der Emission bestehenden Gemeinde-ratsbeschlüsse durch die Stadt Wien so abgeändert werden, dass die Bereitstellung finanzieller Mittel an die Emittentin oder eine wesentliche Konzerngesellschaft beendet oder wesentlich eingeschränkt wird; und sich dadurch die Vermögens-, Finanz- und Er-tragslage der Emittentin wesentlich verschlechtert"*.

Nach Auffassung des Stadtrechnungshofes Wien fielen unter diese Bestimmung auch Änderungen der Subventionsbeschlüsse bzw. der Subventionshöhe hinsichtlich der beiden Tochtergesellschaften Vereinigte Bühnen Wien Ges.m.b.H. und Wiener Stadt-halle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H., die möglicherweise ein außeror-dentliches Kündigungsrecht auslösen können.

Die Anleihebedingungen bezeichnen als eine wesentliche Konzerngesellschaft ein Kon-zernunternehmen im Sinn des § 115 GmbHG der Emittentin, dessen Umsatz im jeweils letzten Geschäftsjahr mehr als 5 % des konsolidierten Konzernumsatzes der Emittentin erreicht.

Der Stadtrechnungshof Wien verwies hinsichtlich des Konzernbegriffes auf seine Aus-führungen zu § 115 GmbHG im Pkt. 1.4. In den Geschäftsjahren 2013 und 2014 er-reichte der Konzernumsatz des Wien Holding-Konzerns - lt. des von einer Wirtschafts-prüfungsgesellschaft geprüften Konzernabschlusses - einen Betrag von rd. 111,59 Mio.

EUR bzw. rd. 136,21 Mio. EUR. Daraus ergab sich als wesentliche Konzerngesellschaft jede Konzerngesellschaft, die einen Umsatz von über rd. 5,58 Mio. EUR im Jahr 2013 bzw. 6,81 Mio. EUR im Jahr 2014 erreichte.

Laut rechtlicher Interpretation der Anleihebestimmungen der Wien Holding GmbH selbst fallen nur jene Konzerngesellschaften unter diese Bestimmung, die zum Zeitpunkt der Anleiheemission bereits bestanden, womit jedoch Gesellschaften aller Konzernhierarchien (Tochter, Enkel, Urenkel etc.) betroffen sind. Diese rechtliche Interpretation wurde vom Stadtrechnungshof Wien hinterfragt und auf seine Anregung hin ersuchte die Wien Holding GmbH ihren Transaktionsanwalt um eine entsprechende rechtliche Würdigung. Dieser bestätigte die Rechtsmeinung des Stadtrechnungshofes Wien, wonach im Sinn des Gläubigerschutzgedankens auch künftige Konzerngesellschaften unter die Regelungen der Anleihebedingungen hinsichtlich der wesentlichen Konzerngesellschaften fallen können, weil die Anleihebedingungen keine diesbezügliche ausdrückliche Regelung beinhalten.

Laut Ansicht des Stadtrechnungshofes Wien wären damit die Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Emittentin aus Verkäufen sowohl bestehender und künftiger wesentlicher Konzerngesellschaften als auch bestehender und künftiger wesentlicher Vermögenswerte des Wien Holding-Konzerns zu überprüfen.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, im Hinblick auf das den Gläubigerinnen bzw. Gläubigern eingeräumte komplexe außerordentliche Kündigungsrecht ein Monitoring betreffend die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bestehender und künftiger wesentlicher Konzerngesellschaften zur Steuerung dieses Risikos einzurichten.

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Ein entsprechendes Monitoring wurde bereits während der Prüfung durch den Stadtrechnungshof Wien etabliert. Dieses Monitoring wird gemäß der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien

kontinuierlich fortgeführt. Somit ist die Empfehlung bereits umgesetzt.

2.1.3 Die Anleihe der Wien Holding GmbH wurde mit Beschluss vom 18. Juni 2013 der Wiener Börse AG (veröffentlicht in der 1015. Veröffentlichung des Börseunternehmens Wiener Börse AG vom 19. Juni 2013) in den Dritten Markt einbezogen. Die Handelsaufnahme erfolgte mit 21. Juni 2013. Diese Veröffentlichung enthielt den Hinweis, dass die Verbote der §§ 48b und 48c BörseG (Missbrauch einer Insiderinformation und Marktmanipulation) auch für im Dritten marktgehandelte Finanzierungsinstrumente gelten und somit auch für die Wien Holding GmbH-Anleihe.

2.1.4 Die Wien Holding GmbH bilanzierte die im Jahr 2013 emittierte Anleihe in ihren Einzel- und Konzernabschlüssen jeweils zum 31. Dezember 2013 und 2014 unter ihren Verbindlichkeiten als "Anleihen". In den Erläuterungen der Bilanz gab die Wien Holding GmbH an, dass diese im Jahr 2013 emittierte Anleihe eine Restlaufzeit von über fünf Jahren aufweist.

## **2.2 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Namensschuldverschreibungen 2013 - 2023**

2.2.1 Das Volumen der von der Wien Holding GmbH als Emittentin begebenen Namensschuldverschreibungen betrug 30 Mio. EUR, wobei eine Stückelung auf 500.000,-- EUR erfolgte, weil sich diese Begebung ausschließlich an institutionelle Investorinnen bzw. Investoren richtete. Die Begebung erfolgte mit Valutatag 21. Juni 2013 zum Nennwert und somit pari. Die Laufzeit beträgt zehn Jahre, die Tilgung erfolgt mit 21. Juni 2023 (somit endfällig) ebenfalls zum Nennwert (pari). Die Verzinsung beträgt 3 % p.a., die entsprechenden Zinsen sind jährlich am 21. Juni zu entrichten. Hinsichtlich des anwendbaren Rechtes ist deutsches Recht vereinbart.

Die Begebung der genannten Namensschuldverschreibungen erfolgte auf Basis umfangreicher Bedingungen. Diese enthalten im Wesentlichen Angaben über die Emittentin, den Gesamtnennbetrag der Namensschuldverschreibungen, die Stückelung, die Verbriefung, die Zahl- und Registerstelle, die Laufzeit, die Verzinsung und den Fällig-



keitstag. Weiters enthalten sie eine sogenannte Negativklausel, Regelungen über die deutsche Zahlstelle, steuerliche Bestimmungen, Regelungen über ein außerordentliches Kündigungsrecht der Gläubigerinnen bzw. Gläubiger, Bestimmungen hinsichtlich Abtretungen, des anwendbaren Rechts- und des Gerichtsstandes.

2.2.2 Der Stadtrechnungshof Wien hob insbesondere die drei folgenden Bestimmungen der "Bedingungen der Namensschuldverschreibungen" hervor. Auch bei den Bedingungen der Namensschuldverschreibungen findet sich jenes vorzeitige Rückzahlungsergebnis, das durch den bereits oben genannten Kontrollwechsel ausgelöst wird.

Die Bedingungen der Namensschuldverschreibungen hinsichtlich der außerordentlichen Kündigungsrechte der Gläubigerinnen bzw. Gläubiger entsprechen ebenfalls den bereits erwähnten außerordentlichen Kündigungsrechten der Anleihegläubigerinnen bzw. Anleihegläubiger.

Hinsichtlich der Würdigung der Vertragsbestandteile Kontrollwechsel und außerordentliche Kündigungsrechte der Gläubigerinnen bzw. Gläubiger sowie wesentlicher Konzerngesellschaften bei den Namensschuldverschreibungen verwies der Stadtrechnungshof Wien auf seine weiter oben genannten Feststellungen zu den gleichlautenden Anleihebedingungen.

Weiters ist jede Gläubigerin bzw. jeder Gläubiger berechtigt, *"die Schuldverschreibungen durch Abtretung in Nennbeträgen von EUR 500.000,00 oder einem ganzzahligen Vielfachen hiervon zu übertragen"*, wobei jede Abtretung der Schriftform bedarf. Die Anzeige der Abtretung hat durch die Übermittlung der entsprechenden Abtretungsvereinbarung an die deutsche Zahlstelle zu erfolgen.

2.2.3 Die von der Wien Holding GmbH vorgelegten Urkunden, welche die Namensschuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Begebung der Namensschuldverschreibungen am 18. Juni 2013 verbrieften, waren einerseits von ihr selbst als Emittentin und andererseits von der deutschen Registerstelle firmenmäßig unterzeichnet. Am 18. Juni 2013 wurden insgesamt sieben Urkunden, bezogen auf die einzelnen Gläubigerinnen

bzw. Gläubiger ausgestellt; die Bandbreite der diesbezüglichen Beträge bewegte sich zwischen 1 Mio. EUR und 8 Mio. EUR. Bei sechs der ursprünglichen Gläubigerinnen bzw. Gläubiger handelte es sich um deutsche Anlegerinnen bzw. Anleger (wie deutsche Banken und Versicherungen), eine Anlegerin ist eine österreichische Versicherungsgesellschaft.

2.2.4 Die Wien Holding GmbH bilanzierte die Namensschuldverschreibungen in ihren Einzel- und Konzernabschlüssen jeweils zum 31. Dezember 2013 und 2014 unter ihren Verbindlichkeiten als "Anleihen". In den Erläuterungen dieser Bilanzen gab die Wien Holding GmbH an, dass die Restlaufzeit ihrer "Anleihen" eine Dauer von über fünf Jahren aufweist. Der Stadtrechnungshof Wien stellte fest, dass die Wien Holding GmbH erst im Einzel- und Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 ihre Anleihe 2013 - 2023 in Inhaberschuldverschreibungen in der Höhe von 150 Mio. EUR und Namensschuldverschreibungen in der Höhe von 30 Mio. EUR unterteilte. Aus beiden Abschlüssen des Geschäftsjahres 2013 hingegen war nicht erkennbar gewesen, dass auch Namensschuldverschreibungen begeben worden waren.

Der Stadtrechnungshof Wien führte ein Gespräch mit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die sowohl den Einzel- als auch den Konzernabschluss des Geschäftsjahres 2013 geprüft hatte. Dabei gab die verantwortliche Wirtschaftsprüferin an, dass sie die Namensschuldverschreibungen unter der Verbindlichkeitsposition "Anleihen" subsumierte, weil das UGB Namensschuldverschreibungen als neueres Fremdfinanzierungsinstrument nicht kennt. In diesem Zusammenhang verwies sie auf die herrschende Literatur, nach der jede Art von Darlehen, das auf dem organisierten Kapitalmarkt aufgenommen wird, unter der Verbindlichkeitsposition "Anleihen" ausgewiesen werden kann (vgl. Hirschler [Hrsg], Bilanzrecht - Kommentar - Einzelabschluss [2010], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 638). Im Jahr 2014 kam es zu einem Wechsel der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Der nunmehr verantwortliche Wirtschaftsprüfer gab in einem Gespräch mit dem Stadtrechnungshof Wien an, dass er die näheren Angaben über die beiden Fremdfinanzierungsinstrumente in den Erläuterungen der beiden Abschlüsse des Geschäftsjahres 2014 begrüße.

## **2.3 Genehmigung der Emission und Begebung durch den Aufsichtsrat**

2.3.1 In § 30j Abs 5 GmbHG sind jene Geschäfte geregelt, die einer vorherigen Zustimmung durch den Aufsichtsrat bedürfen. Als zustimmungspflichtige Geschäfte sind u.a. die Aufnahme von Anleihen, Darlehen und Krediten, die einen bestimmten Betrag im Einzelnen und insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen, die Gewährung von Darlehen und Krediten, soweit sie nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehören, sowie Investitionen, die bestimmte Anschaffungskosten im Einzelnen oder insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen, zu qualifizieren.

Aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen ist daher eine Geschäftsordnung des Aufsichtsrates von diesem zu beschließen und durch einen Gesellschafterbeschluss genehmigen zu lassen.

2.3.2 Der Aufsichtsrat der Wien Holding GmbH hat mit Zustimmung der Gesellschafterinnen (vom 11. Dezember 2001) in seiner Sitzung vom 3. Dezember 2001 eine Geschäftsordnung erlassen. Nach dieser Geschäftsordnung sind folgende prüfungsgegenständliche Geschäfte zustimmungspflichtig:

- *"d) Investitionen, deren Anschaffungskosten € 100.000,00 (EURO einhunderttausend) im Einzelnen und € 1.000.000,00 (EURO eine Million) insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen;"*
- *"e) die Aufnahme von Anleihen, Darlehen und Krediten, die € 100.000,00 (EURO einhunderttausend) im Einzelnen und € 1.000.000,00 (EURO eine Million) insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen;"*
- *"f) die Gewährung von Darlehen und Krediten, die € 50.000,00 (EURO fünfzigtausend) im Einzelnen und € 500.000,00 (EURO fünfhunderttausend) insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigt, soweit sie nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehört. Die Gewährung von Darlehen und Krediten an Beteiligungs- und verwaltete Unternehmen gehört zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb;"*
- *"l) die Kapitalzufuhr an Beteiligungs- und verwaltete Unternehmen zum Zweck der Verlustabdeckung."*

Zusammenfassend hielt der Stadtrechnungshof Wien fest, dass das GmbHG hinsichtlich der prüfungsrelevanten Geschäfte eine doppelte Grenze vorzieht, die kumulativ erfüllt sein muss. Der Aufsichtsrat der Wien Holding GmbH legte in seiner Geschäftsordnung gemäß den genannten gesetzlichen Bestimmungen die beiden Betragsgrenzen - wie oben dargestellt - fest.

2.3.3 In der Geschäftsordnung der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH (Beschluss der Generalversammlung vom 13. Dezember 2004) sind oben erwähnte Bestimmungen, die bei den prüfungsgegenständlichen Geschäften relevant waren, ebenfalls enthalten.

Die Geschäftsordnung der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH enthält keine Bestimmungen über zustimmungspflichtige Geschäftsfälle der Generalversammlung; diese sind im Gesellschaftsvertrag taxativ aufgezählt.

2.3.4 Der Aufsichtsrat einer GmbH hat nach der herrschenden Literatur die Kontroll- und Überwachungskriterien Recht- und Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit anzuwenden (vgl. Gruber/Harrer [Hrsg], GmbHG - Kommentar [2014], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 706 und Kalss/Kunz [Hrsg], Handbuch für den Aufsichtsrat [2010], FACULTAS Verlags- und Buchhandels AG, Wien, S. 246 Rz. 12).

Für die prüfungsrelevanten Aktivitäten bedeutet dies, dass der Aufsichtsrat die Bedingungen für die Anleiheemission und für die Begebung der Namensschuldverschreibungen im Sinn der Recht- und Ordnungsmäßigkeit sowie der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu würdigen und zu genehmigen hat. Weiters hat er diese Kontroll- und Überwachungskriterien auch bei der Anschaffung von Finanzanlagevermögen sowie bei der nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehörenden Gewährung von Darlehen und Krediten anzuwenden. Gemäß der einschlägigen Fachliteratur sind daher für diese Gewährung von Darlehen und Krediten der diesbezügliche (Höchst-)Betrag, die Verzinsung und die Rückzahlungsmodalitäten sowie die Zurverfügungstellung von Sicherheiten festzulegen und der Beschlussfassung bzw. der Genehmigung durch den Aufsichtsrat zu unterwerfen. Für den Fall, dass die bereits bewilligten Darlehens- bzw.

Kreditbedingungen einer maßgeblichen Änderung unterworfen werden sollen, bedarf dies ebenfalls einer neuerlichen Genehmigung durch den Aufsichtsrat (vgl. Doralt/Nowotny/Kalss [Hrsg], Kommentar zum Aktiengesetz Band I §§ 1-136; 2. Auflage [2012], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 1321f).

Hinsichtlich Investitionsentscheidungen hält die einschlägige Literatur fest, dass Investitionen in das Finanzanlagevermögen aufgrund ihrer langfristigen Natur genehmigungspflichtig sind (vgl. Kalss/Kunz [Hrsg], Handbuch für den Aufsichtsrat [2010], FACULTAS Verlags- und Buchhandels AG, Wien, S. 1257 Rz. 5).

2.3.5 In der 50. außerordentlichen Aufsichtsratssitzung vom 15. März 2013 stellte die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH den Antrag *"auf Zustimmung zur Begebung einer Anleihe in Form einer Privatplatzierung in der Höhe von max. EUR 180 Mio. über die Laufzeit von 10 Jahren"*. Der Aufsichtsrat nahm diesen Antrag einstimmig an.

Dem Protokoll dieser Aufsichtsratssitzung waren die Eckdaten der geplanten dritten Anleihe zu entnehmen. Nämlich das geplante maximale Volumen von 180 Mio. EUR, die Privatplatzierung, die sich an institutionelle Anlegerinnen bzw. Anleger richtete, die zehnjährige Laufzeit, die Endfälligkeit, die Stückelung von 100.000,-- EUR sowie der geplante Kupon zwischen 3 % und 3,8 %. Weiters enthielt das Protokoll die Namen jener Banken, die hinsichtlich der Marktplatzierung indikative, d.h. unverbindliche erste Angebote gelegt hatten.

Die Geschäftsführung berichtete in dieser Sitzung, unter Heranziehung der allgemeinen Wirtschafts- und Prognosedaten, dass der damalige Zeitpunkt zur Begebung einer Anleihe aufgrund der Zinskurve der letzten zwölf Monate allgemein als sehr günstig betrachtet wird. Außerdem berichtete sie hinsichtlich der Verwendung des Emissionserlöses, dass in den kommenden Jahren weitere Investitionen in allen Geschäftsbereichen geplant sind. Laut Protokoll informierte die Geschäftsführung die an der Sitzung teilnehmenden Aufsichtsräte, dass es mit der damaligen zuständigen Frau Vizebürgermeisterin Gespräche zur geplanten Anleihe gab, und auch von ihrer Seite dieser Weg befürwortet werde.

Für den Stadtrechnungshof Wien war aus dem oben genannten Aufsichtsratsprotokoll ersichtlich, dass keine Nachfragen der Aufsichtsratsmitglieder bzgl. wesentlicher Kostenpositionen der Emission, wie die Arrangierungsprovisionen der Banken usw., erfolgten. Dies betraf gleichermaßen wichtige Vertragsklauseln der Emission, wie beispielsweise die Kontrollklausel.

Dem Stadtrechnungshof Wien fiel weiters auf, dass entgegen der ursprünglich genannten Stückelung von 100.000,-- EUR die Namensschuldverschreibungen eine Stückelung von 500.000,-- EUR aufwiesen, die der Aufsichtsrat in dieser Form nicht genehmigt hatte. Die Wien Holding GmbH argumentierte gegenüber dem Stadtrechnungshof Wien, dass die mit der Gesamttransaktion beauftragte Bank das Instrument der Namensschuldverschreibung immer unter den Begriff Anleihe subsumierte, weshalb die Genehmigung der Anleiheemission durch den Aufsichtsrat auch jene der Namensschuldverschreibung umfasse.

Gemäß Protokoll zur 52. Aufsichtsratssitzung vom 18. Juni 2013 (also kurz vor dem Valutatag 21. Juni 2013 und rund eineinhalb Monate nach der diesbezüglichen Bankenmandatsvereinbarung vom 30. April 2013) berichtete die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH dem Aufsichtsrat, dass der "Book-Building"-Prozess mit einer Telefonkonferenz für Investoren am 10. Juni 2013 eröffnet wurde und dabei 150 Mio. EUR als Inhaberschuldverschreibungen zu 95 % von österreichischen Investorinnen bzw. Investoren (zu gleichen Teilen von Banken und Versicherungen) und 30 Mio. EUR als Namensschuldverschreibungen zu knapp 97 % von deutschen Investorinnen bzw. Investoren (überwiegend Banken) gezeichnet wurden.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Erhöhung der Stückelung erfolgte auf Empfehlung der Emissionsbank, da die Namensschuldverschreibungen primär für den deutschen Markt aufgelegt wurden. Denn eine Stückelung von 500.000,-- EUR ist auf dem deutschen Markt zeichnungstechnisch

üblicher und für die Vermarktung vorteilhafter. Darüber wurde auch der Aufsichtsrat in der Sitzung vom 18. Juni 2013 informiert.

2.3.6 Im Zusammenhang mit der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates verwies der Stadtrechnungshof Wien auf seinen Bericht aus dem Jahr 2012 "Wien Holding GmbH, Gründungen von Tochter- und (Ur-)Enkelgesellschaften im Wien Holding-Konzern, KA IV - GU 15-1/13", in dem er bzgl. der Geschäftsordnung des Aufsichtsrates vom 3. Dezember 2001 empfahl, jene Bestimmung, wonach die Gewährung von Darlehen und Krediten an verwaltete Unternehmen keine Betragsgrenzen für eine Genehmigungspflicht vorsah, solche festzuschreiben.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Empfehlung wurde bereits umgesetzt und entsprechende Betragsgrenzen für die Genehmigungspflicht festgelegt.

#### **2.4 Konzernvorgaben und Konzernrichtlinien für die Emission und Begebung**

Der Stadtrechnungshof Wien stellte fest, dass hinsichtlich der Aufgaben des zentralen Finanzmanagements der langfristigen Fremdfinanzierungen sowie der konzerninternen Darlehensvergaben die dazu erforderlichen Eckdaten für die Wien Holding GmbH von deren Aufsichtsrat festgelegt waren. Entsprechende Richtlinien für die Tochterunternehmen im Wien Holding-Konzern waren seitens der Konzernleitung Wien Holding GmbH nicht festgelegt worden.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, Richtlinien für das zentrale Finanzmanagement im gesamten Wien Holding-Konzern zu erlassen.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Grundsätzlich ist die Emission von Anleihen nicht Teil der üblichen Geschäftstätigkeit der Wien Holding-Tochterunternehmen. Die Wien Holding GmbH wird aber der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und eine entsprechende Richtlinie für die Tochterunternehmen ausarbeiten.

## **2.5 Einmalige und laufende Kosten der Emission und der Begebung sowie deren buchhalterische Behandlung**

2.5.1 Die Wien Holding GmbH schloss mit 30. April 2013 eine Mandatsvereinbarung über die angestrebte Begebung von Namensschuldverschreibungen und Inhaberschuldverschreibungen mit einem Volumen von bis zu 180 Mio. EUR mit einem österreichischen Bankinstitut als Arrangeur und Bookrunner ab. Diese Vereinbarung enthielt als Emissionskonzept wichtige Eckdaten zur beabsichtigten Begebung der Schuldverschreibungen in Form von Namensschuldverschreibungen und Inhaberschuldverschreibungen, wie beispielsweise das gesamte Volumen beider Fremdfinanzierungsinstrumente (bis 180 Mio. EUR), die Laufzeit (zehn Jahre), den Verwendungszweck (Refinanzierung der 2,75 % Anleihe in der Höhe von 120 Mio. EUR fällig im Juni 2015, Optimierung der Finanzierungsstruktur und Investitionen), die Stückelung (Vielfaches von 100.000,-- EUR), den fixen Zinskupon (3 % zum Zeitpunkt der Unterzeichnung der Mandatsvereinbarung, Kuponrange zwischen 2,875 % und 3,123 %), das anwendbare Recht (österreichisches Recht für Inhaberschuldverschreibungen und deutsches Recht für Namensschuldverschreibungen), den Transaktionsanwalt, die Notierung der Inhaberschuldverschreibungen am Dritten Markt der Wiener Börse sowie die Eigentümer- bzw. Kontrollklausel (75 % Stadt Wien). Weiters legte diese Vereinbarung die Höhe der Arrangierungsprovision fest.

2.5.2 Mit 18. Juni 2013 schloss die Wien Holding GmbH mit einem österreichischen Bankinstitut einen Übernahmevertrag betreffend ihrer Anleihe 2013 - 2023 ab, wobei dieses Bankinstitut auch als bevollmächtigte Vertreterin der übrigen zwei Syndikatsbanken (zwei weitere österreichische Bankinstitute) unterzeichnete. Damit garantierte dieses Bankenkonsortium die Übernahme der Anleihe im Gesamtnominale von 150 Mio. EUR, wobei die Platzierung ausschließlich bei institutionellen Investorinnen bzw. Investoren zu erfolgen hatte. Gemäß Vertrag hatte die Übernahme zum Gesamtnennbetrag mit Valutatag 21. Juni 2013 zu erfolgen. Als Zahlstelle wurde das österreichische Bankinstitut genannt, das den Übernahmevertrag unterzeichnete.



Laut Übernahmevertragsbestimmungen werden die Teilschuldverschreibungen in einer veränderbaren Sammelurkunde gem. § 24 lit. b DpG 1969 ohne Zinskupon verbrieft; weiters oblag die technische Durchführung und Abwicklung der Privatplatzierung allen drei Syndikatsbanken.

Die allen drei Syndikatsbanken zustehende Management- und Garantieprovision wurde lt. Übernahmevertrag abhängig vom Gesamtnennbetrag der Teilschuldverschreibungen vereinbart, wobei diese Provision vom Übernahmepreis der Teilschuldverschreibungen abzuziehen war und der daraus resultierende "Nettoerlös" der Emittentin zu überweisen war.

Weitere Vertragsbestandteile betrafen umfangreiche Regelungen hinsichtlich Garantien und Gewährleistungen der Emittentin, Haftungen und Schadenersatz bezogen auf alle Vertragsparteien, Informationspflichten der Emittentin sowie Rücktritt durch die Syndikatsbanken.

2.5.3 Die Wien Holding GmbH schloss am 18. Juni 2013 mit einem österreichischen Bankinstitut ein Zahlstellenabkommen für die Wien Holding GmbH-Anleihe 2013 - 2023, mit dem sie dieses Bankinstitut als österreichische Zahlstelle bestellte. Diese Zahlstelle fungiert im Namen der Emittentinnen bzw. Emittenten für die Bezahlung von Kapital, Zinsen und anderen zahlbaren Beträgen, wobei sich die Emittentin verpflichtet, diese Beträge auf einem sogenannten Dotationskonto (unverzinstes Verrechnungskonto beim Bankinstitut) rechtzeitig zur Verfügung zu stellen. Die Zahlstelle handelt als Beauftragte der Emittentin und übernimmt damit keine Verpflichtungen gegenüber den Anleihegläubigerinnen bzw. Anleihegläubigern. Diesbezüglich enthält der Vertrag auch eine Schadloserklärung zugunsten der Zahlstelle.

Als Vergütung erhält die Zahlstelle eine jährliche Kommission, die am 21. Juni jeden Jahres fällig und zahlbar ist.

2.5.4 Die Wien Holding GmbH schloss am 18. Juni 2013 mit einer deutschen Zweigniederlassung eines Bankinstituts eine Zahlstellenvereinbarung für die am 21. Juni 2013 zu

begebenen Namensschuldverschreibungen, mit der sie dieses Bankinstitut als deutsche Zahlstelle bestellt. Diese Vereinbarung unterliegt deutschem Recht, Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Stuttgart. Die Zahlstelle handelt als Beauftragte der Emittentin und übernimmt damit keine Verpflichtungen gegenüber den Gläubigerinnen bzw. Gläubigern. Diesbezüglich enthält der Vertrag auch eine Schadloserklärung zugunsten der deutschen Zahlstelle. Die Zahlstelle hat gemäß Vereinbarung die Emittentin von jeder Abtretungserklärung, die eine Gläubigerin bzw. ein Gläubiger an die Zahlstelle übermittelt hat, zu unterrichten.

Mit einer Zusatzvereinbarung, unterzeichnet am 18. Juni 2013, regelten die beiden Vertragsparteien den Vergütungsanspruch der Zahlstelle, der mit einer jährlichen Provision (sogenannte Agency Fee), zahlbar jährlich am 21. Juni, vereinbart wurde. Die erste diesbezügliche Zahlung war am 21. Juni 2014 fällig.

2.5.5 Für die Einbeziehung der Wien Holding GmbH-Anleihe 2013 - 2023 in den Dritten Markt der Wiener Börse AG war eine einmalige Gebühr fällig. Weiters wurde am 20. Juni 2013 eine Benützungsg Gebühr für den Dritten Markt der Wiener Börse AG für elf Kalenderjahre verrechnet.

2.5.6 Neben den oben genannten externen Kosten erwachsen der Wien Holding GmbH im Wesentlichen Kosten für eine Studie zu Unternehmensanleihen, Kosten für den Transaktionsanwalt, Kosten für die Meldung zum Emissionskalender sowie Kosten für einen Credit Report.

2.5.7 Für die Vermarktung und den Auftritt am internationalen Kapitalmarkt (Pressekonferenz, Roadshow, Werbefilm etc.) waren von der Wien Holding GmbH ebenfalls Zahlungen zu leisten.

2.5.8 Die 3%ige jährliche Fixverzinsung für die beiden Fremdfinanzierungsinstrumente der Wien Holding GmbH verursachte in der Gewinn- und Verlustrechnung jährliche Zinsaufwendungen von 5,40 Mio. EUR, somit insgesamt 54 Mio. EUR für die zehnjährige Laufzeit bzw. für den zehnjährigen Finanzierungszeitraum.

2.5.9 Der Stadtrechnungshof Wien stellte fest, dass die Wien Holding GmbH versehentlich die Arrangierungsprovisionen in ihrer Buchhaltung und in ihren Jahresabschlüssen als Disagio bezeichnete. Die Arrangierungsprovisionen wurden auf die zehnjährige Laufzeit der Anleihen und Namensschuldverschreibungen mittels Rechnungsabgrenzung verteilt, wodurch der im Jahr 2013 entstandene Aufwand die Gewinn- und Verlustrechnung dieses Jahr nicht in voller Höhe belastete. Die Wien Holding GmbH übermittelte dem Stadtrechnungshof Wien ein Schreiben der arrangierenden Bank, wonach gemäß Mandatsvereinbarung auch in den Folgejahren über die gesamte Laufzeit der Fremdfinanzierungen Dienstleistungen seitens dieser Bank zu erbringen sind. Auch die Wirtschaftsprüferin begründete im Gespräch mit dem Stadtrechnungshof Wien ihre Anerkennung der zehnjährigen Rechnungsabgrenzung mit den noch zu erbringenden Dienstleistungen durch die Bank.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die textliche Formulierung wurde bereits mit dem Jahresabschluss 2014 richtiggestellt. Seit diesem Zeitpunkt wird die Arrangierungsprovision unter "Spesen Anleihe 2013-2023" als Rechnungsabgrenzung dargestellt.

2.5.10 Die weiteren oben genannten Aufwendungen für Zinsen, Beratung etc. verbuchte die Wien Holding GmbH auf den entsprechenden Aufwandskonten.

2.5.11 Die Wien Holding GmbH teilte dem Stadtrechnungshof Wien mit, dass sie die internen Kosten (in erster Linie Personalaufwendungen) für die Vorbereitung und Umsetzung der Fremdmittelaufnahme nicht ermittelt hatte.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, die internen Kosten grundsätzlich, jedoch für derart aufwendige Projekte im Speziellen, zu erfassen, um somit eine gesamtheitliche Kosten-Nutzen-Analyse zu ermöglichen.

### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH wird der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und insbesondere bei aufwendigen Projekten auch die internen Kosten speziell erfassen.

## **2.6 Verwendung der finanziellen Mittel aus der Emission und der Begebung**

2.6.1 Der Stadtrechnungshof Wien prüfte die Verwendung der aus der Emission und Begebung lukrierten Finanzmittel und stellte einleitend fest, dass ein Großteil dieser Finanzmittel im gegenständlichen Prüfungszeitraum 2013 und 2014 bei der Wien Holding GmbH verblieben war. Diesbezüglich war anzumerken, dass die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH den Aufsichtsrat am 15. März 2013 in seiner 50. (außerordentlichen) Sitzung über die künftige Verwendung des Emissionserlöses von 180 Mio. EUR informiert hatte (s. Pkt. 2.3.5). Die Wien Holding GmbH begründete die nunmehr dritte Anleiheemission mit der Refinanzierung der im Juni 2015 auslaufenden zweiten Anleihe von 120 Mio. EUR, der Stärkung der operativen Finanzkraft der Gesellschaft sowie Neuinvestitionen in allen Geschäftsbereichen des Konzerns. Als große Projekte nannte die Geschäftsführung in dieser Aufsichtsratssitzung vor allem jene des Immobilienbereiches, wie z.B. den Wirtschaftspark Breitensee, das Projekt Neu Marx, die Muthgasse, die Anschützgasse, die Rathausstraße, die Eichenstraße; weiters waren auch Investitionen im Logistik- und Kulturbereich projektiert. Auf Nachfrage eines Aufsichtsratsmitgliedes sagte die Geschäftsführung eine Projektliste für die nächste Sitzung zu.

Die Wien Holding GmbH legte dem Aufsichtsrat am 7. Mai 2013 in seiner 51. Sitzung einen Projektlistenauszug 2013 und Folgejahre vor, in der Projekte für den Zeitraum 2006 bis 2018 enthalten waren. Die darin geplanten Neuinvestitionen ab dem Jahr 2013 sahen für den Geschäftsbereich Immobilien 39,50 Mio. EUR (für die Projekte Anschützgasse und Eichenstraße) vor. Für den Geschäftsbereich Kultur waren 3 Mio. EUR (für die Vereinigte Bühnen Wien Ges.m.b.H. und die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.) und für den Geschäftsbereich Medien 0,70 Mio. EUR (für die WH-Medien GmbH) vorgesehen. Weitere geplante Neuinvestitionen betrafen den Geschäftsbereich Logistik mit 25 Mio. EUR (für die Wiener Hafen-Gruppe und die

Wiener Donauraum Länden und Ufer Betriebs- und Entwicklungs GmbH). Die Liste beinhaltete weiters ein Projekt für die Erweiterung und Modernisierung des Containerterminals am Wiener Hafen mit einem Investitionsvolumen von bis zu 90 Mio. EUR. Das Investitionsvolumen war somit mit insgesamt bis zu 158,20 Mio. EUR projektiert. Zusätzlich beinhaltete die Projektliste ein Investitionsvolumen in der Höhe von 38 Mio. EUR für ein Projekt in der Rathausstraße, für das noch kein Projektzeitraum angegeben war.

Der Aufsichtsrat erhielt am 18. Juni 2013 in seiner 52. Sitzung von der Geschäftsführung eine neuerliche Projektliste als Tischvorlage mit Bezug auf die Begebung der Anleihe in der Höhe von 180 Mio. EUR. Neben der Finanzrestrukturierung von 120 Mio. EUR der zweiten Anleihe (Fälligkeit Juni 2015) sowie der Stärkung der operativen Finanzkraft mit einem Volumen von rd. 18 Mio. EUR umfasste diese Projektliste ein Gesamtvolumen von 42 Mio. EUR für künftige Projekte. Projektzeiträume waren allerdings darin nicht enthalten. Die darin genannten Projektinvestitionen betragen für den Immobilienbereich rd. 30 Mio. EUR (7 Mio. EUR für eine Immobilie im Wirtschaftspark Breitensee und 23 Mio. EUR für die Wiener Standortentwicklung GmbH). Für den Kulturbereich waren rd. 6 Mio. EUR, für den Logistikbereich rd. 5 Mio. EUR und für den Medienbereich rd. 1 Mio. EUR vorgesehen. Abschließend wies die Geschäftsführung in dieser Tischvorlage den Aufsichtsrat darauf hin, dass *"ein Betrag von rd. 7 Mio. € derzeit fix verplant ist und der Restbetrag eine ausreichende Finanzierungsunterstützung für die nächsten 9 Jahre darstellt"*. Weiters informierte die Geschäftsführung, dass diese Projektliste einer laufenden inhaltlichen Adaptierung unterliegt.

2.6.2 Der Stadtrechnungshof Wien prüfte die bisherige tatsächliche Mittelverwendung der 180 Mio. EUR aus der begebenen dritten Anleihe sowie der Namensschuldverschreibungen und stellte Folgendes fest:

2.6.2.1 Die Wien Holding GmbH leistete im Prüfungszeitraum 2013 und 2014 insgesamt vier Gesellschafterzuschüsse an Konzerngesellschaften zu deren Eigenkapitalstärkung.

Der Aufsichtsrat stimmte in seiner 54. Sitzung am 3. Dezember 2013 diesen Eigenkapitalstärkungen durch die Gewährung eines Gesellschafterzuschusses an die Wien Holding Beschaffungs- und Service GmbH in der Höhe von 110.000,-- EUR, an die Vereinigte Bühnen Wien Ges.m.b.H. in der Höhe von 5 Mio. EUR und an die KunstHausWien GmbH in der Höhe von 725.000,-- EUR einstimmig zu.

In der 58. Aufsichtsratssitzung am 1. Dezember 2014 erging eine weitere Zustimmung für einen Gesellschafterzuschuss an die TINA International GmbH in der Höhe von 100.000,-- EUR.

Bis Jahresende 2014 leistete die Wien Holding GmbH somit rd. 5,94 Mio. EUR in Form von Gesellschafterzuschüssen. Die weiter oben genannten Projektinvestitionen waren davon nicht berührt.

2.6.2.2 Einen Teil der aus der Anleiheemission und der Begebung von Namensschuldverschreibungen lukrierten Finanzmittel beließ die Wien Holding GmbH auf ihren Geschäftsgirokonten. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2013 wies ein Girokonto, das mit 1,138 % verzinst wurde, einen Guthabenstand von rd. 33,23 Mio. EUR aus; auf einem weiteren Girokonto bestand zum Jahresende 2013 ein Guthaben von rd. 2,04 Mio. EUR.

2.6.2.3 Die Wien Holding GmbH veranlagte mit 21. Juni 2013 40 Mio. EUR auf mehreren einjährigen Festgeldkonten, deren Verzinsung zwischen 0,82 % und 1,35 % lag. Diese Finanzmittel wurden nach Ablauf ihrer einjährigen Bindungsfrist mit Juni 2014 auf mehrere andere einjährige Festgeldkonten umgeschichtet; auch die oben genannten Girokontenguthaben wurden mit Juni 2014 auf einjährige Festgeldkonten transferiert. Zum Stichtag 31. Dezember 2014 wies die Wien Holding GmbH somit 75 Mio. EUR auf Festgeldkonten, deren Verzinsung zwischen 0,72 % und 1,3 % lag, in ihrem Umlaufvermögen in der Bilanz aus.

Die Laufzeiten dieser Festgeldkonten in der Höhe von rd. 75 Mio. EUR endeten zwischen dem 2. Juni 2015 bzw. 17. Juni 2015. Also unmittelbar vor Tilgung der zweiten

begebenen Anleihe der Wien Holding GmbH am 18. Juni 2015 in der Höhe von 120 Mio. EUR.

2.6.2.4 Die weitere Prüfung der Finanzmittelverwendung zeigte, dass die Wien Holding GmbH in den Jahren 2013 und 2014 mittel- und langfristige Wertpapiere in einer Gesamthöhe von rd. 75 Mio. EUR erwarb. Diese wies sie zu den jeweiligen Bilanzstichtagen 31. Dezember im Anlagevermögen unter "Wertpapiere" aus. Diese setzten sich wie folgt zusammen:

Die Wien Holding GmbH hatte mit 4. Juli 2013 Finanzmittel in der Höhe von rd. 19,99 Mio. EUR in einen Wertpapierfonds angelegt (279.798 Stück). Dieser Fonds investiert im EUR-Markt in Geldmarktpapiere, Geld- und Kapitalmarktfloater sowie in Anleihen mit kurzer Restlaufzeit. In den Jahren 2013 und 2014 nahm dieser Wertpapierfonds auch Ausschüttungen vor, die die Wien Holding GmbH in ihren Finanzerträgen auswies (2013 je Stück 1,02 EUR, 2014 je Stück 0,94 EUR). Die Ausschüttung des Jahres 2014 entsprach im Verhältnis zum Anschaffungswert zum 4. Juli 2013 einer Verzinsung von rd. 1,32 %. Die Wien Holding GmbH wies dieses Wertpapierdepot in ihren Bilanzen zum 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2014 - wie bereits erwähnt - im Anlagevermögen aus, wobei der Kurs des Wertpapierfonds zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2013 unwesentlich niedriger als der Ankaukurs war. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 überstieg der aktuelle Kurs den Ankaukurs geringfügig.

Mit 16. Juli 2013 erwarb die Wien Holding GmbH eine Schuldverschreibung (Zins Multi Floater Obligation) im Gesamtnominale von 10 Mio. EUR eines österreichischen Bankinstitutes mit der Laufzeit 16. Juli 2013 bis 15. Juni 2015. Die Emission bzw. Begebung dieser Schuldverschreibung in der Gesamthöhe von 10 Mio. EUR und einer Stückelung von 100.000,-- EUR erfolgte durch das Bankinstitut ausschließlich für die Wien Holding GmbH im Weg einer Privatplatzierung, wobei eine Aufstockungsmöglichkeit, aber keine Übertragung der Schuldverschreibung vereinbart worden war. Die diesbezügliche Verzinsung richtete sich dabei nach dem 3-Monats-EURIBOR; die Mindestverzinsung war mit 0 % p.a., die Höchstverzinsung mit 1,2 % p.a. angegeben. Die Bank schrieb im Jahr 2014 einen Zinssatz von 0,2255 % gut.

Die Wien Holding GmbH erwarb mit 23. August 2013 Anleihen einer österreichischen HandelsgmbH mit einem Gesamtnennbetrag von 10 Mio. EUR, einer Laufzeit vom 30. August 2013 bis zum 16. Juni 2015, einer Stückelung von 100.000,-- EUR und einer Verzinsung von 1,8 % im Weg einer Privatplatzierung und in Form eines nicht öffentlichen Angebotes. Aus den diesbezüglichen Anleihebedingungen ging hervor, dass die Negativklausel und die Bestimmungen der wesentlichen Tochtergesellschaften, des Kontrollwechsels sowie der Kündigungsrechte der Anleihegläubigerin mit den prüfungsgegenständlichen Bestimmungen der Wien Holding GmbH-Anleihe in vielen Punkten ähnlich waren. Der Stadtrechnungshof Wien stellte bei der Einschau ins öffentliche Firmenbuch fest, dass die Emittentin die oben genannte Anleihe als einzige Anleiheverbindlichkeit in ihrer Bilanz zum 28. Februar 2014 ausgewiesen hatte. Daraus kann abgeleitet werden, dass die Emittentin diese Emission im Weg einer Privatplatzierung ausschließlich für die Wien Holding GmbH am nationalen Kapitalmarkt vorgenommen hatte.

Mit 23. August 2013 erwarb die Wien Holding GmbH Anleihen einer österreichischen Holding GmbH mit einem Gesamtnennbetrag von 10 Mio. EUR, einer Laufzeit vom 30. August 2013 bis zum 16. Juni 2015, einer Stückelung von 100.000,-- EUR und einer Verzinsung von 2,5 % im Weg einer Privatplatzierung und in Form eines nicht öffentlichen Angebotes. Aus den diesbezüglichen Anleihebedingungen ging hervor, dass die Negativklausel und die Bestimmungen der wesentlichen Tochtergesellschaften, des Kontrollwechsels sowie der Kündigungsrechte der Anleihegläubigerin mit den prüfungsgegenständlichen Bestimmungen der Wien Holding GmbH-Anleihe in vielen Punkten ähnlich waren.

Weiters erwarb die Wien Holding GmbH mit 26. August 2013 Anleihen einer österreichischen Holding GmbH mit einem Gesamtnennbetrag von 5 Mio. EUR, einer Laufzeit vom 30. August 2013 bis zum 16. Juni 2015, einer Stückelung von 100.000,-- EUR und einer Verzinsung von 2,75 % im Weg einer Privatplatzierung und in Form eines nicht öffentlichen Angebotes. Aus den diesbezüglichen Anleihebedingungen ging hervor, dass die Negativklausel und die Bestimmungen der wesentlichen Tochtergesellschaften, der er-



forderlichen Eigenkapitalquote der Emittentin sowie der Kündigungsrechte der Anleihegläubigerin mit den prüfungsgegenständlichen Bestimmungen der Wien Holding GmbH-Anleihe in vielen Punkten ähnlich waren. Der Stadtrechnungshof Wien stellte bei der Einschau ins öffentliche Firmenbuch fest, dass die Emittentin die oben genannte Anleihe als einzige Anleiheverbindlichkeit in ihrer Bilanz zum 31. März 2014 ausgewiesen hatte und diese Finanzmittel weitergab, weil sie diesbezügliche Forderungen auswies. Daraus kann ebenfalls abgeleitet werden, dass die Emittentin diese Emission im Weg einer Privatplatzierung ausschließlich für die Wien Holding GmbH am nationalen Kapitalmarkt vorgenommen hatte.

Die Wien Holding GmbH erwarb im August 2013 vierjährige Anleihen einer österreichischen börsennotierten AG mit einem Gesamtnennbetrag von 10 Mio. EUR, einer Laufzeit vom 30. August 2013 bis zum 30. August 2017, einer Stückelung von 100.000,-- EUR und einer Verzinsung von 3,25 % im Weg einer Privatplatzierung und in Form eines nicht öffentlichen Angebotes. Aus den diesbezüglichen Anleihebedingungen ging hervor, dass die Negativklausel und die Bestimmungen der wesentlichen Tochtergesellschaften, der erforderlichen Eigenkapitalquote der Emittentin sowie der Kündigungsrechte der Anleihegläubigerin mit den prüfungsgegenständlichen Bestimmungen der Wien Holding GmbH-Anleihe in vielen Punkten ähnlich waren. Der Stadtrechnungshof Wien stellte bei der Einschau ins öffentliche Firmenbuch fest, dass die Emittentin die oben genannte Anleihe als einzige Anleiheverbindlichkeit in ihrer Bilanz zum 31. Dezember 2013 ausgewiesen hatte. Somit kann auch in diesem Fall abgeleitet werden, dass die Emittentin diese Emission im Weg einer Privatplatzierung ausschließlich für die Wien Holding GmbH am nationalen Kapitalmarkt vorgenommen hatte.

Die Wien Holding GmbH erwarb im Mai 2014 dreijährige Anleihen einer österreichischen Beteiligungs GmbH mit einem Gesamtnennbetrag von 10 Mio. EUR, einer Laufzeit vom 30. Mai 2014 bis zum 30. Mai 2017, einer Stückelung von 100.000,-- EUR und einer Verzinsung von 2,7 % im Weg einer Privatplatzierung und in Form eines nicht öffentlichen Angebotes. Aus den diesbezüglichen Anleihebedingungen ging hervor, dass die Negativklausel und die Bestimmungen der wesentlichen Tochtergesellschaften, der erforderlichen Eigenkapitalquote der Emittentin sowie der Kündigungsrechte der Anlei-

hegläubigerin mit den prüfungsgegenständlichen Bestimmungen der Wien Holding GmbH-Anleihe in vielen Punkten ähnlich waren.

2.6.2.4.1 Laut Auskunft der Geschäftsführung konzentrierte sich die Wien Holding GmbH bei ihrer Veranlagung der aus der Anleihe 2013 lukrierten Finanzmittel im Sinn einer konservativen Veranlagungsstrategie auf etablierte österreichische Unternehmen. Als Grundlage der Entscheidungsfindung seien dabei die finanzielle Stabilität und eine gute Bonität der jeweiligen Emittentinnen herangezogen worden. In diesem Zusammenhang wurden der Gesellschaft von einem externen Berater, welcher als Wertpapierdienstleister bei der Finanzmarktaufsicht konzessioniert war, Vorschläge von Emissionen (Privatplatzierungen) österreichischer Unternehmen unterbreitet.

Dem Stadtrechnungshof Wien wurden in diesem Zusammenhang intern - anhand verfügbarer Geschäftsberichte und Jahresabschlüsse - durchgeführte Unternehmensanalysen mit Schwerpunktsetzung auf deren Umsatzrentabilität, EGT, Bilanzsummen und Fremdkapitalquoten vorgelegt.

Neben den intern durchgeführten Unternehmensanalysen wurden darüber hinaus zusätzlich für die infrage kommenden Unternehmen jeweils Auskünfte beim KSV 1870 hinsichtlich deren Bonitätseinstufung abgefragt. Die letztlich von der Wien Holding GmbH gezeichneten Anleihen wurden vom KSV 1870 durchwegs mit einem geringen bis sehr geringen Risiko und einer zwischen 0,03 % und 1,38 % liegenden Ausfallswahrscheinlichkeit bewertet.

Folgende Tabelle zeigt, neben den Tilgungen, die bis zum Stichtag 30. April 2016 vereinnahmten sowie die abgegrenzten, zu einem späteren Zeitpunkt fälligen Zinserträge der von der Wien Holding GmbH gezeichneten Wertpapiere und Anleihen (Beträge in EUR):

Tabelle 1: Veranlagungen in Form von Wertpapieren und Anleihen

	Laufzeit		Nominale	bisherige Tilgungen	ausständiges Nominale zum 30.04.2016	Zinsen kumuliert <sup>1)</sup> zum 30.04.2016
	von	bis				
<b>Festgeldveranlagungen</b>						
Zins Multi Floater Obligation 2013-2015/P8; 0,77 %	16.07.2013	15.06.2015	10.000.000,00	10.000.000,00	-	98.747,93
ESPA Cash Euro-Plus (A)	04.07.2013	partieller Verkauf	19.994.365,08	12.827.365,00	7.167.000,08	600.404,08
<b>Anleihen</b>						
Firma A 2013-2015; 2,5 %	30.08.2013	16.06.2015	10.000.000,00	10.000.000,00	-	448.630,14
Firma B 2013-2015; 1,8 % <sup>*)</sup>	30.08.2013	16.06.2015	10.000.000,00	10.000.000,00	-	606.101,36
Firma C 2013-2017; 3,25 %	30.08.2013	30.08.2017	10.000.000,00	-	10.000.000,00	866.965,91
Firma D 2013-2015; 2,75 % <sup>**)</sup>	30.08.2013	16.06.2015	5.000.000,00	4.000.000,00	1.000.000,00	358.705,78
Firma E 2014-2017; 2,7 %	30.05.2014	30.05.2017	10.000.000,00	-	10.000.000,00	518.303,40
<b>Gesamt</b>						<b>3.497.858,60</b>
<sup>1)</sup> Vereinnahmte inkl. abgegrenzte, zu einem späteren Zeitpunkt fällige Zinserträge						
<sup>**)</sup> Tatsächliche Tilgung erst am 5. Jänner 2016						
<sup>***)</sup> Tatsächliche Tilgungen: 2.500.000,-- EUR per 16. Juni 2015; 1.500.000,-- EUR per 5. November 2015						

Quelle: Wien Holding GmbH

Im Juli 2013 und August 2013 sowie im Mai 2014 veranlagte die Wien Holding GmbH Finanzmittel von insgesamt rd. 75 Mio. EUR in Form von Wertpapieren und Anleihen.

2.6.2.4.2 Die Gesamtsumme der im Jahr 2013 in Wertpapiere - bestehend aus einer Schuldverschreibung und einem Wertpapierfonds - investierten Finanzmittel belief sich auf rd. 30 Mio. EUR. Während die Schuldverschreibung bereits mit 15. Juni 2015 auslief, erfolgte der Verkauf der Anteile am Wertpapierfonds je nach den finanziellen Erfordernissen der Gesellschaft. Die von der Wien Holding GmbH vereinnahmten Zinserträge aus der Schuldverschreibung (Laufzeitende 15. Juni 2015) betragen insgesamt 98.747,93 EUR. Von den ursprünglich im Wertpapierfonds veranlagten rd. 20 Mio. EUR hielt die Gesellschaft bis zum Stichtag 30. April 2016 noch Anteile im Wert von rd. 7,17 Mio. EUR. Die bis zu diesem Stichtag lukrierten Zinserträge beliefen sich auf 600.404,08 EUR.

Darüber hinaus zeichnete die Gesellschaft im August 2013 sowie im Mai 2014 insgesamt fünf privat platzierte Anleihen österreichischer Unternehmen mit Laufzeiten zwischen knapp zwei Jahren und vier Jahren und einem Gesamtvolumen von 45 Mio.

EUR. Davon wurde bereits eine Anleihe mit einem Volumen von 10 Mio. EUR zum vereinbarten Laufzeitende getilgt. Die daraus lukrierten Zinserträge beliefen sich auf 448.630,14 EUR. Zwei der gezeichneten Anleihen wiesen jeweils eine Laufzeit bis Mai 2017 bzw. August 2017 aus und erbrachten für die Gesellschaft bis zum Stichtag 30. April 2016 vereinbarungsgemäß Zinserträge in der Höhe von insgesamt 1.385.269,31 EUR.

Bezüglich einer weiteren Anleihe mit einem vereinbarten Laufzeitende am 16. Juni 2015 erfolgte auf der Grundlage einer schriftlichen Vereinbarung vom 15. Juni 2015 eine Stundung der Anleihetilgung in der Höhe von 10 Mio. EUR bis zum Stichtag 5. Jänner 2016. Für diesen Zeitraum wurde anstelle des Anleihezinssatzes in der Höhe von 1,8 % eine Verzugsverzinsung in der Höhe von 5 % vereinbart. Als Basiswert wurde dieser Verzinsung ein Betrag in der Höhe von 10,18 Mio. EUR zugrunde gelegt. Da der zum Laufzeitende der Anleihe am 16. Juni 2015 fällige Zinsertrag in der Höhe von 180.000,-- EUR gemäß der getroffenen Vereinbarung von der Wien Holding GmbH ebenfalls bis zum 5. Jänner 2016 gestundet wurde. Zu diesem Stichtag wurde die Anleihe einschließlich Zinsen und Zinseszinsen ordnungsgemäß getilgt. Unter Berücksichtigung der Stundungszinsen erwirtschaftete die Wien Holding GmbH Zinserträge von insgesamt 606.101,36 EUR.

2.6.2.4.3 Die von der Wien Holding GmbH gezeichnete Anleihe der Firma D mit einem Gesamtnominale in der Höhe von 5 Mio. EUR wurde zum Laufzeitende der Anleihe am 16. Juni 2015 nicht vereinbarungsgemäß in voller Höhe getilgt. Von der nicht fristgerechten Rückführung der Anleihe wurde die Wien Holding GmbH mit Schreiben vom 11. Juni 2015 von der Emittentin verständigt. Am 12. Juni 2015 erfolgte lediglich eine teilweise Tilgung in der Höhe von 2,50 Mio. EUR zuzüglich einer 2,75%igen Verzinsung der Anleihe für den Zeitraum 16. Juni 2014 bis Laufzeitende in der Höhe von 137.500,-- EUR.

Aufgrund der nicht vollständigen Rückführung des Anleihenominales schloss die Wien Holding GmbH Mitte Juni 2015 mit der Firma D eine Stundungsvereinbarung über den

noch offenen Betrag von 2,50 Mio. EUR unter Zugrundelegung einer Verzinsung von 5 % ab.

Am 3. Juli 2015 wurde zwischen der Wien Holding GmbH und der Firma D eine Treuhandvereinbarung abgeschlossen. In dieser wurde festgelegt, dass der Wien Holding GmbH aus der Veräußerung diverser Vermögenswerte der zur Firma D gehörenden Tochtergesellschaft Firma F ein Betrag in der Höhe von insgesamt 2,20 Mio. EUR zur Begleichung der aushaftenden Anleihtilgungen zur Verfügung gestellt wird.

Im Zuge der Insolvenzeröffnung über die Firma G, welche die Hauptgeschäftspartnerin der betreffenden Unternehmensgruppe war, geriet Letztere in finanzielle Schwierigkeiten. Über das Vermögen der Firma F wurde das Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung eröffnet. Über die Firma D wurde zeitlich später ebenfalls das Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung eröffnet.

Im Rahmen der beiden Insolvenzverfahren machten die bestellten Insolvenzverwalterinnen bzw. Insolvenzverwalter gegenüber der Wien Holding GmbH aufgrund des Verdachts der Gläubigerbevorzugung Anfechtungsansprüche bzgl. der im Rahmen der Treuhandvereinbarung mit der betreffenden Unternehmensgruppe vereinbarten Bereitstellung in der Höhe von 2,20 Mio. EUR geltend. Von diesem Betrag gelangten am 5. November 2015 bereits 1,50 Mio. EUR als Teiltilgung an die Wien Holding GmbH zur Auszahlung. Die diesbezüglich erhobenen Anfechtungsansprüche wurden von der Wien Holding GmbH bestritten. Abzüglich der o.a. erfolgten Tilgung belief sich das noch ausständige Anleihevolumen zum Stichtag 5. November 2015 auf 1 Mio. EUR.

Im Rahmen der Forderungsanmeldung im Insolvenzverfahren der Firma D wurden von der Wien Holding GmbH Verzugszinsen ab Laufzeitende der Anleihe bis Eröffnungstag des Insolvenzverfahrens unter Zugrundelegung eines Zinssatzes von 9,08 % in der Höhe von 123.770,29 EUR geltend gemacht und von der Insolvenzverwalterin bzw. vom Insolvenzverwalter anerkannt. Die somit bei Gericht angemeldete Forderung in der Höhe von insgesamt 1.123.770,29 EUR stellte die Basis für die noch ausständigen Forderungen der Wien Holding GmbH gegenüber der Firma D dar.

Im Zuge der Insolvenzabwicklung wurde im Februar 2016 eine weitere Stundungsvereinbarung zwischen der Wien Holding GmbH und der Firma D geschlossen. Darin wurde u.a. vereinbart, dass der Firma F mit Rechtskraft der Insolvenzaufhebung von der Firma D ein Betrag in der Höhe von 700.000,-- EUR zur Finanzierung des Sanierungsplanerfordernisses und zur Erfüllung der Barquote zur Verfügung gestellt wird. Dieser Betrag finanzierte sich - mit Zustimmung der Wien Holding GmbH - aus jenen 700.000,-- EUR, welche im Rahmen der bereits erwähnten Treuhandvereinbarung an die Wien Holding GmbH hätte ausbezahlt werden sollen, jedoch vom Treuhänder zurückgehalten wurde. Als Gegenleistung verpflichtete sich die Firma F zur kumulativen Schuldübernahme der Firma D gegenüber der Wien Holding GmbH in der Höhe von 730.822,25 EUR. Als Verzinsung wurde im Rahmen dieser Stundungsvereinbarung ein Zinssatz in der Höhe des 3-Monats-EURIBOR zuzüglich 3,5 % vereinbart, zahlbar jeweils zum Quartalsende. Dabei verpflichtete sich die Firma F, den o.a. Betrag in sieben gleichen Jahresraten zu 100.000,-- EUR zuzüglich der Restforderung samt Zinsen, zahlbar jeweils am 31. Dezember, beginnend mit 31. Dezember 2016, bis zum 31. Dezember 2022 zurückzuzahlen.

Im Rahmen der Annahme des Sanierungsverfahrens durch die Gläubigerinnen bzw. Gläubiger und der damit verbundenen Insolvenzaufhebung verpflichtete sich die Wien Holding GmbH ihrerseits, mit der Forderung in der Höhe von 1.123.770,29 EUR qualifiziert rückzustehen. Die Befriedigung dieser Forderung erfolgt lt. der in der Insolvenzabwicklung getroffenen Stundungsvereinbarung erst nach Beseitigung eines allfälligen negativen Eigenkapitals der Firma D. Voraussetzung dafür ist das Vorhandensein eines entsprechenden ausschüttungsfähigen Bilanzgewinnes. Im Fall einer Liquidation der Firma D steht der Wien Holding GmbH erst nach Befriedigung aller übrigen Gläubigerinnen bzw. Gläubiger die Abgeltung ihrer Ansprüche zu.

Mit der Aufhebung der Insolvenzverfahren über die Firma F und die Firma D mit gerichtlichem Beschluss wurde die o.a. Stundungsvereinbarung rechtswirksam. Die im Rahmen des Insolvenzverfahrens erhobenen Anfechtungsansprüche durch die Insolvenzverwalterinnen bzw. Insolvenzverwalter der betreffenden Unternehmensgruppe auf

Rückzahlung der im November 2015 erfolgten Tilgungen wurden durch die Annahme des Sanierungsverfahrens durch sämtliche Gläubigerinnen bzw. Gläubiger hinfällig. Somit besteht für die Wien Holding GmbH kein weiteres Risiko hinsichtlich bereits vereinnahmter Tilgungen und Zinserträge.

In diesem Zusammenhang hielt der Stadtrechnungshof Wien fest, dass vom Gesamtnominale der Anleihe der Firma D in der Höhe von 5 Mio. EUR bereits 4 Mio. EUR getilgt wurden. Die vereinnahmten Zinserträge aus dieser Anleihe beliefen sich im Zeitraum 30. August 2013 bis Laufzeitende 16. Juni 2015 insgesamt auf 246.745,96 EUR. Die ab dem Laufzeitende angefallenen Stundungszinsen bis zum Stichtag 30. April 2016 kumulierten sich insgesamt auf 111.959,82 EUR, welche entsprechend den in der Stundungsvereinbarung festgelegten Zahlungsbedingungen zu entrichten sind.

Unter Berücksichtigung des noch aushaftenden Nominalbetrages in der Höhe von 1 Mio. EUR und der Hinzurechnung der gestundeten Zinsen und der in diesem Zusammenhang angefallenen Rechtskosten bestand zum Stichtag 30. April 2016 eine Restschuld in der Höhe von rd. 1,12 Mio. EUR.

2.6.2.4.4 Laut Auskunft der Verantwortlichen der Wien Holding GmbH erfolgten nach dem Stichtag 30. April 2016 keine weiteren Veranlagungen in Wertpapiere. Die verfügbaren Finanzmittel würden unter Berücksichtigung der bestmöglichen Ertrags- und Risikokomponenten ausschließlich als Termingelder bei systemrelevanten Banken veranlagt.

2.6.2.5 Schließlich betraf eine weitere Mittelverwendung die Darlehensgewährung an eine Konzerngesellschaft. Die Wien Holding GmbH gewährte der Rathausstraße 1 Entwicklungs GmbH mit Vertrag vom 24. September 2014 ein Darlehen in der Höhe von insgesamt 2 Mio. EUR; dieses war in Tranchen abrufbar. Als Verwendungszweck führte der Darlehensvertrag die Zwischenfinanzierung der Gesellschaft an. Die vereinbarte Verzinsung betrug zum Zeitpunkt des Darlehensvertrages 3,25 % p.a., wobei sich diese aus dem Refinanzierungszinssatz der Anleihe 2010 bis 2015 der Wien Holding GmbH von 2,75 % plus einem Aufschlag von 50 Basispunkten (0,5 %) errechnete. Laut Ver-

einbarung würde jedoch der 3-Monats-EURIBOR anstelle des Anleihezinssatzes anzuwenden sein, sollte der 3-Monats-EURIBOR die Höhe dieses Anleihezinssatzes überschreiten. Bei Unterschreitung des 3-Monats-EURIBOR unter die Höhe des Anleihezinssatzes käme lt. Vereinbarung wieder die Höhe des Anleihezinssatzes zur Anwendung. Laut Vertrag wäre dieses Darlehen bis spätestens 30. Juni 2015 zurückzuzahlen.

Der Stadtrechnungshof Wien hielt fest, dass die Wien Holding GmbH für die Weitergabe von Finanzmitteln in Form eines konzerninternen Darlehens einen Zinsaufschlag verrechnete. Die Wien Holding GmbH teilte dem Stadtrechnungshof Wien auf dessen Anfrage betreffend die Rückzahlung und die künftige Finanzsituation der gegenständlichen Entwicklungsgesellschaft mit, dass die Darlehensgewährung auf Basis einer Planrechnung über die gesamte Projektlaufzeit erfolgt war.

2.6.3 Die Wien Holding GmbH bilanzierte die oben genannten mittel- und langfristigen Weiterveranlagungen in Form eines Wertpapierfonds, einer Schuldverschreibung eines österreichischen Bankinstitutes und von fünf von österreichischen z.T. börsennotierten Kapitalgesellschaften emittierten Anleihen (Privatplatzierungen) in der Gesamthöhe von rd. 75 Mio. EUR in ihrem Finanzanlagevermögen zum 31. Dezember 2014.

2.6.4 Hinsichtlich der Genehmigung dieser Veranlagungen durch den Aufsichtsrat teilte die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH mit, dass - in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat und den Gesellschaftern - aus der Sicht der Wien Holding GmbH keine Genehmigung erforderlich war.

Zur Untermauerung ihrer Rechtsmeinung legte die Geschäftsführung dem Stadtrechnungshof Wien eine zusammenfassende Auflistung vor. In der führte sie aus, dass die Basis und der Ausgangspunkt für alle weiteren Schlussfolgerungen ihrerseits der Antrag zur Begebung der Anleihe in der Höhe von 180 Mio. EUR ist. Die Genehmigung des Aufsichtsrates zur Anleihenbegebung in der Höhe von 180 Mio. EUR sei immer als ein Mix aus Investitionen, eigenem Finanzierungsbedarf der Konzernmuttergesellschaft für die laufende Geschäftstätigkeit und Refinanzierung der im Juni 2015 abgelaufenen Un-



ternehmensanleihe von 120 Mio. EUR zutreffend dargestellt und so auch formal richtig vom Aufsichtsrat genehmigt worden.

Im Detail führte die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH Folgendes aus:

- "- Es war daher ein wesentliches Ziel, sicherzustellen, dass der Betrag von 120 Mio. EUR im Juni 2015 vertragsgemäß rückgeführt werden kann, natürlich mit einer bestmöglichen Verzinsung und der daraus aufzubauenden Zwischenveranlagung. Dies erfolgte u.a. über Festgelder, Erwerb von Anleihen und Wertpapieren. Der Aufsichtsrat wurde dabei regelmäßig mündlich und schriftlich informiert, es erfolgte aber nie eine explizite Beschlussfassung zu einzelnen Finanztiteln. Zum genauen und stufenweisen Abwicklungsprozedere von Veranlagungsprodukten gab es eine detaillierte Zusammenfassung der Entscheidungsschritte an den Wien Holding-Aufsichtsrat (Tischvorlage zur Aufsichtsratssitzung der Wien Holding GmbH am 3. Dezember 2013).*
- Seit 15. Juni 2010 gibt es in der Wien Holding GmbH Eckdaten für Veranlagungen, die auch mit dem Eigentümervertreter der Stadt Wien akkordiert sind.*
- Alle Wertpapierbestände und allfällige Veränderungen wurden ordnungsgemäß Jahr für Jahr bilanziert, für alle ersichtlich ausgewiesenen, im Bilanzausschuss und in den Aufsichtsratssitzungen besprochenen und immer mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk des Wirtschaftsprüfers versehen.*
- Das Rechercheergebnis der letzten 20 Jahre ergab, dass kein einziger Aktien- oder Anleiherwerb der Wien Holding GmbH in einer Detail-Beschlussfassung im Gremium des Aufsichtsrates gemündet ist oder eine solche jemals eingefordert wurde (z.B. Erwerb einer Anleihe aus dem Jahr 1999).*
- Darüber hinaus wurde im Zuge eines anderen Finanzgeschäftes ein Rechtsgutachten über Fragen der Zustimmungspflicht des Aufsichtsrates der Wien Holding GmbH ein-*

*geholt, welches auch zu vorübergehenden Veranlagungen in Wertpapieren Stellung nimmt und diese Geschäfte klar zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb zählt.*

*- Aus unserer Sicht handelt es sich beim Erwerb von Anleihen und Aktien eindeutig nicht um Anlageinvestitionen, da zum Zeitpunkt des Erwerbs klar war, dass diese Finanzprodukte nicht auf Dauer in den Büchern der geprüften Gesellschaft zu halten sind, sondern abgestimmt auf den Liquiditätsbedarf eine zeitlich absehbare Rückführung gewünscht und in den Endfristigkeiten auch erkennbar ist."*

Der Stadtrechnungshof Wien hatte somit eine Beurteilung vorzunehmen, ob die dargestellten Veranlagungen dem Aufsichtsrat zur Genehmigung vorgelegt hätten werden müssen. Maßgeblich ist diesbezüglich § 30j Abs 5 Z 4 GmbHG, wonach Investitionen, die bestimmte Anschaffungskosten im Einzelnen und insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen, nur mit Zustimmung des Aufsichtsrates vorgenommen werden dürfen.

Kernfrage ist, wie der Begriff "Investitionen" im Sinn des GmbHG auszulegen ist, da das GmbHG keine Legaldefinition enthält. Folgende Lehrmeinungen wurden diesbezüglich festgestellt, wobei nicht nur wissenschaftliche Ansichten zum GmbHG, sondern auch zum Unternehmensrecht dargestellt werden:

Jordis, in Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), S. 252 Rz. 29: *Investitionen sind "Anschaffungen für den unternehmerischen Betrieb der Gesellschaft, also die Umwandlung von Geldmitteln in Produktivgüter. Darunter sollen aber auch Ausgaben fallen, die eine Kapitalbindung bewirken (Umwandlung von freiem in gebundenes Kapital)."*

Geppert, Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1984), S. 73f: *"Unter Investitionen versteht man die Anlage des erwirtschafteten und beschafften Kapitals im Anlagevermögen. Die Regelung des § 95 Abs 5 Z 4 AktG (Anmerkung: Entspricht § 30j Abs 5 Z 4 GmbHG) bezieht sich demnach in der Hauptsache auf Anlageinvestitionen, z.B. die Anschaffung von technischen Geräten (etwa Maschinen) sowie Gebäude und deren Ein-*

*richtungen. Neben Investitionen gibt es in der Praxis auch Finanzinvestitionen, wie das Eingehen von Beteiligungen und der Ankauf von Wertpapieren."*

Wünsch, Kommentar zum GmbH-Gesetz (1987) § 30j Rz. 113: *"Unter Investitionen versteht man die Anlage des erwirtschafteten und beschafften Kapitals im Anlagevermögen, gegenständliche Vorschrift bezieht sich - da allfällige Finanzinvestitionen, wie das Eingehen von Beteiligungen, unter Z 1 fallen - demnach auf Anlageinvestitionen, z.B. die Anschaffung von technischen Geräten sowie Gebäuden und deren Einrichtungen."*

Dazu ist anzumerken, dass gem. § 30j Abs 5 Z 1 GmbHG in der geltenden Fassung der Erwerb und die Veräußerung von Beteiligungen (§ 189a Z 2 UGB) sowie der Erwerb, die Veräußerung und die Stilllegung von Unternehmen und Betrieben der Zustimmung des Aufsichtsrates bedürfen. § 189a Z 2 UGB definiert Beteiligung *"als Anteile an einem anderen Unternehmen, die dazu bestimmt sind, dem eigenen Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauernden Verbindung zu diesem Unternehmen zu dienen; dabei ist es gleichgültig, ob die Anteile in Wertpapieren verbrieft sind oder nicht; es wird eine Beteiligung an einem anderen Unternehmen vermutet, wenn der Anteil am Kapital 20 % beträgt oder darüber liegt; § 244 Abs 4 und 5 über die Berechnung der Anteile ist anzuwenden; die Beteiligung als unbeschränkt haftender Gesellschafter an einer Personengesellschaft gilt stets als Beteiligung."*

Die gegenständlichen Veranlagungsgeschäfte unterliegen demgemäß keiner Bewilligungspflicht durch den Aufsichtsrat gem. § 30j Abs 5 Z 1 GmbHG.

Reich-Rohrwig, Das österreichische GmbH-Recht<sup>2</sup> (1997), S. 708 Rz. 4/358: *"Die Investitionssumme ist nach wirtschaftlichen Einheiten zu berechnen. Die rechtliche Aufspaltung in mehrere Bestellungen und/oder Eigenleistungen ist für die Beurteilung der Zustimmungspflicht nicht zulässig. Leasinggeschäfte werden mE gleichermaßen erfasst."*

Seicht, Investition und Finanzierung<sup>10</sup> (2001), S. 17: *"Unter einer Investition versteht man im weitesten Sinn jede betriebliche Verwendung von finanziellen Mitteln (Kapital). In der Regel wird jedoch der Investitionsbegriff enger ausgelegt, indem man nur die An-*

*schaffung von Anlagevermögen (eventuell inkl. zugehörigem Umlaufvermögen) als 'Investition' bezeichnet. Hierbei ist zwischen 'produktionswirtschaftlichen' und 'finanzwirtschaftlichen' Investitionen zu unterscheiden. Erstere zielen auf Ersatz ('Ersatzinvestition') und/oder Verbesserung ('Rationalisierungsinvestition') und/oder Erweiterung ('Erweiterungsinvestition') der produktionswirtschaftlichen Möglichkeiten, während Letztere die Verbesserung der Marktstellung, die Erlangung von Steuervorteilen, die Anlage von Liquiditätsreserven u.ä. bezwecken."*

*Temmel, Der Aufsichtsrat (2003), S. 85: "Welche Aufwendungen unter Investitionen zu subsumieren sind, ist gesellschaftsrechtlich nicht näher definiert. Wirtschaftlich handelt es sich um Maßnahmen, welche die (Produktions- sowie Absatz-)Kapazitäten eines Unternehmens quantitativ oder qualitativ verändern, die Umwandlung von Geldmitteln in Produktivgüter, auch Ausgaben, die eine Kapitalbindung, somit eine Umwandlung von freiem Kapital in gebundenes Kapital, bewirken, können darunter fallen. In der gesellschaftsrechtlichen Praxis fallen fast alle Ausgaben einer Gesellschaft, beginnend bei Leistungen, die dem unmittelbaren oder mittelbaren Geschäftsbetrieb dienen (wie etwa Ankauf von Bleistiften, Computern, Fahrzeugen, Erneuerung von Produktionsgütern, Bau einer Lagerhalle oder eines Fabrikgebäudes etc.), bis hin zu Kulturförderungen und Sponsorings darunter. Auch Leasinggeschäfte zählen dazu. Eine abschließende Aufzählung ist nicht möglich, vielmehr wird einzelfallbezogen entschieden werden müssen, ob eine Investition vorliegt."*

*Kalss, in Doralt/Nowotny/Kalss AktG<sup>2</sup> (2012) § 95 Rz. 110: "Investitionen sind Anschaffungen für den unternehmerischen Betrieb der Gesellschaft (z.B. Produktionsmaschinen, EDV-Anlagen). Dabei ist eine Gesamtbetrachtung vorzunehmen. Die Aufspaltung in kleine Tranchen verhindert die Zustimmungspflicht nicht. Bei der Beurteilung von Investitionen sind insbesondere auch die Auswirkungen für das Unternehmen, die künftige Risikotragung und Nachfolgekosten zu berücksichtigen. Jeweils ist eine Einzelbeurteilung der Auswirkungen und ihre Einbettung in den Gesamtkontext vorzunehmen. Bedeutsamer als die Zustimmung zu Einzelinvestitionen ist die grundsätzliche Ausrichtung der Gesellschaft, gebundenes in frei verwendbares Kapital umzuwandeln, somit die Festlegung der dafür maßgeblichen Zielgrößen und Zahlen."*

Weiter war der Begriff der "Langfristigkeit" zu beurteilen, da dies für die Einschätzung, ob eine Investition vorliegt, maßgeblich sein kann. Die diesbezüglichen Lehrmeinungen sind folgende:

Bertl, in Kalss/Kunz (Hrsg), Handbuch für den Aufsichtsrat (2010), S. 1.257, Rz. 5: *"Investitionsentscheidungen sind grundsätzlich langfristiger Natur und betreffen daher das Anlagevermögen einer Gesellschaft. Dieses besteht aus dem immateriellen Anlagevermögen, dem Sachanlagevermögen und dem Finanzanlagevermögen. Aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Regelungen sind alle Investitionen (sofern sie bestimmte Anschaffungskosten übersteigen) dem Aufsichtsrat zur Genehmigung vorzulegen."*

In einer Fußnote verweist Bertl dabei auf Seicht, Investition und Finanzierung<sup>10</sup> (2001). Auf den S. 18 und 19 findet sich darin folgende Aussage zur Langfristigkeit: *"Die langfristige Wirksamkeit von Investitionen und die damit meist verbundene Erstattung der Kostenstruktur (fixe Kosten) lassen es im Hinblick auf die Knappheit des Kapitals sowohl vom einzel- wie auch vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt als dringend geboten erscheinen, dass Investitionsentscheidungen nicht intuitiv oder nach starren Faustregeln oder nach technischen Kriterien, sondern nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten getroffen werden."*

Eine konkrete Definition, wie viele Jahre unter langfristig zu verstehen sind, findet sich hier allerdings nicht.

Nach Wolfgang Breuer/Claudia Breuer, im Gabler Wirtschaftslexikon, Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, ist bei der Unternehmensplanung zwischen kurzfristiger, mittelfristiger und langfristiger Planung zu unterscheiden. Die Fristigkeit eines kurzfristigen Planes betrage im Allgemeinen bis zu einem Jahr, eines mittelfristigen Planes im Allgemeinen ein bis fünf Jahre, eines langfristigen Planes im Allgemeinen mehr als fünf Jahre.

Nach dem Lexikon zur öffentlichen Haushaltssteuerung, [www.haushaltssteuerung.de](http://www.haushaltssteuerung.de), sind kurzfristige Ziele solche Ziele, die sich auf einen Zeitraum von bis zu einem Jahr beziehen. Als mittelfristige Ziele bezeichnet man Ziele bzgl. eines Zeitrahmens von (je nach Auslegung des Begriffes "mittelfristig") einem bis drei Jahren oder einem bis fünf Jahren. Unter langfristigen Zielen verstehe man Ziele, die (je nach Auslegung des Begriffes "langfristig") Zeiträume von mehr als drei oder fünf Jahren betreffen.

Nach dem Onpulson-Wirtschaftslexikon ([www.onpulson.de](http://www.onpulson.de)) wird der Begriff *"langfristig bei längeren Laufzeiten, im Bankwesen bei Kreditlaufzeiten von über vier Jahren verwendet."*

Auch nach Geppert, Gesellschaftsrechtsänderungsgesetz (1984) S. 87, werden *"Kredite je nach ihrer Laufzeit in kurz-, mittel- und langfristige Kredite eingeteilt. Als langfristige Kredite gelten üblicherweise jene Kredite, die eine Laufzeit von mehr als vier Jahren haben."*

Daraus leitet sich ab, dass die oben dargestellten Wertpapiergeschäfte aufgrund der unklaren gesetzlichen Regelung und unter dem Gesichtspunkt fehlender höchstgerichtlicher Judikatur zu dieser Frage nicht ohne Zweifel eindeutig als Investitionen im Sinn des § 30j Abs 5 Z 4 GmbHG gewertet werden können. Die einschlägige Literatur bietet zwar gewisse Anhaltspunkte dafür, überlässt aber letztlich den Rechtsanwenderinnen bzw. Rechtsanwendern eine Bewertung im Einzelfall. Diesbezüglich ist festzuhalten, dass die Wien Holding GmbH die Wertpapierveranlagungen unter den Finanzanlagen lt. UGB auswies, womit prima facie der Anschein erweckt werden kann, dass die Wien Holding GmbH diese als dem "Geschäftsbetrieb dauernd zu dienendes" Anlagevermögen und somit als Investitionen qualifizierte. Unter Bedachtnahme auf die oben dargestellten Ausführungen der Wien Holding GmbH wäre aber auch die Schlussfolgerung möglich, dass der Ausweis im Anlagevermögen nicht vom Motiv getragen war, eine Investition zu erfassen. In diesem Fall stellte sich aber die Frage, ob die bilanzielle Erfassung im Anlagevermögen statt im Umlaufvermögen kritikwürdig ist.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH, bzgl. Wertpapierveranlagungen im Zweifel ihren Aufsichtsrat zu befassen und sich künftige diesbezügliche Aktivitäten dem Grunde nach genehmigen zu lassen.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH hat voll und ganz den bestehenden Regelungen und der Geschäftsordnung entsprochen.

Die Wien Holding GmbH wird aber der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und im Zweifel die jeweilige Vorgangsweise bei künftigen Wertpapierveranlagungen mit dem Aufsichtsrat akkordieren.

2.6.5 Wie dargestellt, ergab die Prüfung, dass die Wien Holding GmbH einen Großteil der Mittel aus der Anleiheemission und der Begebung von Namensschuldverschreibungen im Prüfungszeitraum 2013 und 2014 weiterveranlagt hatte. Dabei standen den Zinssätzen von 3 % aus den aufgenommenen Fremdmitteln Zinssätze in einer Bandbreite von 0,72 % bis 3,25 % gegenüber, wobei lediglich bei einer Veranlagung in Form einer Unternehmensanleihe der Zinssatz 3,25 % betrug. Auch das Konzerndarlehen wies einen Prozentsatz von 3,25 % aus.

Die Verzinsung der erworbenen Unternehmensanleihen in der Gesamthöhe von 45 Mio. EUR lag zwischen 1,8 % und 3,25 % p.a. bzw. durchschnittlich bei rd. 2,6 %. Die Verzinsung der erworbenen Schuldverschreibung in der Höhe von 10 Mio. EUR lag weit unter dem vereinbarten Maximalwert von 1,2 % p.a. Die Ausschüttung des Wertpapierfonds entsprach einer Verzinsung von rd. 1,32 %, dessen Kurswert lag zum Zeitpunkt der gegenständlichen Prüfung unwesentlich über dem Ankaufswert.

Der Stadtrechnungshof Wien stellte fest, dass der durchschnittliche Zinssatz der Weiterveranlagungen unter dem Aufwandszinssatz der Anleihe bzw. Namensschuldverschreibungen lag. Dadurch erwachsen der Wien Holding GmbH im Prüfungszeitraum

2013 und 2014 sowie im ersten Halbjahr 2015 Aufwendungen aus Zinsdifferenzen in der Gesamthöhe von rd. 5,97 Mio. EUR.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Der Zeitpunkt der Anleihe-Emission wurde von allen externen Analytistinnen bzw. Analysten zum damaligen Zeitpunkt aufgrund des Umfeldes in der Zinslandschaft als ideal bezeichnet. Entgegen den Erwartungen der Expertinnen bzw. Experten hat sich die Zinslandschaft jedoch in der Folge sogar weiter in Richtung Negativzinsen entwickelt, sodass die Lücke zwischen Ertrags- und Aufwandszinsen nicht vollständig geschlossen werden konnte. Zum damaligen Zeitpunkt war eine solche, noch nie da gewesene, Entwicklung nach allgemeiner Experteneinschätzung nicht absehbar.

2.6.6 Ergänzend hielt der Stadtrechnungshof Wien fest, dass die Wien Holding GmbH Finanzmittel in der Höhe von 120 Mio. EUR aus der dritten Anleihe im Wesentlichen in Form von Festgeldkonten und erworbenen Unternehmensanleihen so veranlagt hatte, dass sie zwischen 2. Juni 2015 und 17. Juni 2015, also unmittelbar vor Tilgung der zweiten von der Wien Holding GmbH begebenen Anleihe am 18. Juni 2015, fällig wurden, um somit die Tilgung der zweiten Anleihe in der Höhe von 120 Mio. EUR sicherzustellen.

Die Tilgung weiterer 20 Mio. EUR aus den erworbenen Unternehmensanleihen war in gleichen Teilen im Mai und September 2017 vorgesehen. Die Veräußerung der erworbenen Anteile an einem Wertpapierfonds konnte jederzeit zum aktuellen Kurs vorgenommen werden.

Der Stadtrechnungshof Wien kritisierte, dass durch die Begebung der dritten Anleihe bzw. der Namensschuldverschreibungen der Wien Holding GmbH rd. zwei Jahre vor Tilgung der zweiten Anleihe Zinsaufwendungen entstanden waren, die er als nicht sparsam beurteilte.



### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Grundsätzlich wurde mit der Anleihe das Ziel verfolgt, künftige Investitionen zu sichern, bestehende Verbindlichkeiten rückzuführen, die Liquidität zu stärken und entsprechende Reserven für neue Projekte zu schaffen. Aufgabe der Wien Holding GmbH ist es also auch, die konzernweiten Finanzierungslinien langfristig sicherzustellen, womit auch eine zeitgerechte Aufnahme von Fremdmitteln verbunden ist. Vor diesem Hintergrund wurde die strategische Entscheidung getroffen, rechtzeitig für entsprechende Finanzmittel zu sorgen. Auch der Zeitpunkt zur Begebung der Anleihe wurde von den externen Analytistinnen bzw. Analysten vor allem aufgrund der damaligen Zinslandschaft als ideal eingestuft.

Die Wien Holding GmbH begründete ihre diesbezügliche Vorgangsweise damit, dass der Finanzmarkt insbesondere zu Zeiten der anhaltenden Finanzkrise sehr volatil war und laufende Evaluierungen der Bonitäten zur Folge hatte.

Im Detail führte die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH Folgendes aus:

- "- Der Anleihenmarkt war zum Zeitpunkt der Anleihenbegebung generell so verunsichert, dass sogar eine Großbank nicht an die erfolgreiche Platzierung der Unternehmensanleihe geglaubt hat und erstmals in der Zusammenarbeit mit dem Wien Holding-Konzern eine Konsortialbeteiligung ausgeschlossen hat.*
  
- Im Fall der Wien Holding GmbH galt es jedoch, die notwendige Refinanzierung von 120 Mio. EUR in einem entsprechenden vorgelagerten Zeitpunkt sicherzustellen. Wäre die Wien Holding GmbH näher dem Rückführungszeitraum der Anleihe 2010 bis 2015 gekommen, wäre eine erfolgreiche Platzierung der Anleihe von 180 Mio. EUR vom Finanzmarkt möglicherweise nicht angenommen worden.*

- *Darüber hinaus war es aufgrund der damaligen Analystinnenmeinung bzw. Analystenmeinung ein idealer Zeitpunkt für die Begebung einer Anleihe im Zusammenhang mit dem Zinsniveau und der Zinsprognose.*
- *Es ist der Wien Holding GmbH nach langen Verhandlungen, Roadshows und Überzeugungsarbeit gelungen, ein - wie wir meinen - gutes Ergebnis mit einem Kupon von 3 % p.a. über 10 Jahre zu erzielen."*

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH bei Fremdkapitalaufnahmen grundsätzlich eine Fristenkongruenz mit der Mittelverwendung herzustellen, um zusätzliche Mehraufwendungen abzuwenden und dadurch einen zusätzlichen Liquiditätsabbau zu vermeiden.

Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Eine lückenlose Fristenkongruenz ist nur bedingt möglich aufgrund der Mehrfachziele solcher Fremdkapitalaufnahmen, die in der Vorsorge für künftige Investitionen, aber auch in der Rückführung bestehender Verbindlichkeiten und der Liquiditätssicherung sowie dem Aufbau von Finanzreserven für neue Projekte bestehen.

Die Wien Holding GmbH greift die Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien auf und wird künftig ein noch stärkeres Augenmerk auf die Fristenkongruenz legen.

2.6.7 Abschließend verwies der Stadtrechnungshof Wien auf Basis seiner Durchsicht der Aufsichtsratsprotokolle der Jahre 2013 und 2014 auf die Bestimmungen des § 28a GmbHG. Danach hat die Geschäftsführung dem Aufsichtsrat mindestens einmal jährlich die künftige Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage anhand einer Vorscheurechnung, dem sogenannten Jahresbericht, darzustellen. Zusätzlich hat die Geschäftsführung mindestens vierteljährlich über die Lage des Unternehmens im Vergleich zur Vorscheurechnung unter Berücksichtigung der künftigen Entwicklung in Form von Quartalsberichten zu berichten.

Nach herrschender Lehre und Literatur besteht die Vorscheurechnung bzw. der Jahresbericht, der in der betrieblichen Praxis auch als Gesamtunternehmensbudget bezeichnet wird, aus einer Planbilanz, einer Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie einer Plan-Geldflussrechnung (vgl. beispielsweise Gruber/Harrer [Hrsg], GmbHG - Kommentar [2014], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 588 Rz. 9; und Kalss/Kunz [Hrsg], Handbuch für den Aufsichtsrat [2010], FACULTAS Verlags- und Buchhandels AG, Wien, S. 658 Rz. 111).

Die Einschau in die Protokolle der Aufsichtsratssitzungen der Geschäftsjahre 2013 und 2014 durch den Stadtrechnungshof Wien zeigte, dass die Wien Holding GmbH in diesem Zeitraum Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen erstellte und jeweils einzelne Positionen der Planbilanz berichtete. Hinsichtlich der Erstellung einer Plan-Geldflussrechnung bzw. eines Finanzplanes stellte der Stadtrechnungshof Wien fest, dass die Wien Holding GmbH in den Aufsichtsratssitzungen im März 2013 und im Dezember 2014 jeweils einen zehnjährigen Finanzplan, der die Tilgung der dritten Anleihe und der Namensschuldverschreibungen im Jahr 2023 abbildete, erstellte hatte.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, für die regelmäßig dem Aufsichtsrat vorzulegenden Vorscheurechnungen entsprechende Berichtsstandards, beispielsweise in Form einer Konzernrichtlinie, zu definieren.

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH berichtet dem Aufsichtsrat sowohl auf Quartalsebene als auch auf Vorscheuebene in betriebswirtschaftlich standardisierter Weise über alle wesentlichen Beteiligungen. Hier wird in Zukunft noch stärkeres Augenmerk auf den Bereich der Planbilanzen gelegt. Es werden somit die Berichtslinien der großen Gesellschaften in dieser Hinsicht erweitert. Der Empfehlung wird damit entsprochen.

## **2.7 (Endfällige) Tilgungen der beiden Fremdfinanzierungsinstrumente**

2.7.1 Anlässlich der Genehmigung der Anleiheemission in der 50. (außerordentlichen) Aufsichtsratssitzung vom 15. März 2013 berichtete die Geschäftsführung, dass nach dem Planungsstand im Jahr 2023, also zum Zeitpunkt der endfälligen Tilgung in einer Höhe von 180 Mio. EUR, ein Liquiditätsbedarf in der Höhe von rd. 112 Mio. EUR bestehen würde.

Die Geschäftsführung der Wien Holding GmbH präsentierte dem Aufsichtsrat in seiner 58. Sitzung am 1. Dezember 2014 die Tischvorlage *"Entwicklungsszenarien für die Wien Holding GmbH"*. Ein Finanzplan für die Jahre 2013 bis 2023 stellte die Entwicklung der Liquidität der Gesellschaft bis zur Tilgung der prüfungsgegenständlichen Anleihe bzw. Namensschuldverschreibungen im Jahr 2023 dar. Dieser fasste den Istwert des Cashflows des Jahres 2013, den Cashflow der Vorscheurechnung für das Jahr 2014 und die Plancashflows der Jahre 2015 bis 2023 auf Basis einer Gewinn- und Verlustrechnung zusammen. Dieser Finanzplan beinhaltete zwar die Mittelaufnahme durch die prüfungsgegenständliche Anleiheemission und Begebung von Namensschuldverschreibungen in der Gesamthöhe von 180 Mio. EUR im Jahr 2013, weiters die Tilgung der zweiten Anleihe in der Höhe von 120 Mio. EUR im Jahr 2015 sowie die Tilgung der dritten Anleihe und der Namensschuldverschreibungen in einer Gesamthöhe von 180 Mio. EUR im Jahr 2023. Allerdings enthielt er keine Investitionen für die kommenden Geschäftsjahre 2015 bis 2023, weil diese Darstellungen den Cashflow aus der operativen bzw. laufenden Geschäftstätigkeit sowie den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beinhalteten; der Cashflow aus der Investitionstätigkeit fehlte darin gänzlich.

Nach den Berechnungen wies die Liquidität der Gesellschaft vor Rückzahlung der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierungsmittel im besten Fall rd. 74,40 Mio. EUR, im schlechtesten Fall rd. 21,30 Mio. EUR aus. Die Entwicklung des EGT lag dabei im besten Fall zwischen 0,20 Mio. EUR und 2 Mio. EUR pro Jahr bzw. im schlechtesten Fall zwischen -4,40 Mio. EUR und -6,10 Mio. EUR pro Jahr. Der Finanzplan zeigte für das Ende des Planungszeitraumes 2023 durch die Tilgung der dritten Anleihe und der Namensschuldverschreibungen somit einen Finanzmittelbedarf von rd. 105,60 Mio. EUR

im besten Fall und einen Finanzmittelbedarf von rd. 157,72 Mio. EUR im schlechtesten Fall auf.

Der Stadtrechnungshof Wien errechnete im Vergleich dazu die Liquiditätsentwicklung der Gesellschaft beginnend mit dem Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 bis zur Tilgung der Fremdfinanzierungsmittel im Jahr 2023. Der Fokus der Berechnung lag dabei auf den jährlich zu tätigenden Zinszahlungen für die Fremdfinanzierungsmittel, die bis zum Ende der Laufzeit, abzüglich der Zinserträge aus den Weiterveranlagungen, bei rd. 50 Mio. EUR lagen. Der Stadtrechnungshof Wien leitete daraus ab, dass allein für die Tilgung der zweiten Anleihe von 120 Mio. EUR im Jahr 2015 sowie für die Zinsaufwendungen der dritten Anleihe und der Namensschuldverschreibung von rd. 50 Mio. EUR bis zum Ende der Laufzeit bereits 170 Mio. EUR der begebenen 180 Mio. EUR verwendet sein werden.

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Ableitung des Stadtrechnungshofes Wien entspricht einer isolierten Darstellung, da die Ergebnisse der normalen Geschäftstätigkeit der Wien Holding GmbH und ihrer Tochterunternehmen für die nächsten zehn Jahre nicht berücksichtigt wurden.

Es ist ein klares Ziel der Wien Holding GmbH, dass mit Ablauf der bestehenden Wien Holding-Anleihe 2023 ein geringerer Fremdmittelsaldo erreicht wird und damit die bereits heute sehr hohe Eigenkapitalquote (sie liegt aktuell bei 55,9 %) weiter erhöht wird.

Eine weitere rollierende Finanzierung durch Fremdmittel wird nach Ablauf der Wien Holding-Anleihe im Jahr 2023 ein Volumen umfassen, das je Szenario um bis zu 74 Mio. EUR niedriger liegt als das Volumen der laufenden Anleihe.

2.7.2 Ein Grund für die Fremdkapitalaufnahme war auch die Sicherstellung der langfristigen Liquidität. Die Wien Holding GmbH begründete den Weg der Anleiheemission

auch mit künftigen Investitionen im gesamten Wien Holding-Konzern sowie dem Bedarf einer strukturierten Unternehmensfinanzierung. Der ersten Anleiheemission im November 2005 in der Höhe von 70 Mio. EUR folgte im Juni 2010 die zweite Anleiheemission in der Höhe von 120 Mio. EUR und im Juni 2013 die nunmehr dritte prüfungsgegenständliche Anleiheemission und Begebung von Namensschuldverschreibungen in einer Gesamthöhe von 180 Mio. EUR. Die Wien Holding GmbH brachte im Rahmen der dritten Emission bzw. Begebung auch zum Ausdruck, dass sie neben der Sicherung der Liquiditätsausstattung der Gesellschaft eine stetige Verbesserung der eigenen Finanzkennzahlen anstrebe. Das heißt einerseits die Stärkung der Ertragskraft durch Optimierung der Ausschüttungspolitik der Beteiligungsunternehmen und andererseits die Nutzung von Einsparungspotenzialen im ganzen Konzern.

Der Stadtrechnungshof Wien hielt dazu fest, dass die Liquiditätsausstattung einer Gesellschaft eine der wichtigsten Finanzkennzahlen darstellt. Im Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zeigt sich die Finanzkraft eines Unternehmens und damit die Fähigkeit aus den eigenen operativen Tätigkeiten Investitionen, Schuldentilgungen sowie Zinszahlungen und Ausschüttung an die Eigentümerin zu finanzieren. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit der Wien Holding GmbH lag im Jahr 2012 bei rd. -2,50 Mio. EUR, im Jahr 2013 bei rd. -3,90 Mio. EUR und im Jahr 2014 bei rd. -1,50 Mio. EUR. Aus den von der Wien Holding GmbH vorgelegten Entwicklungsszenarien bis zum Jahr 2023 ging hervor, dass die Gesellschaft die endfällige Tilgung der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierung aus eigener operativer Tätigkeit nicht bewältigen können wird, und über diesen Zeitpunkt hinaus eine rollierende Finanzierung geplant ist.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, in Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat Maßnahmen zur Tilgung der Fremdmittel zu erarbeiten.

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH befindet sich im Eigentum der Stadt Wien, ist privatwirtschaftlich organisiert und auf Ertrag ausgerichtet, unter Berücksichtigung gemeinwirtschaftlicher Ziele.

Die primäre Triebfeder für den kommunalen Konzern ist nicht die Gewinnmaximierung um jeden Preis, sondern der Vorteil, den die Projekte und Unternehmen für die Stadt und die Menschen bringen. Diese Mehrwertstrategie ist die Unternehmensphilosophie, an der sich der Konzern in allen aktuell vier Geschäftsbereichen (Kultur, Immobilien, Logistik, Medien) orientiert.

Das bedeutet in der Praxis auch, dass die Gewinne der Tochterunternehmen nicht in der Wien Holding GmbH als Konzernmutter maximiert werden, sondern auch in den Tochterunternehmen verbleiben. Im Sinn dieser übergeordneten Strategie erhalten die Tochterunternehmen der Wien Holding GmbH damit genügend Spielraum für ihre Investitionen in Projekte der Realwirtschaft. Darüber hinaus entwickeln die Wien Holding GmbH und ihre Unternehmen auch Sonderprojekte, zu deren Finanzierung die Wien Holding GmbH die notwendigen Finanzreserven über einen mittel- und langfristigen Zeitraum sicherzustellen hat.

Vor diesem Hintergrund wird laufend mit dem Aufsichtsrat die Situation der Muttergesellschaft evaluiert, um die Reduktion des Fremdmiteileinsatzes zu gewährleisten. Deshalb wurde bereits nach Begebung der Anleihe ein kontinuierlicher Strategieprozess gestartet, der schon in der Vergangenheit zu Effizienzsteigerungen u.a. durch Optimierungen der Konzernstruktur geführt hat und auch in Zukunft führen wird. Darüber hinaus ist die Wien Holding GmbH in den WiStA-Prozess aktiv eingebunden, um auch in dieser Hinsicht weitere effizienzsteigernde Maßnahmen zu lukrieren. Der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien wird somit entsprochen.

### **3. Zusammenfassende Betrachtungen der Emission bzw. Begebungen durch die Wien Holding GmbH**

#### **3.1 Ausgangssituation für die Emission bzw. Begebungen**

3.1.1 Der Stadtrechnungshof Wien stellte hinsichtlich der Funktion der Wien Holding GmbH fest, dass die Wien Holding GmbH mit ihrem breiten und umfangreichen Beteiligungsportfolio als Finanz- und Managementholding an der Spitze ihrer mehrstufigen Konzernstruktur fungiert.

Die prüfungsgegenständliche Fremdkapitalaufnahme bei der Wien Holding GmbH diente vor allem der Refinanzierung ihrer zweiten Anleihe, die Mitte des Jahres 2015 fällig war. Das übrige Fremdkapital diente der kurz- und mittelfristigen Liquiditätsstärkung und für geplante Investitionen.

3.1.2 Die Wien Holding GmbH emittierte ihre dritte Anleihe nach österreichischem Recht am Dritten Markt der Wiener Börse, die Namensschuldverschreibungen nach deutschem Recht mit Schwerpunkt am deutschen Markt.

3.1.3 Hinsichtlich der Aufgaben des zentralen Finanzmanagements der langfristigen Fremdfinanzierungen sowie der konzerninternen Darlehensvergaben waren die dazu erforderlichen Eckdaten für die Wien Holding GmbH von deren Aufsichtsrat festgelegt worden. Entsprechende Richtlinien für die Tochterunternehmen im Wien Holding-Konzern waren seitens der Konzernleitung Wien Holding GmbH noch ausständig.

#### **3.2 Bedingungen für die Emission bzw. Begebung**

3.2.1 Die Bedingungen der von der Wien Holding GmbH emittierten Anleihe und der von der Wien Holding GmbH begebenen Namensschuldverschreibungen enthalten Kontrollklauseln, wobei als diesbezügliche Beteiligungshöhe durch die Stadt Wien für die Wien Holding GmbH mindestens 75 % galten.

3.2.2 Bei den Bedingungen der verschiedenen Fremdfinanzierungsinstrumente hinsichtlich der außerordentlichen Kündigungsgründe der Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgeber und Gläubigerinnen bzw. Gläubiger hob der Stadtrechnungshof Wien hervor,



dass die Bedingungen der Wien Holding GmbH ein umsatzabhängiges Merkmal zur Einstufung einer wesentlichen Konzerngesellschaft enthielten. Diesbezüglich zeigte der Stadtrechnungshof Wien auf, dass auch künftige Konzerngesellschaften, die den definierten Umsatz erreichen, unter diese Regelungen fallen können.

In die Bedingungen der von der Wien Holding GmbH emittierten Anleihen und begebenen Namensschuldverschreibungen waren auch der Gemeinderat bzw. Gemeinderatsbeschlüsse einbezogen worden. Nach Auffassung des Stadtrechnungshofes Wien könnten aufgrund der diesbezüglichen Bestimmung Gemeinderatsbeschlüsse, die im Vergleich zu 2013 geringeren Subventionshöhen für zwei Tochtergesellschaften der Wien Holding GmbH vorsehen, möglicherweise ein außerordentliches Kündigungsrecht auslösen.

3.2.3 Die Wien Holding GmbH hatte bei beiden Fremdfinanzierungsinstrumenten eine zehnjährige Laufzeit vereinbart. Der Zinssatz der zehnjährigen Fremdfinanzierungsinstrumente betrug 3 %.

### **3.3 Kosten der Emission und Begebung**

3.3.1 Bei der Begebung von Namensschuldverschreibungen sowie bei der Emission der Anleihe auf dem nationalen und internationalen Kapitalmarkt fielen Arrangierungsprovisionen für die Bankenabwicklung sowie andere Transaktionskosten (Rechtsanwalt, Zahlstelle etc.) an.

3.3.2 Ein Großteil des aufgenommenen Fremdkapitals verblieb bei der Wien Holding GmbH, wodurch sie die Zinsbelastungen selbst zu tragen hatte. Aufgrund der fehlenden Fristenkongruenz zwischen Fremdmittelaufnahme und endgültiger Fremdmittelverwendung entstanden bei der Wien Holding GmbH Aufwendungen in Form von Zinsdifferenzen.

### **3.4 Verwendung der lukrierten Finanzmittel**

Die Wien Holding GmbH tilgte - wie ursprünglich auch geplant - ihre zweite Anleihe aus dem Jahr 2010 mit dem Großteil der Anleiheemission. Mit den verbliebenen Mitteln gab

sie nicht rückzahlbare Gesellschafterzuschüsse sowie ein Konzerndarlehen mit Zinsaufschlag. Darüber hinaus führte die Wien Holding GmbH Weiterveranlagungen in kurz- und mittelfristige Wertpapiere durch.

### **3.5 Endfällige Tilgungen**

Wie bereits erwähnt, verblieb ein Großteil der von der Wien Holding GmbH aufgenommenen - und nicht zur Tilgung der zweiten Anleihe benötigten - Fremdmittel bei der Wien Holding GmbH. Nur ein geringer Teil wurde in Form von konzerninternen Darlehen und Gesellschafterzuschüssen an Tochtergesellschaften weitergegeben.

Aus den von der Wien Holding GmbH vorgelegten Entwicklungsszenarien bis zum Jahr 2023 ging hervor, dass die Gesellschaft die endfällige Tilgung der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierung aus eigener operativer Tätigkeit nicht bewältigen können wird, und über diesen Zeitpunkt hinaus eine rollierende Finanzierung geplant ist.

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH wird alle notwendigen Maßnahmen treffen, um die bereits jetzt hohe Eigenkapitalquote von derzeit über 55 % weiter zu erhöhen und somit den rollierenden Anteil der Fremdfinanzierung zu senken.

## **4. Zusammenfassung der Empfehlungen**

Empfehlung Nr. 1:

Im Hinblick auf das den Gläubigerinnen bzw. Gläubigern eingeräumte komplexe außerordentliche Kündigungsrecht wurde empfohlen, ein Monitoring betreffend die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage bestehender und künftiger wesentlicher Konzerngesellschaften zur Steuerung dieses Risikos einzurichten (s. Pkt. 2.1.2).

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Ein entsprechendes Monitoring wurde bereits während der Prüfung durch den Stadtrechnungshof Wien etabliert. Dieses Monitoring wird gemäß der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien

kontinuierlich fortgeführt. Somit ist die Empfehlung bereits umgesetzt.

#### Empfehlung Nr. 2:

Es wurde empfohlen, Richtlinien für das zentrale Finanzmanagement im gesamten Wien Holding-Konzern zu erlassen (s. Pkt. 2.4).

##### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Grundsätzlich ist die Emission von Anleihen nicht Teil der üblichen Geschäftstätigkeit der Wien Holding-Tochterunternehmen. Die Wien Holding GmbH wird aber der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und eine entsprechende Richtlinie für die Tochterunternehmen ausarbeiten.

#### Empfehlung Nr. 3:

Interne Kosten wären grundsätzlich, jedoch für aufwendige Projekte im Speziellen, zu erfassen, um somit eine gesamtheitliche Kosten-Nutzen-Analyse zu ermöglichen (s. Pkt. 2.5.11).

##### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH wird der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und insbesondere bei aufwendigen Projekten auch die internen Kosten speziell erfassen.

#### Empfehlung Nr. 4:

Der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH wurde empfohlen, bzgl. Wertpapierveranlagungen im Zweifel ihren Aufsichtsrat zu befragen und sich künftige diesbezügliche Aktivitäten dem Grunde nach genehmigen zu lassen (s. Pkt. 2.6.4).

##### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH hat voll und ganz den bestehenden Regelungen und der Geschäftsordnung entsprochen.

Die Wien Holding GmbH wird aber der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien nachkommen und im Zweifel die jeweilige Vorgangsweise bei künftigen Wertpapierveranlagungen mit dem Aufsichtsrat akkordieren.

#### Empfehlung Nr. 5:

Bei Fremdkapitalaufnahmen wäre grundsätzlich eine Fristenkongruenz mit der Mittelverwendung herzustellen, um zusätzliche Mehraufwendungen abzuwenden und dadurch einen zusätzlichen Liquiditätsabbau zu vermeiden (s. Pkt. 2.6.6).

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Grundsätzlich wurde mit der Anleihe das Ziel verfolgt, künftige Investitionen zu sichern, bestehende Verbindlichkeiten rückzuführen, die Liquidität zu stärken und entsprechende Reserven für neue Projekte zu schaffen. Aufgabe der Wien Holding GmbH ist es also auch, die konzernweiten Finanzierungslinien langfristig sicherzustellen, womit auch eine zeitgerechte Aufnahme von Fremdmitteln verbunden ist. Vor diesem Hintergrund wurde die strategische Entscheidung getroffen, rechtzeitig für entsprechende Finanzmittel zu sorgen. Auch der Zeitpunkt zur Begebung der Anleihe wurde von den externen Analytinnen bzw. Analysten vor allem aufgrund der damaligen Zinslandschaft als ideal eingestuft.

Eine lückenlose Fristenkongruenz ist nur bedingt möglich aufgrund der Mehrfachziele solcher Fremdkapitalaufnahmen, die in der Vorsorge für künftige Investitionen, aber auch in der Rückführung bestehender Verbindlichkeiten und der Liquiditätssicherung sowie dem Aufbau von Finanzreserven für neue Projekte bestehen.

Die Wien Holding GmbH greift die Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien auf und wird künftig ein noch stärkeres Augenmerk auf die Fristenkongruenz legen.

#### Empfehlung Nr. 6:

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wien Holding GmbH, für die regelmäßig dem Aufsichtsrat vorzulegenden Vorscheurechnungen entsprechende Berichtsstandards, beispielsweise in Form einer Konzernrichtlinie, zu definieren (s. Pkt. 2.6.7).

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Die Wien Holding GmbH berichtet dem Aufsichtsrat sowohl auf Quartalsebene als auch auf Vorscheuebene in betriebswirtschaftlich standardisierter Weise über alle wesentlichen Beteiligungen. Hier wird in Zukunft noch stärkeres Augenmerk auf den Bereich der Planbilanzen gelegt. Es werden somit die Berichtslinien der großen Gesellschaften in dieser Hinsicht erweitert. Der Empfehlung wird damit entsprochen.

#### Empfehlung Nr. 7:

Der Geschäftsführung der Wien Holding GmbH wurde empfohlen, in Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat Maßnahmen zur Tilgung der Fremdmittel zu erarbeiten (s. Pkt. 2.7.2).

#### Stellungnahme der Wien Holding GmbH:

Es ist ein klares Ziel der Wien Holding GmbH, dass mit Ablauf der Wien Holding-Anleihe 2023 ein geringerer Fremdmittelsaldo erreicht wird und damit die bereits heute sehr hohe Eigenkapitalquote (sie liegt aktuell bei 55,9 %) weiter erhöht wird.

Eine weitere rollierende Finanzierung durch Fremdmittel wird nach Ablauf der Wien Holding-Anleihe im Jahr 2023 ein Volumen um-

fassen, das je Szenario um bis zu 74 Mio. EUR niedriger liegt als das Volumen der laufenden Anleihe.

Die Wien Holding GmbH befindet sich im Eigentum der Stadt Wien, ist privatwirtschaftlich organisiert und auf Ertrag ausgerichtet, unter Berücksichtigung gemeinwirtschaftlicher Ziele. Die primäre Triebfeder für den kommunalen Konzern ist nicht die Gewinnmaximierung um jeden Preis, sondern der Vorteil, den die Projekte und Unternehmen für die Stadt und die Menschen bringen. Diese Mehrwertstrategie ist die Unternehmensphilosophie, an der sich der Konzern in allen aktuell vier Geschäftsbereichen (Kultur, Immobilien, Logistik, Medien) orientiert.

Das bedeutet in der Praxis auch, dass die Gewinne der Tochterunternehmen nicht in der Wien Holding GmbH als Konzernmutter maximiert werden, sondern in den Tochterunternehmen verbleiben. Im Sinn dieser übergeordneten Strategie erhalten die Tochterunternehmen der Wien Holding GmbH damit genügend Spielraum für ihre Investitionen in Projekte der Realwirtschaft. Darüber hinaus entwickeln die Wien Holding GmbH und ihre Unternehmen auch Sonderprojekte, zu deren Finanzierung die Wien Holding GmbH die notwendigen Finanzreserven über einen mittel- und langfristigen Zeitraum sicherzustellen hat.

Vor diesem Hintergrund wird laufend mit dem Aufsichtsrat die Situation der Muttergesellschaft evaluiert, um die Reduktion des Fremdmiteinsatzes zu gewährleisten. Deshalb wurde bereits nach Begebung der Anleihe ein kontinuierlicher Strategieprozess gestartet, der schon in der Vergangenheit zu Effizienzsteigerungen u.a. durch Optimierungen der Konzernstruktur geführt hat und auch in Zukunft führen wird. Darüber hinaus ist die Wien Holding

GmbH in den WiStA-Prozess aktiv eingebunden, um auch in dieser Hinsicht weitere effizienzsteigernde Maßnahmen zu lukrieren.

Die Wien Holding GmbH wird somit alle notwendigen Maßnahmen treffen, um die bereits jetzt hohe Eigenkapitalquote von derzeit über 55 % weiter zu erhöhen, um somit den rollierenden Anteil der Fremdfinanzierung zu senken. Der Empfehlung des Stadtrechnungshofes Wien wird damit entsprochen.

Der Stadtrechnungshofdirektor:

Dr. Peter Pollak, MBA

Wien, im November 2016