



## 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 46-9/15

Wiener Stadthalle Betriebs-  
und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.,  
Prüfung der Finanztermingeschäfte;  
Nachprüfung zum Bericht aus dem Jahr 2011

## KURZFASSUNG

*Der Stadtrechnungshof Wien führte im vierten Quartal 2015 eine Nachprüfung zu einer im Tätigkeitsbericht 2011 veröffentlichten Prüfung der Finanztermingeschäfte der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H durch. Die Gesellschaft hatte die Finanztermingeschäfte ursprünglich zur Absicherung von Zinsaufwendungen aus einem Leasinggeschäft für die Errichtung der Halle F der Wiener Stadthalle abgeschlossen. Das Ziel der Nachprüfung war eine abschließende Beurteilung des Erfolgs der durchgeführten Finanztermingeschäfte nach deren endgültigem Auslaufen, mit Ausnahme eines noch bis September 2042 laufenden Derivates.*

## INHALTSVERZEICHNIS

1. Prüfungsgegenstand und Prüfbefugnis des Stadtrechnungshofes Wien .....	7
2. Allgemeines .....	8
3. Wirtschaftlicher Erfolg der Finanztermingeschäfte .....	8
3.1 Stand zum Stichtag 30. Juni 2011 .....	8
3.2 Entwicklung zwischen 1. Juli 2011 und 30. September 2015 .....	9
3.2.1 EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. Interest Rate Swap 3,2 % .....	9
3.2.2 EUR Payer-Swaption 4,5 %.....	11
3.2.3 Knock-in EUR/CHF Put-Option 1,6450.....	11
3.2.4 EUR/TRY Cross Currency Swap 1,9250 .....	12
3.2.5 Knock-out Call Devisenoptionsgeschäft .....	13
3.3 Gesamtergebnis der Finanztermingeschäfte .....	13
4. Feststellungen des Stadtrechnungshofes Wien.....	15
4.1 Risikomanagement im Zusammenhang mit den Derivatgeschäften EUR Receiver-Swaption 3,2 % und Cross Currency Swap EUR/TRY 1,9250 inklusive des Devisenoptionsgeschäftes.....	15
4.1.1 Offert der Firma E im Zeitraum August 2012 bis September 2012 zur vorzeitigen Beendigung der Derivatgeschäfte .....	15
4.1.2 Gutachten zur Bewertung des Interest Rate Swaps 3,2 % sowie des Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250.....	17
4.2 Rechtsberatung im Zusammenhang mit dem Derivatgeschäft EUR/CHF Kick-In-At-The-End .....	19
5. Abschließende Beurteilung.....	20

## TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Gebarung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. ....	8
Tabelle 2: Gesamtbetrachtung des wirtschaftlichen Ergebnisses aus den Finanzderivatgeschäften .....	14

## ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs .....	Absatz
bzgl. ....	bezüglich
bzw. ....	beziehungsweise
CHF .....	Schweizer Franken
etc. ....	et cetera
EUR .....	Euro
EURIBOR .....	Euro Interbank Offered Rate
exkl. ....	exklusive
FN .....	Firmenbuchnummer
GmbH. ....	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
KA .....	Kontrollamt
LIBOR .....	London Interbank Offered Rate
m.b.H. ....	mit beschränkter Haftung
Mio. CHF .....	Millionen Schweizer Franken
Mio. EUR .....	Millionen Euro
Mio. TRY .....	Millionen Türkische Lira
o.a. ....	oben angeführt
OTC .....	over the counter trade
Pkt. ....	Punkt
rd. ....	rund
s. ....	siehe
Tab. ....	Tabelle
TRY .....	Türkische Lira
u.a. ....	unter anderem
WStV .....	Wiener Stadtverfassung
z.B. ....	zum Beispiel
ZBV .....	Zinsbegrenzungsvereinbarung

## GLOSSAR

### Derivate

Bei Derivaten handelt es sich generell um Finanzinstrumente, deren Preis bzw. Wert von den jeweiligen Kursen oder Preisen der zugrunde gelegten Basiswerte abhängig ist. Basiswerte können entweder andere Handelsgüter (z.B. Rohstoffe, Lebensmittel) oder Vermögensgegenstände (z.B. Wertpapiere) sein; weiters marktbezogene Referenzgrößen (z.B. Zinssätze wie 6-Monats-EURIBOR, 6-Monats-LIBOR, Indices) oder Eintrittswahrscheinlichkeiten eines Ereignisses (z.B. Staatsbankrott, Insolvenz eines Unternehmens, Währungs-Wechselkursverhältnis zu einem bestimmten Zeitpunkt). Beim Abschluss von Derivaten vereinbaren die Vertragsparteien, in der Zukunft einen oder mehrere Vertragsgegenstände zu festgelegten Bedingungen zu verkaufen, zu tauschen oder alternativ Wertausgleichszahlungen zu leisten. Derivate werden entweder an Terminbörsen oder außerbörslich ("over the counter" - OTC-Geschäfte) gehandelt.

### Marktwert

Für sämtliche Derivatprodukte lässt sich zu jedem Zeitpunkt während der Vertragslaufzeit der jeweilige Marktwert berechnen. Dieser ermittelt sich - vereinfacht dargestellt - aus einer Hochrechnung der künftigen Zahlungsströme unter Berücksichtigung der zum Berechnungszeitpunkt gültigen Forwardkurve (fiktive "Zinsverlaufkurve") bis zum Ende der Vertragslaufzeit, wobei die solcherart errechneten Erträge auf den Berechnungszeitpunkt abgezinst werden.

### Receiver-Swaption

Die Verkäuferin einer Receiver-Swaption verkauft gegen Erhalt einer Optionsprämie der Käuferin das Recht auf Abschluss eines künftigen Zinsderivates auf Basis eines im Voraus vereinbarten Nominalbetrages. Im Fall des Zustandekommens dieses Swaps verpflichtet sich die Verkäuferin, Zahlungen auf Basis eines im Vorhinein vereinbarten fixen Zinssatzes zu leisten. Im Gegenzug erhält sie von der Käuferin entsprechende Zinszahlungen auf Basis eines ebenfalls im Vorhinein vereinbarten variablen Referenzzinssatzes (z.B. 6-Monats-EURIBOR). Aus Sicht der Verkäuferin dient eine Receiver-Swaption zur Absicherung eines Grundgeschäftes (z.B. Zinszahlungen aus einem Leasingge-

schäft) gegen steigende variable Zinssätze. Dabei gleichen sich die variablen Zinszahlungen aus dem Grundgeschäft und die variablen Zinserträge aus der Receiver-Swaption aus und an deren Stelle tritt der vereinbarte Fixzinssatz.

### Swaptions

Swaptions sind Optionen, bei denen die Verkäuferin dieses Produktes gegen Erhalt einer Prämie der Käuferin die Möglichkeit einräumt, zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Zeitpunkt (europäische Swaption) in ein Zinsderivat einzutreten. Dieses ist hinsichtlich seiner Laufzeit, Zinshöhe und seines Nominalbetrages bereits festgesetzt. Dabei wird zwischen Payer-Swaptions und Receiver-Swaptions unterschieden.

### Upfront-Zahlungen (Einmalzahlungen) bei Derivatgeschäften

Im Rahmen von Derivatgeschäften wie beispielsweise Optionen, Swaptions, Cross Currency Swaps etc. können zwischen den Vertragsparteien sogenannte Upfront-Zahlungen vereinbart werden. Zum Erhalt dieser Einmalzahlung ist jene Kontraktpartei berechtigt, welche z.B. während der Laufzeit des Derivatgeschäftes im Vergleich zum Marktniveau geringere Zinszahlungen erhält oder höhere Zinszahlungen erbringen muss. Derartige Zusatzvereinbarungen werden insbesondere bei Vorliegen eines kurzfristigen Ertrags- oder Liquiditätsbedarfs bei einer der beiden Vertragsparteien getroffen.

## PRÜFUNGSERGEBNIS

Der Stadtrechnungshof Wien unterzog die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. einer Nachprüfung 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. Prüfungsgegenstand und Prüfbefugnis des Stadtrechnungshofes Wien**

Der Stadtrechnungshof Wien führte im vierten Quartal 2015 bei der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. eine Nachprüfung zu einer im Tätigkeitsbericht 2011 veröffentlichten Gebarungsprüfung durch (Wiener Stadthalle - Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H., Prüfung von Finanztermingeschäften, KA IV - GU 46-10/11). Die diesbezüglichen Prüfungshandlungen endeten im November 2015.

Das Ziel der damaligen Prüfung war die Beurteilung der von der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. abgeschlossenen Finanztermingeschäfte zur Absicherung der Zinsaufwendungen aus einem Leasinggeschäft zur Errichtung der Halle F der Wiener Stadthalle gewesen.

Ziel der gegenständlichen Nachprüfung war eine abschließende Beurteilung des Erfolgs der durchgeführten Finanztermingeschäfte nach deren endgültigem Auslaufen. Anzumerken war, dass eine EUR Receiver-Swaption 3,2 %, die mittels Option in einen Interest Rate Swap 3,2 % umgewandelt wurde, eine Laufzeit bis 1. September 2042 hatte (s. dazu Pkt. 3.1). Die Prüfung umfasste den Zeitraum vom 1. Juli 2011 bis 30. September 2015.

Die Prüfbefugnis für diese Gebarungsprüfung ist in § 73b Abs 2 WStV und die erforderliche Sicherstellung dieser Prüfbefugnis im Gesellschaftsvertrag der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. festgeschrieben.

## 2. Allgemeines

Die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. steht zu 100 % im Eigentum der Wien Holding GmbH. Die Gesellschaft ist im Firmenbuch unter der FN 105184h eingetragen. Das eingetragene Stammkapital beträgt 13 Mio. EUR und ist zur Gänze einbezahlt. Das Geschäftsjahr endet am 30. September des jeweiligen Kalenderjahrs. Die Organe der Gesellschaft sind die Geschäftsführung, der Aufsichtsrat und die Generalversammlung. Der Geschäftsgegenstand ist im Wesentlichen die Errichtung, Betriebsführung und Verpachtung von Veranstaltungsstätten; weiters die Planung, Vorbereitung und Durchführung von Veranstaltungen sowie der Betrieb aller damit in Verbindung stehenden Geschäfte einschließlich des Kartenvertriebs für eigene und fremde Veranstaltungen. Zum 30. September 2015 betrug die durchschnittliche Beschäftigtenanzahl 134 Mitarbeitende auf Vollzeitbasis.

Die wesentlichen Gebarungskennzahlen der Gesellschaft stellten sich seit der Vorprüfung wie folgt dar (Beträge in Mio. EUR):

Tabelle 1: Gebarung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.

	01.10.2010 bis 30.09.2011	01.10.2011 bis 30.09.2012	01.10.2012 bis 30.09.2013	01.10.2013 bis 30.09.2014
Bilanzsumme	50,12	58,87	78,73	45,14
Betriebserfolg	-10,41	-11,53	-4,55	-7,34
Finanzerfolg	0,32	-3,62	-3,87	-2,29
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-10,09	-15,15	-8,42	-9,63

Quelle: Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.

## 3. Wirtschaftlicher Erfolg der Finanztermingeschäfte

### 3.1 Stand zum Stichtag 30. Juni 2011

3.1.1 Der im Tätigkeitsbericht 2011 veröffentlichte Bericht hatte zum Stichtag 30. Juni 2011 ein vorläufiges wirtschaftliches Ergebnis von rd. 0,12 Mio. EUR aus den zum damaligen Zeitpunkt abgerechneten Finanztermingeschäften ausgewiesen. In die-

sem Bericht wurde auch auf die hohen Risiken der zu diesem Zeitpunkt noch laufenden Derivate Knock-in (Kick-In-At-The-End) Put Devisenoptionsgeschäft und Cross Currency Swap EUR/TRY mit Kurs 1,9250 (EUR/TRY Cross Currency Swap 1,9250) hingewiesen.

3.1.2 Eine Sonderstellung nahm eine am 31. August 2010 abgeschlossene EUR Receiver-Swaption 3,2 % ein. Dabei hatte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. als Verkäuferin gegen Erhalt einer Optionsprämie in der Höhe von 1,50 Mio. EUR eine Optionsvereinbarung abgeschlossen. Der Käuferin Firma E war bei Optionsausübung bis 30. August 2012 das Recht auf Abschluss eines Zinsswaps über eine Laufzeit vom 1. September 2012 bis 1. September 2042 zuerkannt worden.

### **3.2 Entwicklung zwischen 1. Juli 2011 und 30. September 2015**

#### **3.2.1 EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. Interest Rate Swap 3,2 %**

Infolge der Ausübung der vorne genannten Option durch die Käuferin Firma E hatte sich die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. im Rahmen des eingegangenen Zinsswaps zur Zahlung eines fixen Zinsbetrages an zwei bestimmten Feststellungstagen pro Jahr verpflichtet. Diese basierten auf einem fixen Zinssatz von 3,2 % und einem Bezugsbetrag in der Höhe von 10 Mio. EUR. Im Gegenzug erhält die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. von der Käuferin an denselben Feststellungstagen variable Zinserträge auf Basis des 6-Monats-EURIBORS.

Der Abschluss der EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. des Interest Rate Swaps 3,2 % diene aus Sicht der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. der Umsetzung der vom Aufsichtsrat genehmigten Absicherungsstrategie. Diese beinhaltete die Umwandlung der Zinsbelastung eines Teilbetrages aus der Leasingfinanzierung der Halle F (Grundgeschäft) von einer variablen in eine fixe Verzinsung. Die Vereinbarung dieser Leasingfinanzierung sah vor, dass sich die Höhe des zur Zinsberechnung verwendeten Zinssatzes aus dem 6-Monats-EURIBOR plus 80 Basispunkten bzw. 0,8 % ermittelt. Unabhängig von der Höhe des 6-Monats-EURIBOR wurde eine Mindestverzinsung von 2 % vereinbart.

Mithilfe dieses Finanztermingeschäftes sollte für den Fall, dass der 6-Monats-EURIBOR während der Laufzeit bis September 2042 über 3,2 % ansteigt, die Zinsbelastung für den Teilbetrag in der Höhe von 10 Mio. EUR aus dem Grundgeschäft mit 4 % begrenzt werden. Dies schloss die zum 6-Monats-EURIBOR zugeschlagenen 80 Basispunkte mit ein.

Bei Fortsetzung der Absicherungsstrategie gegen steigende variable Zinsen ergab sich für die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. aus diesem Derivatgeschäft faktisch kein zusätzliches finanzielles Risiko. Festzuhalten war jedoch, dass aufgrund des bereits seit Jahren niedrigen Zinsniveaus die seit September 2012 verrechnete Effektivverzinsung zwischen rd. 4,7 % und rd. 5,2 % lag. Diese setzte sich aus dem Fixzinssatz von 3,2 % zuzüglich der Differenz zwischen der Mindestverzinsung des Grundgeschäftes von 2 % und dem jeweils verrechneten 6-Monats-EURIBOR sowie den bereits oben erwähnten Basispunkten von 0,8 % zusammen. Sie bewegte sich somit um rd. 2,7 %-Punkte bis rd. 3,2 %-Punkte über der in diesem Zeitraum zur Verrechnung gelangten Mindestverzinsung aus dem Grundgeschäft.

Die im Zuge des Jahresabschlusses zum 30. September 2015 auszuweisende Drohverlustrückstellung belief sich für den nunmehrigen Interest Rate Swap 3,2 % auf rd. 4,01 Mio. EUR. Der Marktwert dieses Derivates tendiert bis zum Ende der Laufzeit im Jahr 2042 aufgrund der stetig geringer werdenden Anzahl ausständiger Raten gegen null.

Die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. hatte in ihrer Stellungnahme im Bericht der Prüfung der Finanztermingeschäfte zur Risikobeurteilung der noch im Laufen befindlichen Derivate richtigerweise Folgendes festgehalten: Der Hinweis auf einen Verlust aus der Währungsumwechslung zu damaligen Kursrelationen an einem in der Zukunft liegenden Stichtag wäre - auch wenn diese Umrechnungskurse nur beispielhaft angenommen worden waren - rein hypothetischer Natur gewesen. Laut Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. hätten diese Annahmen daher keine Schlussfolgerung auf den tatsächlichen Wert des Produktes zum Schließtag zugelassen. Zum damaligen Stichtag dem 30. Juni 2011 hatten die Finanz-

geschäfte einen positiven Gesamtertrag von 123.878,-- EUR ausgewiesen. Im Oktober 2011 läge der Gesamtertrag bei rd. 340.000,-- EUR. Durch das aktive Zins- und Risikomanagement wäre in der Gesamtschau bis dahin eine positive Gestionierung der Derivatgeschäfte möglich gewesen.

Mit Ausnahme des Interest Rate Swaps 3,2 %, dessen Fortführung von der Geschäftsführung im Sommer 2015 beschlossen wurde, lief mit Stichtag 1. September 2015 das letzte Finanztermingeschäft aus. Dies ermöglichte dem Stadtrechnungshof Wien nunmehr eine weitestgehend abschließende Bewertung der Finanzderivataktivitäten.

### **3.2.2 EUR Payer-Swaption 4,5 %**

Am 11. Februar 2009 hatte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. als Verkäuferin gegen Erhalt einer Optionsprämie in der Höhe von 162.000,-- EUR eine Optionsvereinbarung abgeschlossen. Diese hatte der Käuferin, Firma B, bei Optionsausübung mit 30. August 2012 das Recht auf Abschluss eines Zinsswaps über eine Laufzeit vom 3. September 2012 bis 1. September 2019 eingeräumt. Bei Ausübung der Option durch die Firma B hätte sich die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. pro Jahr zur Zahlung eines Zinsbetrages, basierend auf dem variablen 6-Monats-EURIBOR und einem Bezugsbetrag in der Höhe von 8.624.254,74 EUR, verpflichtet. Im Gegenzug hätte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. von der Käuferin an denselben Feststellungstagen gleichbleibende Zinserträge auf Basis des vereinbarten Fixzinssatzes in der Höhe von 4,5 % erhalten. Gegen eine Abstandsanzahlung in der Höhe von 2.500,-- EUR kaufte sich die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. am 19. Dezember 2011 aus dem zum damaligen Zeitpunkt bereits vernachlässigbaren Risiko einer Optionsziehung durch die Firma B heraus. Der Gesamtertrag aus diesem Finanzderivat belief sich für die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. auf 159.500,-- EUR.

### **3.2.3 Knock-in EUR/CHF Put-Option 1,6450**

Am 3. Dezember 2007 hatte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. als Verkäuferin im Rahmen eines Devisenoptionsgeschäftes mit einer Kick-In-At-The-End Option der Firma B ein Kaufrecht der Option eingeräumt. Dieses

sah vor, bei Erreichen eines 1,4700 EUR/CHF-Wechselkurses zum Kick-In-Zeitpunkt 3. Dezember 2012, 10.00 Uhr New Yorker Ortszeit, von ihr zum EUR/CHF-Kurs von 1,6450 im Austausch von 10 Mio. EUR einen Betrag von 16,45 Mio. CHF zu kaufen.

Die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. schloss nach langwierigen Auseinandersetzungen im März 2014 einen Vergleich mit der Firma B (s. dazu Pkt. 4.2). Dieser führte letztlich zu einer Abrechnung dieses Derivatgeschäftes zu einem EUR/CHF-Kurs von rd. 1,2632 und beinhaltete einen Nachlass in der Höhe von 500.000,-- EUR zugunsten der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. Auf Basis dieses EUR/CHF-Kurses musste die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. einen Betrag von rd. 13,02 Mio. EUR aufwenden, um den vereinbarten Betrag von 16,45 Mio. CHF bereitstellen zu können. Unter Berücksichtigung des erwähnten Nachlasses von 500.000,-- EUR erzielte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. aus diesem Derivatgeschäft einen Verlust von insgesamt rd. 2,52 Mio. EUR.

#### **3.2.4 EUR/TRY Cross Currency Swap 1,9250**

Am 31. August 2010 hatte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. mit der Firma E einen EUR/TRY Cross Currency Swap 1,9250 mit einer Laufzeit vom 1. September 2010 bis 1. September 2015 abgeschlossen. Als Bezugsbetrag für die Währung EUR wurde ein Nominale von 10 Mio. EUR, für die TRY ein zum Abschlussstichtag mit Kurs von 1,9250 vereinbarter Bezugsbetrag in der Höhe von 19,25 Mio. TRY zugrunde gelegt. Beide Vertragsparteien hatten vereinbart, dass ein Kapitalaustausch erst am Ende der Laufzeit stattfindet.

Im Rahmen dieses Derivates hatte sich die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. verpflichtet, einen fixen Zinsbetrag in der Höhe von 3,85 % auf Basis des Bezugsbetrages 10 Mio. EUR am vereinbarten jährlichen Fälligkeitsstichtag an die Firma E zu zahlen. Letztere hatte sich wiederum am selben Feststellungstermin zur Zahlung eines fixen Zinsbetrages in der Höhe von 7,64 %, basierend auf dem Bezugsbetrag von 19,25 Mio. TRY, verpflichtet. Der 5-Jahres-TRY-Fixzinssatz war am Tag des Vertragsabschlusses bei rd. 9,15 % gelegen, während der 5-Jahres-EUR-Fixzinssatz bei 1,75 % notiert hatte. Zum Ausgleich der o.a. Zinskonditionen hatte die

Firma E gleichzeitig eine Upfront-Zahlung in der Höhe von 1,22 Mio. EUR an die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. geleistet.

Der Austausch der Zinszahlungen im Zeitraum 1. September 2011 bis 1. September 2015 führte bei der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. zu einem saldierten Zinsertrag in der Höhe von rd. 0,84 Mio. EUR. Der zur Umwandlung des Bezugsbetrages von 19,25 Mio. TRY herangezogene EUR/TRY-Wechselkurs notierte zum Zeitpunkt des Ablaufs des Finanzderivates bei 3,2940. Der aus dieser Konvertierung realisierte Verlust belief sich für die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. somit auf rd. 4,16 Mio. EUR. Unter Berücksichtigung des erhaltenen Upfront-Ertrags aus dem Geschäft von rd. 1,22 Mio. EUR verzeichnete dieses Finanzderivat somit einen Verlust von rd. 2,10 Mio. EUR.

### **3.2.5 Knock-out Call Devisenoptionsgeschäft**

Am Tag des Vertragsabschlusses des EUR/TRY Cross Currency Swaps 1,9250 wurde ein Devisenoptionsgeschäft mit einer Knock-out Option abgeschlossen. Dieses diente zur Absicherung des Wechselkurses EUR/TRY für den am Laufzeitende des EUR/TRY Cross Currency Swaps 1,9250 benötigten Betrag von 19,25 Mio. TRY zum Kapitalaustausch. Die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. als Käuferin erwarb mit diesem Optionsgeschäft das Recht, von der Firma E am 28. August 2015 einen Betrag von 10 Mio. EUR gegen die Hingabe von 19,25 Mio. TRY (Wechselkurs von 1,9250) zu kaufen. Die Vertragsbedingungen sahen vor, dass dieses Recht erlischt, wenn während der Knock-out Periode vom 1. September 2010 bis 28. August 2015 der festgelegte Barrier (EUR/TRY-Kurs von 3,0000) einmal erreicht werden sollte. Am 27. Dezember 2013 wurde die Kursschwelle von EUR/TRY 3,0000 erreicht und die Option verfiel somit wertlos. Die für das Optionsgeschäft von der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. entrichtete Prämie betrug 700.000,-- EUR.

### **3.3 Gesamtergebnis der Finanztermingeschäfte**

Nach Beendigung sämtlicher Finanzderivatgeschäfte - mit Ausnahme der in einen Interest Rate Swap 3,2 % umgewandelten EUR Receiver-Swaption 3,2 % (s. Pkt. 3.1) - war folgendes Ergebnis auszuweisen:

Tabelle 2: Gesamtbetrachtung des wirtschaftlichen Ergebnisses aus den Finanzderivatgeschäften

Abschluss	Derivat	Nominale in EUR	Upfront- Zahlungen in EUR	Marktwert zum Zeit- punkt der Auflösung in EUR	Cashflows in EUR	Gesamtertrag in EUR	Status
August 2006	EUR Interest Rate Swap 4,19 %	10.000.000,00	-	122.000,00	-56.693,00	65.307,00	rückgekauft
August 2006	EUR/CHF Cross Currency Swap 1,5730	10.000.000,00	-	183.000,00	120.043,00	303.043,00	rückgekauft
August 2006	Knock-out Option	10.000.000,00	-	-	-	-	rückgekauft
Dezember 2007	EUR Interest Rate Swap 4,7 %	10.000.000,00	190.000,00	-903.000,00	6.176,00	-706.824,00	rückgekauft
Dezember 2007	ZBV Floor 4,3 %	10.000.000,00	-190.000,00	588.000,00	-	398.000,00	rückgekauft
Dezember 2007	EUR Interest Rate Swap 3,98 % callable	5.000.000,00	-	-	20.206,00	20.206,00	rückgekauft
Dezember 2007	Knock-in EUR/CHF Put- Option 1,6450 <sup>1)</sup>	10.000.000,00	-	-2.522.400,33	-	-2.522.400,33	abgelaufen
Mai 2008	EUR Interest Rate Swap 4,32 % callable	5.000.000,00	-	-733.000,00	15.538,00	-717.462,00	rückgekauft
Februar 2009	EUR Receiver- Swaption 3,9 %	8.999.330,00	286.000,00	-1.195.000,00	-	-909.000,00	rückgekauft
Februar 2009	EUR Payer- Swaption 3,9 %	8.999.330,00	251.000,00	-	-	251.000,00	verfallen
Februar 2009	EUR Interest Rate Swap 4,45 %	9.374.405,00	711.000,00	-1.735.000,00	-286.392,00	-1.310.392,00	rückgekauft
Februar 2009	ZBV Floor 3,5 %	8.999.330,00	-362.000,00	910.000,00	-	548.000,00	rückgekauft
Februar 2009	EUR Payer- Swaption 4,5 %	8.624.255,00	162.000,00	-	-2.500,00	159.500,00	rückgekauft
August 2010	EUR/TRY Cross Currency Swap 1,9250	10.000.000,00	1.220.000,00	-4.156.041,29	838.979,72	-2.097.061,57	abgelaufen
August 2010	Knock-out EUR/TRY Call- Option 1,9250	10.000.000,00	-700.000,00	-	-	-700.000,00	verfallen
August 2010	EUR Receiver- Swaption 3,2 % bzw. Interest Rate Swap 3,2 % <sup>2)</sup>	10.000.000,00	150.000,00 <sup>3)</sup>	-	-899.193,16	-749.193,16	läuft
<b>Summe</b>			<b>1.718.000,00</b>	<b>-9.441.441,62</b>	<b>-243.835,44</b>	<b>-7.967.277,06</b>	

<sup>1)</sup> Im Rahmen eines Vergleichs errechneter Marktwert.

<sup>2)</sup> Mit Ziehung der Option durch die Firma E im September 2012 wurde die EUR Receiver-Swaption 3,2 % zu einem Interest Rate Swap 3,2 % abgeschlossen und dient der Absicherung des variablen 6-Monats-EURIBOR aus dem Grundgeschäft Leasingfinanzierung Halle F mit einer Laufzeit bis September 2042.

<sup>3)</sup> Der Stadtrechnungshof Wien grenzte den im Jahr 2010 vereinnahmten Upfront-Ertrag in der Höhe von 1,50 Mio. EUR für den Zeitraum September 2012 bis September 2015 entsprechend ab. Dieser resultierte aus der EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. dem Interest Rate Swap 3,2 % und war bzw. ist bis Laufzeitende im September 2042 gegen die jährlichen Cashflows gegenzurechnen.

Quelle: Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.

Zum Stichtag 30. September 2015 wies das Gesamtergebnis aus den getätigten Finanzderivatgeschäften einen Verlust von rd. 7,97 Mio. EUR aus. Der bis Septem-

ber 2042 laufende Interest Rate Swap 3,2 % wies aufgrund der Niedrigzinsphase im Zeitraum September 2012 bis September 2015 pro Jahr einen negativen Cashflow von durchschnittlich rd. 300.000,-- EUR aus. Angesichts einer Laufzeit von 30 Jahren nahm die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. mit ihrer Entscheidung zur Absicherung eines Teils des Grundgeschäftes gegen steigende Zinsen jedoch allfällig negative Cashflows bewusst in Kauf.

#### **4. Feststellungen des Stadtrechnungshofes Wien**

##### **4.1 Risikomanagement im Zusammenhang mit den Derivatgeschäften EUR Receiver-Swaption 3,2 % und Cross Currency Swap EUR/TRY 1,9250 inklusive des Devisenoptionsgeschäftes**

###### **4.1.1 Offert der Firma E im Zeitraum August 2012 bis September 2012 zur vorzeitigen Beendigung der Derivatgeschäfte**

Im Sommer 2012 stellte die Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. im Rahmen ihres Derivaterisikomanagements entsprechende Überlegungen dahingehend an, die EUR Receiver-Swaption 3,2 % vorzeitig zu beenden. Die Federal Reserve Bank of New York beschritt zu diesem Zeitpunkt bereits seit geraumer Zeit den Weg niedriger Leitzinsen zur Steigerung des Wirtschaftswachstums. Die Europäische Zentralbank setzte ihrerseits vermehrt Zeichen, zur Ankurbelung des Wirtschaftswachstums in Europa die damaligen Leitzinsen (z.B. 6-Monats-EURIBOR bei rd. 0,50 %) ebenfalls weiter senken zu wollen.

Diese Entwicklung nahm die damalige Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. zum Anlass, in Verhandlungen mit der Firma E bzgl. einer vorzeitigen Beendigung der EUR Receiver-Swaption 3,2 % zu treten. Die für Anfang September 2012 eingeräumte Option an die Firma E zum Abschluss eines Interest Rate Swaps 3,2 % bedeutete für die Gesellschaft bei einem damals notierten 6-Monats-EURIBOR von rd. 0,45 % jährlich eine zusätzliche Zinsbelastung von rd. 270.000,-- EUR.

Die Geschäftsführung informierte den Aufsichtsrat in der 169. Sitzung über das Offert der Firma E zur Beendigung der EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. des Interest Rate

Swaps 3,2 %. Dieses beinhaltete als Bedingung auch die zeitgleiche Beendigung des Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250 sowie des Knock-out Call Devisenoptionsgeschäftes.

Im Rahmen dieses Offerts erklärte sich die Firma E bis zum 28. September 2012 zur Beendigung dieser drei Derivatgeschäfte zu entsprechenden Konditionen bereit. Dies hätte für die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. - unter Berücksichtigung bereits vereinnahmter Upfront-Zahlungen sowie Zinserträge aus dem Cross Currency Swap in der Höhe von insgesamt rd. 2,52 Mio. EUR - einen zu realisierenden Verlust in der Höhe von rd. 1,48 Mio. EUR bedeutet.

Die zur Abwicklung erforderlichen Finanzmittel in der Höhe von rd. 4 Mio. EUR, über welche die Gesellschaft nicht selbst verfügte, sollten auf der Grundlage des gefassten Aufsichtsratsbeschlusses im Verhandlungsweg aufgebracht werden. Letztlich gelang es aber nicht, die für eine vorzeitige Beendigung erforderlichen Finanzmittel über einen Sonderzuschuss der "Großmuttergesellschaft" oder Muttergesellschaft oder durch Kreditaufnahme bereitzustellen.

Die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. hatte infolge der Nichtannahme des oben genannten Offerts - welches für sie einen damals zu realisierenden Verlust von rd. 1,48 Mio. EUR bedeutet hätte - letztlich bis zum 30. September 2015 einen Verlust von rd. 3,55 Mio. EUR zu tragen. Der Stadtrechnungshof Wien berücksichtigte dabei einen anteiligen Betrag von 150.000,- EUR für den Zeitraum 2012 bis 2015 aus einer Upfront-Zahlung des Jahres 2010 von gesamt 1,50 Mio. EUR. Dieser resultierte aus der EUR Receiver-Swaption 3,2 % bzw. dem Interest Rate Swap 3,2 % und war bzw. ist bis Laufzeitende im September 2042 gegen die jährlichen Cashflows gegenzurechnen (s. Pkt. 3.2.5, Tab. 2).

Stellungnahme der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.:

Aufgrund der Laufzeit des Produktes EUR Receiver-Swaption ergeben sich zwangsläufig Phasen von positiven und negativen

Cashflows, denen aber insgesamt eine zumindest ausgleichende Tendenz zu unterstellen ist. Die Analyse seitens des Stadtrechnungshofes Wien kann sohin als nicht abschließend gesehen werden, weil die Laufzeit des Produktes im Ausmaß von 30 Jahren erst einen Anteil von knapp 3 Jahren und somit knapp 10 % zur Beurteilung umfasst.

Zur Risikominimierung wird dieses Finanzprodukt von einem kontinuierlichen Monitoring begleitet.

#### **4.1.2 Gutachten zur Bewertung des Interest Rate Swaps 3,2 % sowie des Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250**

Die Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. beauftragte im Sommer 2015 im Hinblick auf die weitere Vorgangsweise der noch bestehenden Interest Rate Swaps 3,2 % und Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250 ein auf Risk- & Portfolio Advisory spezialisiertes Beratungsunternehmen mit der Analyse dieser Finanztermingeschäfte. Gegenstand des beauftragten Gutachtens, dessen Kosten sich auf 40.000,-- EUR beliefen, war eine Analyse der beiden Derivate hinsichtlich Bewertungen, Risikokennzahlen sowie potenzieller künftiger Barwertentwicklung. Neben der Darstellung finanzmathematischer Risikokennzahlen und Simulationsrechnungen für die betreffenden Derivate sollte im Rahmen des Gutachtens auch eine Abschätzung der künftigen Entwicklung des EUR/TRY-Wechselkurses sowie der Zinsen vorgenommen werden.

Bezüglich der EUR Receiver-Swaption 3,2 % wies das Gutachten in seiner Schlussfolgerung darauf hin, dass eine vorzeitige Auflösung lediglich die künftig zu entrichtenden Zahlungen vorwegnehmen und konsequenterweise die risikomindernde Wirkung beenden würde. Bei Aufrechterhaltung der Strategie der Teilabsicherung des 6-Monats-EURIBOR gegen Zinssteigerung im Zusammenhang mit dem Leasingvertrag der Halle F wurde eine Beibehaltung des Derivates als zweckdienlich erachtet.

Bezüglich des Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250 verwies das Gutachten in seiner Schlussfolgerung u.a. darauf, "*... dass eine belastbare Vorhersage des EUR/TRY-Wechselkurses nicht gegeben werden kann. Zudem zeigt die an die Markterwartung angelehnte simulierte Barwertentwicklung keine Anzeichen für einen positiven Trend, aus dem sich eine Verlängerung der Position befürworten lassen würde. ... Zusammenfassend lässt sich sagen, dass mit Ausnahme einer spekulativen Erwartung kein Argument für die Verlängerung des EUR/TRY Cross Currency Swaps gefunden wurde.*"

Der Stadtrechnungshof Wien bemängelt, dass durch den Gutachtensauftrag durch die Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. keine zusätzlichen relevanten Informationen zu erwarten waren. Eine einfache Marktwertabfrage für den Interest Rate Swap 3,2 %, der im Sommer 2015 (Stichtag 31. Juli) bei rd. 4,09 Mio. EUR lag, hätte sich zu jedem Zeitpunkt ohne nennenswerten finanziellen Aufwand ermitteln lassen. Weiters wäre eine vorzeitige Auflösung des Interest Rate Swaps 3,2 % mangels der dafür notwendigen Liquidität ohnehin nicht finanzierbar gewesen und hätte auch der beschlossenen Strategie der Teilabsicherung steigender Zinssätze widersprochen. Was den Cross Currency Swap EUR/TRY betraf, entschied die Geschäftsführung bereits im Vorfeld, kein zusätzliches Risikobudget für eine Verlängerung aufbringen zu wollen. Grund dafür war die politische Situation in der Region und die damit verbundene Gefahr eines weiteren Anstiegs des Drohverlustes. Die Endabrechnung des Cross Currency Swaps zum vertraglich vereinbarten Stichtag 1. September 2015 war somit ohnehin die logische Konsequenz.

Stellungnahme der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.:

Die Einholung des Gutachtens erfolgte insbesondere auch aufgrund des Auslaufens des Cross Currency Swaps EUR/TRY 1,9250 mit 1. September 2015, um dem Aufsichtsrat und der Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. eine fundierte Einschätzung der künftigen Marktwertentwicklung der Produkte geben zu können. Um dem Sorgfaltsmaßstab des § 25 GmbH-Gesetzes Rechnung zu

tragen, ist aus der Sicht der Geschäftsführung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. vor allem auch die Beiziehung sachkundiger Beraterinnen bzw. Berater in derart komplexen und betragsmäßig hohen Finanzderivatprodukten geboten.

#### **4.2 Rechtsberatung im Zusammenhang mit dem Derivatgeschäft EUR/CHF Kick-In-At-The-End**

Im Anschluss an die Beendigung der Knock-in EUR/CHF Put-Option 1,6450 erhob die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. neben Einwendungen bzgl. der Entstehung des Optionsrechts der Firma B insbesondere den Vorwurf, dass diese die betreffende Option nicht rechtzeitig und vertragskonform ausgeübt hätte. Beanstandet wurde in diesem Zusammenhang die Art der Kontobuchungen zum Stichtag 3. Dezember 2012, bei welchen keine Konvertierung des CHF-Betrages vorgenommen wurde und die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. somit weiterhin im Risiko geblieben wäre. In einem Schreiben des Rechtsberaters der Geschäftsführung an die Firma B ist diesbezüglich ausgeführt, dass normalerweise *"bei derartigen Optionsgestaltungen der konkrete Zeitpunkt der Ausnützung irrelevant wäre. Im Gegensatz dazu ist bei der gegenständlichen Optionsvereinbarung der Zeitpunkt der Konvertierung explizit als Vertragsbestandteil festgehalten."*

Die in Telefonaten und über Schriftverkehr geführte Auseinandersetzung mit der Firma B durch eine mit der Causa beauftragte Rechtsanwaltskanzlei zog sich über den Zeitraum Dezember 2012 bis März 2014. Die diesbezüglichen Rechts-, Prüf- und Beratungsaufwendungen der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. betragen 12.535,- EUR. In der Aufsichtsratssitzung vom 19. März 2014 informierte die beigezogene Rechtsvertretung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. über die Vorlage einer Telefonnotiz durch die Firma B. Daraus war die am Telefon erteilte Zustimmung des mit der Abwicklung der Derivate bevollmächtigten Mitarbeiters der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. zur vorgenommenen Konto-Konto-Buchung ersichtlich. Die Frage hinsichtlich Kenntnis der Telefonnotiz bereits zu einem früheren Zeitpunkt wurde vom Ver-

treter der Rechtsanwaltskanzlei in der Aufsichtsratssitzung verneint. Im Hinblick auf die Vermeidung eines Prozessrisikos wurde daher die Annahme des Vergleichsangebots (s. dazu Pkt. 3.2.2) der Firma B empfohlen.

Nach Ansicht des Stadtrechnungshofes Wien hätte bereits am Beginn der - mithilfe der Rechtsanwaltskanzlei - geführten Auseinandersetzung die Notwendigkeit bestanden, sämtliche relevanten Fakten und Informationen der handelnden Personen einzuholen und zu sondieren. Damit hätte die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. auf einer möglichst tragfähigen Basis den einggenommenen Rechtsstandpunkt vertreten und letztlich weitere finanzielle Aufwendungen minimieren können.

Stellungnahme der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.:

Die Wertung des gegenständlichen Telefonates zwischen der Firma B und dem Mitarbeiter der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. wurde erst im Laufe der rechtlichen Auseinandersetzung als maßgeblich für ein etwaiges künftiges Gerichtsverfahren eingestuft. Unmittelbar danach erfolgte die vergleichsweise Lösung zwischen den beiden Parteien.

## **5. Abschließende Beurteilung**

Insgesamt belief sich die zusätzliche finanzielle Belastung der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. aus den Finanzderivatgeschäften auf rd. 8,33 Mio. EUR. Dieser Betrag errechnet sich einerseits aus dem bis September 2015 kumulierten Verlust der Derivate von rd. 7,97 Mio. EUR. Weiters waren die gesamten Aufwendungen für Rechtsberatungen von rd. 0,14 Mio. EUR sowie die Aufwendungen für den beauftragten Finanzberater von rd. 0,22 Mio. EUR hinzuzurechnen. Bei genehmigten Errichtungskosten exkl. Finanzierungsaufwand für die Halle F von rd. 33 Mio. EUR bedeutete dieser Verlust letztlich eine Erhöhung der Kosten des Grundgeschäftes um rd. 25 %.

Stellungnahme der Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H.:

Die Feststellung, dass die Finanztermingeschäfte zu zusätzlichen finanziellen Belastungen und dadurch zu einer Erhöhung der Kosten der Errichtung führten, kann abschließend erst nach Auslaufen bzw. Beendigung des letzten verbliebenen Produktes Interest Rate Swaps 3,2 % erfolgen. Dieses letzte Finanzprodukt läuft seit August 2010 und endet vertragsgemäß im September 2042.

Wie schon in der Stellungnahme zu Pkt. 4.1.1, zweiter Absatz: EUR Receiver-Swaption ausgeführt, weist die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. nochmals darauf hin, dass zur Risikominimierung dieses Produkt von einem kontinuierlichen Monitoring begleitet wird.

Gegenäußerung des Stadtrechnungshofes Wien:

Aufgrund des extrem niedrigen 6-Monats-EURIBORS seit Laufzeitbeginn des Interest Rate Swaps 3,2 % im September 2012 belief sich der finanzielle Mehraufwand aus diesem Finanzderivatgeschäft im Vergleich zur Nichtabsicherung bis September 2015 auf rd. 0,75 Mio. EUR.

Aufgrund der aktuell niedrigen Zinssituation erhöht der laufende Interest Rate Swap 3,2 % die Finanzaufwendungen des anteiligen Grundgeschäftes von 10 Mio. EUR um zusätzliche rd. 3 %-Punkte. Dies bedeutet bei der aktuellen Restschuld einen Mehraufwand von rd. 300.000,-- EUR pro Jahr.

Erst ab einem Zeitpunkt, an dem der 6-Monats-EURIBOR wieder über dem Wert von 3,2 % liegt, würde die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. einen finanziellen Vorteil aus dieser noch laufenden anteiligen Absicherung des Grundgeschäftes lukrieren.

Aus heutiger Sicht kann daher lediglich von einer optimistischen Erwartungshaltung gesprochen werden, wenn die Wiener Stadthalle Betriebs- und Veranstaltungsgesellschaft m.b.H. durch den Interest Rate Swap 3,2 % künftig die Möglichkeit zu einer wesentlichen Reduzierung des zwischenzeitlich angewachsenen finanziellen Mehraufwands für die Errichtung der Halle F sieht.

Der Stadtrechnungshofdirektor:

Dr. Peter Pollak, MBA

Wien, im Mai 2016