



STADTRECHNUNGSHOF WIEN

Landesgerichtsstraße 10
A-1082 Wien

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

E-Mail: post@stadtrechnungshof.wien.at

www.stadtrechnungshof.wien.at

DVR: 0000191

StRH IV - GU 200-6/15

Wiener Stadtwerke Holding AG,

Prüfung der Fremdfinanzierungsinstrumente Schuld-
scheindarlehen und Namensschuldverschreibungen 2013

KURZFASSUNG

Die Wiener Stadtwerke Holding AG fungierte 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 durch die Holding-Gesellschaft erstreckt, und das Finanzmanagement innerhalb des Konzerns, indem die Holding-Gesellschaft die finanziellen Mittel teilweise oder zur Gänze an Konzerngesellschaften weitergibt.

Die Wiener Stadtwerke Holding AG nahm im Jahr 2013 durch die Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen Fremdkapital auf, um ihre kurz- und mittelfristige Liquidität zu gewährleisten und durch eine langfristige Finanzierung zu ersetzen. Das Transaktionsvolumen der Wiener Stadtwerke Holding AG betrug 200 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.

Die Prüfung durch den Stadtrechnungshof Wien führte zu Empfehlungen hinsichtlich der Erfassung interner Kosten, um für derart aufwendige Projekte eine gesamtheitliche Kosten-Nutzen-Analyse zu ermöglichen. Weiters wurde empfohlen, den Verwendungszweck für Investitionsvorhaben in konzerninternen Darlehensverträgen aufzunehmen sowie bei der Gewährung von langfristigen, konzerninternen Darlehen neben den beiden Unternehmensreorganisationsgesetz-Kennzahlen kumulativ auch vergangenheits- und zukunftsbezogene Bonitätskennzahlen bzw. Bonitätskriterien anzuwenden.

INHALTSVERZEICHNIS

| | |
|---|----|
| 1. Einleitung..... | 7 |
| 1.1 Prüfungsgegenstand und Prüfungsablauf..... | 7 |
| 1.2 Allgemeine Grundlagen | 8 |
| 1.3 Aufgaben einer Konzernspitze sowie Finanz- und Managementholding | 9 |
| 1.4 Grund für die gewählte Fremdkapitalaufnahme..... | 11 |
| 1.5 Definitionen und Merkmale der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierungsinstrumente | 12 |
| 2. Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen | 14 |
| 2.1 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Schuldscheindarlehen 2013 - 2018/2020/2023 | 14 |
| 2.2 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Namensschuldverschreibungen 2013 - 2028 | 16 |
| 2.3 Genehmigung der Begebung durch den Aufsichtsrat..... | 19 |
| 2.4 Konzernvorgaben und Konzernrichtlinien für die Begebung..... | 22 |
| 2.5 Einmalige und laufende Kosten der Begebung sowie deren buchhalterische Behandlung | 24 |
| 2.6 Verwendung der finanziellen Mittel aus der Begebung..... | 27 |
| 2.7 (Endfällige) Tilgungen der beiden Fremdfinanzierungsinstrumente..... | 30 |
| 3. Zusammenfassende Betrachtungen der Begebungen durch die Wiener Stadtwerke Holding AG | 30 |
| 3.1 Ausgangssituation für die Begebungen | 30 |
| 3.2 Bedingungen für die Begebung | 31 |
| 3.3 Kosten der Begebung..... | 31 |
| 3.4 Endfällige Tilgungen | 32 |
| 4. Zusammenfassung der Empfehlungen..... | 32 |

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

| | |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Abs | Absatz |
| AG | Aktiengesellschaft |
| AktG..... | Aktiengesetz |
| ArbVG..... | Arbeitsverfassungsgesetz |
| bzw. | beziehungsweise |
| D&O..... | Directors and Officers |
| d.h. | das heißt |
| 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 |
| KA..... | Kontrollamt |
| KStG..... | Körperschaftsteuergesetz |
| lt..... | laut |
| Mio. EUR | Millionen Euro |
| m.b.H..... | mit beschränkter Haftung |
| Nr..... | Nummer |
| p.a. | pro anno |
| Pkt. | Punkt |
| rd. | rund |
| Rz. | Randzahl |
| S..... | Seite |
| s..... | siehe |

| | |
|--|---|
| sog..... | sogenannte |
| StRH..... | Stadtrechnungshof |
| u.ä. | und ähnlich |
| u.a. | unter anderem |
| UGB..... | Unternehmensgesetzbuch |
| URG..... | Unternehmensreorganisationsgesetz |
| vgl..... | vergleiche |
| Wien Energie GmbH..... | WIEN ENERGIE GmbH |
| Wiener Netze GmbH | WIENER NETZE GmbH |
| Wiener Stadtwerke Holding AG | WIENER STADTWERKE Holding AG |
| Wiener Stadtwerke Vermögens- verwaltung GmbH..... | WIENER STADTWERKE Vermögensverwaltung GmbH |
| WStV | Wiener Stadtverfassung |
| Z | Ziffer |

GLOSSAR

Bookrunner

Bookrunner, Federführendes Kreditinstitut, welches im Rahmen eines Konsortiums, für die Platzierung und Emission verantwortlich zeichnet.

LITERATURVERZEICHNIS

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

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

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

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

PRÜFUNGSERGEBNIS

Der Stadtrechnungshof Wien unterzog bei der Wiener Stadtwerke Holding AG die Begebung von Schuldscheindarlehen und 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. Einleitung

1.1 Prüfungsgegenstand und Prüfungsablauf

Die Gebarungsprüfung betraf die Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen durch die Wiener Stadtwerke Holding AG, 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 Gesellschaft sowie deren weitere buchhalterische und bilanzielle Darstellung.

Ein weiterer Prüfungsinhalt war die Mittelverwendung der bei diesen Transaktionen lukrierten Finanzmittel durch die Wiener Stadtwerke Holding AG. 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 Wiener Stadtwerke Holding AG.

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

bung von Schuldscheindarlehen sowie Namensschuldverschreibungen als auch für die Verwendung der lukrierten Finanzmittel zu prüfen.

Die Prüfungshandlungen des Stadtrechnungshofes Wien fielen ins zweite Quartal 2015. Die Prüfbefugnis für diese Gebarungsprüfung ist in § 73b Abs 2 WStV festgeschrieben.

1.2 Allgemeine Grundlagen

1.2.1 Das Grundkapital der Wiener Stadtwerke Holding AG betrug zum 31. Dezember 2014 500 Mio. EUR, bestehend aus 6.880.150 nennbetragslosen Stückaktien, die von der Stadt Wien als Alleinaktionärin gehalten werden.

Die Wiener Stadtwerke Holding AG ist im Firmenbuch beim Handelsgericht Wien unter FN 127783t mit dem 31. Dezember als Jahresabschlussstichtag eingetragen, wobei die Ersteintragung am 1. Dezember 1994 unter der Bezeichnung Wiener Stadtwerke Beteiligungs- und Vermögensverwaltungs GmbH erfolgte. Mit Beschluss der Generalversammlung vom 2. September 1998 wurde die Gesellschaft mit beschränkter Haftung in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Zur Überwachung des Vorstandes besteht in der Wiener Stadtwerke Holding AG ein Aufsichtsrat.

1.2.2 Die "Teilbetriebe" Elektrizitätswerke, Gaswerke, Verkehrsbetriebe und Bestattung wurden nach mehreren Umgründungsschritten mit Wirkung ab 1. Jänner 1999 als Tochterunternehmen in den Wiener Stadtwerke-Konzern eingegliedert. Die gegenständliche Gesellschaft fungiert seither als Konzernholding für diese Gesellschaften, wobei seither weitere Tochter- und Enkelgesellschaften gegründet wurden, Unternehmenskäufe stattfanden und Ausgliederungen aus dem Magistrat der Stadt Wien vorgenommen wurden, die den Geschäftsumfang des Konzerns erweiterten.

Der Gegenstand des Unternehmens Wiener Stadtwerke Holding AG umfasst im Wesentlichen die Übernahme und Fortführung der ehemaligen gem. § 71 WStV eingerichteten Unternehmung Wiener Stadtwerke, den Erwerb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen, die Besorgung zentraler Dienste für Unternehmen, an denen die Gesellschaft beteiligt ist, die Führung des Konzerns nach einheitlichen Richtlinien,

den Betrieb von Unternehmen und die Ausübung von Tätigkeiten in den Bereichen Energie, Verkehr, Umwelt, Abfallwirtschaft, Telekommunikation, Bauwirtschaft und Bestattung. Diese Geschäftsfelder sind auch in der Satzung des Unternehmens (Fassung vom 26. März 2010) entsprechend festgehalten.

1.2.3 Die Wiener Stadtwerke Holding AG ist eine mittelgroße Kapitalgesellschaft im Sinn des § 221 UGB. Die Jahresabschlüsse der Jahre 2013 bis 2014 erhielten von der bestellten Abschlussprüfungsgesellschaft uneingeschränkte Bestätigungsvermerke. Die beiden Prüfungsurteile der Abschlussprüfungsgesellschaft hielten fest, dass die Jahresabschlüsse den gesetzlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen in der Satzung 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.

1.2.4 Die Wiener Stadtwerke Holding AG ist ein konsolidierungspflichtiges Mutterunternehmen im Sinn des § 244 UGB. Seit dem Geschäftsjahr 2001 besteht eine gesetzliche Pflicht zur Erstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichtes, der auch jährlich nachgekommen wird und die jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der Abschlussprüfungsgesellschaft erhielten. Weiters ist die Gesellschaft seit 2005 Gruppenträger für eine steuerliche Unternehmensgruppe im Sinn des § 9 KStG.

1.2.5 Das Prüfrecht des damaligen Kontrollamtes der Stadt Wien ist in der Satzung verankert und nunmehr analog auf den Stadtrechnungshof Wien anzuwenden.

1.3 Aufgaben einer Konzernspitze sowie Finanz- und Managementholding

1.3.1 § 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. 2009 Rz. 14).

1.3.2 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).

1.3.3 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).

1.3.4 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.

1.3.5 Die Funktion der Wiener Stadtwerke Holding AG beinhaltet einerseits die finanzielle Führung ihres Konzerns, die sich auf die Fremdmittelbeschaffung für den Konzern über den Kapitalmarkt in Form der prüfungsgegenständlichen Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen durch die Wiener Stadtwerke Holding AG selbst erstreckt, andererseits das Finanzmanagement innerhalb des Konzerns, indem die Wiener Stadtwerke Holding AG die finanziellen Mittel teilweise an Konzerngesellschaften weitergibt.

Die Wiener Stadtwerke Holding AG fungiert mit ihrem breiten und umfangreichen Beteiligungsportfolio als Finanz- und Management-Holding an der Spitze ihrer mehrstufigen Konzernstruktur.

1.4 Grund für die gewählte Fremdkapitalaufnahme

1.4.1 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.

Dies zeigte sich daran, dass der Cashpool des Wiener Stadtwerke-Konzerns aufgrund von Investitionen und der energiewirtschaftlichen Situation, die in den Folgejahren keine nennenswerten liquiditätswirksamen Gewinne im Energiebereich erwarten lässt, bis zur gegenständlichen Fremdkapitalaufnahme bereits zeitweise negativ war.

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

1.4.2 Die Wiener Stadtwerke Holding AG 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 Finanzierungsin-

strumente. Sie tätigte ihre Fremdmittelaufnahme zur Gänze über Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen, beide nach deutschem Recht.

Die Platzierung der Schuldscheine und Namensschuldverschreibungen erfolgte in erster Linie am deutschen und österreichischen Kapitalmarkt, um damit den deutschsprachigen Markt anzusprechen. Diese beiden Instrumente bedingten deutsches Recht.

1.5 Definitionen und Merkmale der prüfungsgegenständlichen Fremdfinanzierungsinstrumente

1.5.1 In der Literatur werden Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen 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.

1.5.2 Die Namensschuldverschreibung ist eine Art der Schuldverschreibung, die auf eine bestimmte Person lautet, wodurch sie nicht an 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.

1.5.3 Ein Schuldscheindarlehen ist der Literatur nach ein verbrieftes, langfristig und anleiheähnlich gewährtes Darlehen größeren Umfanges, das von institutionellen Anlegern, wie beispielsweise Kreditinstituten, Versicherungen und Investmentgesellschaften, unter Erfüllung bestimmter Voraussetzungen außerbörslich bereitgestellt wird (vgl. Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/Schuschnig, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements [2009], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 152). Werden Schuldscheindarlehen von Unternehmen aufgenommen, wird von sogenannten Corporate Schuldscheindarlehen gesprochen.

Schuldscheindarlehen unterscheiden sich in rechtlicher Hinsicht von Anleihen dadurch, dass sie keine Wertpapiere sind, womit sie nicht an einer Wertpapierbörse handelbar sind. Der wesentliche Unterschied dieser genannten Finanzinstrumente ist somit die Fungibilität, also die Marktgängigkeit von Anleihen (vgl. Metzler, Unternehmerische Finanzierungsinstrumente [2010], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 360). Schuldscheindarlehen können vom Gläubiger ohne Zustimmung des Schuldners durch Zession übertragen werden. Nachdem ein persönliches Kreditverhältnis besteht, wird diese Abtretungsmöglichkeit jedoch in der betrieblichen Praxis an die Zustimmung der Schuldnerin gebunden bzw. eingeschränkt.

Die Grundlage des Darlehens bildet die Unterzeichnung des als Schuldschein betitelten Vertrages, mit dem die Bedingungen der Darlehensgewährung wie Dauer, Höhe, Verzinsung und Tilgungsform festgeschrieben werden, wobei seine Funktion im Wesentlichen in der Beweissicherung und nicht in der zur Übertragung notwendigen Verbriefung

der Forderung begründet ist und die Grenzen zum herkömmlichen Darlehensvertrag daher fließend verlaufen (vgl. Nadvornik/Brauneis/Grechenig/Herbst/ Schuschnig, Praxishandbuch des modernen Finanzmanagements [2009], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 152).

Als Kosten der Kapitalbereitstellung sind im Wesentlichen Zinsen, Treuhandgebühren im Fall der Verwaltung von eingeräumten Sicherheiten sowie Vermittlungsprovisionen für zwischen Kapitalgeberin und Kapitalnehmerin agierende Kreditinstitute zu nennen. Die Vorteile dieses Fremdfinanzierungsinstrumentes liegen einerseits in der flexiblen Anpassungsmöglichkeit an einen schwankenden Kapitalbedarf und Kapitalmarkt, andererseits müssen bei der Aufnahme von Schuldscheindarlehen keine besonderen Publizitätsvorschriften bzw. Transparenzpflichten und keine Börsenzulassungen erfüllt werden.

1.5.4 Zusammenfassend können als gemeinsame Merkmale genannt werden, dass es sich bei der Namensschuldverschreibung und dem Schuldscheindarlehen um mittel- bzw. langfristige Fremdfinanzierungsinstrumente handelt, die sich im vorliegenden Fall ausschließlich an institutionelle Anlegerinnen bzw. Anleger im Weg einer Privatplatzierung richteten. Weiters sind sowohl die Namensschuldverschreibungen als auch die Schuldscheindarlehen nur mittels Zession übertragbar. Was die Laufzeiten und das anwendbare Recht betrifft, ist hinsichtlich der Schuldscheindarlehen und der Namensschuldverschreibungen festzustellen, dass die österreichische Rechtsordnung keine vergleichbaren Rechtsinstitutionen kennt. Dadurch werden diese in der betrieblichen Praxis auch bei österreichischen Schuldnerinnen bzw. Schuldner nach deutschem Recht begeben.

2. Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen

2.1 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Schuldscheindarlehen 2013 - 2018/2020/2023

2.1.1 Die Wiener Stadtwerke Holding AG schloss am 6. Juni 2013 mit elf Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgebern (im Wesentlichen Banken und Versicherungen) Schuldscheindarlehen in der Höhe von insgesamt 130 Mio. EUR zum Valutatag

19. Juni 2013 ab. Die Bandbreite der Schuldscheindarlehen lag dabei zwischen 0,50 Mio. EUR und 51 Mio. EUR, die Laufzeiten betragen entweder fünf, sieben oder zehn Jahre. Das Volumen der fünfjährigen Schuldscheindarlehen betrug insgesamt 30 Mio. EUR, jenes mit sieben Jahren Laufzeit ebenfalls 30 Mio. EUR und jenes der zehnjährigen Schuldscheindarlehen 70 Mio. EUR. Die Schuldscheindarlehen mit einer Laufzeit von 5 bzw. 7 Jahren wiesen sowohl eine variable (6-Monats-EURIBOR + 0,9 % bzw. 1,1 %) als auch fixe (1,89 % bzw. 2,44 %) Verzinsung aus, die zehnjährigen Schuldscheindarlehen ausschließlich eine fixe Verzinsung (3 %). Hinsichtlich des anwendbaren Rechtes ist deutsches Recht vereinbart; als Zahlstelle fungiert die deutsche Zweigniederlassung einer österreichischen Bank.

Die Vertragsbedingungen der Schuldscheindarlehen regeln darüber hinaus im Wesentlichen die Rückzahlungsmodalitäten, die Negativklausel, die steuerlichen Bestimmungen, das außerordentliche Kündigungsrecht der Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgeber, die Übertragungsrechte sowie die Informationsrechte und Informationspflichten.

Der Stadtrechnungshof Wien hob insbesondere die Bestimmung über den Kontrollwechsel in den Schuldscheindarlehenverträgen hervor. Diese legt fest, dass die Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgeber im Fall des Kontrollwechsels ein vorzeitiges Kündigungsrecht haben, wenn die Beteiligung der Stadt Wien als Gesellschafterin der Darlehensnehmerin (direkt oder indirekt) unter 100 % sinkt.

2.1.2 Die Vertragsbedingungen der Schuldscheindarlehen sehen außerordentliche Kündigungsrechte der Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgeber vor, wenn die Darlehensnehmerin bzw. die in den Verträgen angeführte wesentliche Tochtergesellschaft u.a. ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt bzw. dementsprechende (Insolvenz-)Verfahren eingeleitet werden. Die Verträge nennen die Wien Energie GmbH als einzig wesentliche Tochtergesellschaft. Andere Konzernunternehmen fallen, unabhängig von deren Größe, nicht darunter.

Gemäß den Vertragsbedingungen darf eine Veräußerung der Wien Energie GmbH als einzige genannte wesentliche Tochtergesellschaft entweder nur innerhalb des Konzerns

oder außerhalb des Konzerns zu marktgerechten Preisen erfolgen, sofern der Veräußerungserlös im Konzern reinvestiert oder als Liquidität im Konzern belassen wird.

Die Darlehensnehmerin muss der Zahlstelle ein Eintreten der unter den außerordentlichen Kündigungsrechten genannten Umstände unverzüglich schriftlich mitteilen.

2.1.3 Nach den Vertragsbedingungen ist jede Darlehensgeberin bzw. jeder Darlehensgeber berechtigt, sämtliche Rechte und Pflichten aus den Schuldscheindarlehen durch Übertragung an bestimmte Dritte mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum oder in der Schweiz abzutreten, wobei jede Abtretung mittels Übertragungszertifikat zu erfolgen hat.

Den von der Wiener Stadtwerke Holding AG vorgelegten Unterlagen war zu entnehmen, dass die ursprünglichen Banken als Darlehensgeberinnen ihr Recht der Möglichkeit der Übertragung der genannten Schuldscheindarlehen in Anspruch nahmen, da sie diese mittels Übertragungszertifikate zum großen Teil an andere Banken, Versicherungen und an eine Stiftung abgetreten haben.

2.1.4 Die Wiener Stadtwerke Holding AG bilanzierte die Schuldscheindarlehen in ihren Einzel- und Konzernabschlüssen jeweils zum 31. Dezember 2013 und 2014 unter ihren Verbindlichkeiten als "Schuldverschreibungen". In den Erläuterungen der Bilanz gab die Wiener Stadtwerke Holding AG an, dass Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen am Kapitalmarkt aufgenommen wurden, wobei 30 Mio. EUR eine Restlaufzeit von bis zu fünf Jahren und 170 Mio. EUR eine Restlaufzeit von über fünf Jahren aufweisen.

2.2 Merkmale, Bedingungen und bilanzielle Darstellung der Namensschuldverschreibungen 2013 - 2028

2.2.1 Das Volumen der von der Wiener Stadtwerke Holding AG als Emittentin begebenen Namensschuldverschreibungen betrug insgesamt 70 Mio. EUR, wobei eine Stückelung auf 500.000,-- EUR erfolgte, weil sich diese Begebung ausschließlich an institutionelle Investorinnen bzw. Investoren richtete. Die Begebung erfolgte am 19. Juni 2013

zum Nennwert und somit pari. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre; als Tilgungszeitpunkt wurde der 19. Juni 2028 (somit endfällig) ebenfalls zum Nennwert (pari) vereinbart. Die fixe Verzinsung wurde mit 3,5 % p.a. festgelegt, die entsprechenden Zinsen sind jährlich am 19. Juni zu bezahlen. Hinsichtlich des anwendbaren Rechtes ist deutsches Recht vereinbart; als Zahlstelle fungiert die deutsche Zweigniederlassung einer österreichischen Bank.

Die Begebung erfolgte auf Basis umfangreicher Bedingungen, welche im Wesentlichen Angaben über die Emittentin, den Gesamtnennbetrag der Namensschuldverschreibungen, die Stückelung, die Verbriefung, die Zahl- und Registerstelle, die Laufzeit, die Verzinsung und den Fälligkeitstag enthalten. Weiters umfassen 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 Rechtes und des Gerichtsstandes.

Der Stadtrechnungshof Wien hob auch hier insbesondere die Bestimmung über den Kontrollwechsel in den "Bedingungen der Namensschuldverschreibungen" hervor. Diese legt fest, dass die Gläubigerin bzw. der Gläubiger der Namensschuldverschreibung im Fall des Kontrollwechsels ein vorzeitiges Kündigungsrecht hat, wenn die Beteiligung der Stadt Wien als Gesellschafterin der Emittentin (direkt oder indirekt) unter 100 % sinkt.

2.2.2 Die Vertragsbedingungen der Namensschuldverschreibungen sehen außerordentliche Kündigungsrechte der Gläubigerinnen bzw. Gläubiger vor, wenn die Emittentin bzw. die im Vertrag angeführte wesentliche Tochtergesellschaft u.a. ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt bzw. dementsprechende (Insolvenz-)Verfahren eingeleitet werden. Laut Bedingungen der Namensschuldverschreibungen ist die Wien Energie GmbH die einzig wesentliche Tochtergesellschaft. Andere Konzernunternehmen fallen, unabhängig von deren Größe, nicht darunter.

Gemäß den Vertragsbedingungen darf eine Veräußerung der Wien Energie GmbH als einzige wesentliche Tochtergesellschaft entweder nur innerhalb des Konzerns oder außerhalb des Konzerns zu marktgerechten Preisen erfolgen, sofern der Veräußerungserlös im Konzern reinvestiert oder als Liquidität im Konzern belassen wird.

Die Emittentin muss der Zahlstelle ein Eintreten der unter den außerordentlichen Kündigungsrechten genannten Umstände unverzüglich schriftlich mitteilen.

2.2.3 Nach den Bedingungen der Namensschuldverschreibungen ist jede Gläubigerin bzw. jeder Gläubiger berechtigt, die Schuldverschreibungen durch Abtretung an bestimmte Dritte mit Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum oder in der Schweiz zu übertragen, wobei jede Abtretung der Schriftform bedarf. Die Anzeige der Abtretung hat durch die Übermittlung der entsprechenden Abtretungsvereinbarung an die bestellte deutsche Zahlstelle zu erfolgen.

2.2.4 Die Wiener Stadtwerke Holding AG legte dem Stadtrechnungshof Wien einige Urkunden, welche die Namensschuldverschreibungen verbriefen (zum Zeitpunkt der Begebung der Namensschuldverschreibungen am 19. Juni 2013) vor. Diese Urkunden wurden einerseits von der Wiener Stadtwerke Holding AG firmenmäßig als Emittentin und andererseits von der deutschen Registerstelle unterzeichnet. Die "ursprünglichen" Gläubigerinnen bzw. Gläubiger sind auf diesen Urkunden genannt, weil sie samt maßgeblichem Betrag im Register einzutragen sind, eine Gegenzeichnung durch diese erfolgte hingegen nicht auf diesen Urkunden. Da es sich bei den Namensschuldverschreibungen um Wertpapiere im weiteren Sinn handelt, ist eine derartige Gegenzeichnung nicht erforderlich bzw. nicht üblich. Die Zahlstelle hingegen bestätigte durch ihre Unterzeichnung den Eintrag der Namensschuldverschreibungen in das (nicht öffentliche) Gläubigerregister.

Am 19. Juni 2013 wurden insgesamt 23 Urkunden, bezogen auf die einzelnen Gläubigerinnen bzw. Gläubiger, ausgestellt und unterzeichnet. Die Bandbreite der diesbezüglichen Beträge bewegte sich zwischen 0,50 Mio. EUR und 7,50 Mio. EUR. Bei zwölf der ursprünglichen Gläubigerinnen bzw. Gläubiger handelte es sich um deutsche Anlege-

rinnen bzw. Anleger (wie deutsche Banken und Versicherungen), elf Anlegerinnen bzw. Anleger sind österreichische Versicherungsgesellschaften oder Bankinstitute.

2.2.5 Die Wiener Stadtwerke Holding AG bilanzierte die Namensschuldverschreibungen in ihren Einzel- und Konzernabschlüssen jeweils zum 31. Dezember 2013 und 2014 unter ihren Verbindlichkeiten als "Schuldverschreibungen".

2.3 Genehmigung der Begebung durch den Aufsichtsrat

2.3.1 In § 95 Abs 5 AktG sind jene Geschäfte geregelt, die einer vorherigen Zustimmung durch den Aufsichtsrat bedürfen. Als zustimmungspflichtige Geschäfte ist u.a. die Aufnahme von Anleihen, Darlehen und Krediten, die einen bestimmten Betrag im Einzelnen und insgesamt in einem Geschäftsjahr übersteigen, sowie die Gewährung von Darlehen und Krediten, soweit sie nicht zum gewöhnlichen Geschäftsbetrieb gehören, zu qualifizieren.

Aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen ist eine Geschäftsordnung des Aufsichtsrates von diesem zu beschließen.

2.3.2 Der Aufsichtsrat der Wiener Stadtwerke Holding AG hat in seinem Beschluss vom 31. Mai 1999, zuletzt durch einen Beschluss vom 3. Oktober 2011 geändert, eine Geschäftsordnung erlassen. Nach dieser Geschäftsordnung sind folgende prüfungsgegenständliche Geschäfte zustimmungspflichtig:

- *"e) EURO 3 Millionen im Einzelnen und EURO 10 Millionen insgesamt in einem Geschäftsjahr bei der Aufnahme von Anleihen, Darlehen und Krediten sowie sonstige Finanzierungen und Leasinggeschäfte, ausgenommen kurzfristige Betriebsmittelfinanzierungen (§ 95 Abs 5 Z 5 AktG), soweit diese Maßnahmen nicht im jeweiligen jährlichen Wirtschaftsplan enthalten sind;"*
- *"f) EURO 3 Millionen im Einzelnen und EURO 10 Millionen insgesamt in einem Geschäftsjahr bei der Gewährung von Darlehen und Krediten sowie sonstigen Finanzierungen außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs (§ 95 Abs 5 Z 6 AktG), soweit diese Maßnahmen nicht im jeweiligen jährlichen Wirtschaftsplan enthalten sind oder*

konzernintern erfolgen. Klarstellend wird zu den obigen zwei Aufzählungspunkten festgehalten, dass es sich bei dem Liquiditätsausgleich im Rahmen des Cash Pooling Systems des WIENER STADTWERKE Konzerns um keine genehmigungspflichtigen Finanzierungen handelt."

Zusammenfassend hielt der Stadtrechnungshof Wien fest, dass das AktG hinsichtlich der Aufnahme von Fremdfinanzierungsmitteln eine doppelte Grenze vorsieht, die kumulativ erfüllt sein muss. Der Aufsichtsrat der Wiener Stadtwerke Holding AG legte in seiner Geschäftsordnung gemäß genannten gesetzlichen Bestimmungen die beiden Betragsgrenzen - wie oben dargestellt - fest.

2.3.3 Der Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft hat nach der herrschenden Literatur die Kontroll- und Überwachungskriterien Recht- und Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit anzuwenden (vgl. Doralt/Nowotny/Kalss [Hrsg], Kommentar zum Aktiengesetz Band I §§ 1-136, 2. Auflage [2012], Linde Verlag Ges.m.b.H., Wien, S. 1297f).

Für die prüfungsrelevante Aufnahme von Fremdfinanzierungsmittel bedeutet dies, dass der Aufsichtsrat die Bedingungen für die Begebung der Namensschuldverschreibungen und der Schuldscheindarlehen im Sinn der Recht- und Ordnungsmäßigkeit sowie der Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit zu würdigen und zu genehmigen hat. Weiters hat er diese Kontrollkriterien auch bei der Gewährung von Darlehen und Krediten anzuwenden. Gemäß der einschlägigen Fachliteratur sind daher für die 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 der anzuwendenden Sorgfaltsmaßstäbe bzw. Sorgfaltspflichten sowie der Haftung der Organe einer Aktiengesellschaft (Vorstand und Aufsichtsrat) verwies der Stadtrechnungshof Wien auf seinen Bericht "Wien Holding GmbH, Prüfung der D&O-Versicherung im Wien Holding-Konzern, KA IV - GU 15-5/11".

2.3.4 In der 68. Aufsichtsratssitzung vom 8. April 2013 stellte der Vorstand der Wiener Stadtwerke Holding AG den Antrag, den Vorstand zu ermächtigen, die erforderlichen Rechtsgeschäfte, Vereinbarungen und Erklärungen hinsichtlich der Aufnahme von Schuldscheindarlehen bzw. der Begebung von Namensschuldverschreibungen im Gesamtvolumen von bis zu 250 Mio. EUR zu den dargestellten Bedingungen und Konditionen zu genehmigen. Dieser Antrag beinhaltete weiters die Mandatierung der arrangierenden Banken, der diesbezüglichen Bedingungen und Konditionen, die Bestellung der Zahlstelle sowie die Weitergabe des aufgenommenen Fremdkapitals innerhalb des Konzerns. Das Protokoll dieser Aufsichtsratssitzung beinhaltete eine umfassende Präsentation über den Mittelbedarf innerhalb des Konzerns, die wesentlichen Daten der Transaktion (Gesamtvolumen, Stückelung, Laufzeiten der Tranchen, Bandbreiten der fixen und variablen Zinssätze, Merkmale der beiden Fremdfinanzierungsinstrumente Schuldscheindarlehen bzw. Namensschuldverschreibungen samt diesbezüglicher Dokumentation), die einmalige Arrangierungsprovision in der Höhe von 675.000,-- EUR sowie den Zeitplan der Umsetzung. Das Aufsichtsratsprotokoll hielt darüber hinaus die sogenannte Kontrollklausel als wesentlichen wirtschaftlichen Punkt der Dokumentation fest, deren Schwellenwert, nach Rücksprache mit der Eigentümerin Stadt Wien, mit 100 % festgelegt wurde.

Die Präsentation umfasste weiters eine detaillierte Darstellung der geplanten Mittelweitergabe der gesamten aufgenommenen Fremdmittel an vier Konzernunternehmen und der spiegelbildlich anzuwendenden Laufzeiten und Zinskonditionen. Der Aufsichtsrat nahm den Antrag einstimmig an.

2.4 Konzernvorgaben und Konzernrichtlinien für die Begebung

2.4.1 Im Zusammenhang mit der prüfungsgegenständlichen Aufnahme von langfristigen Fremdfinanzierungen regelt die Wiener Stadtwerke Holding AG in ihrer Konzernrichtlinie Nr. 112/2011 "Finanzmanagement", die am 6. September 2011 Wirksamkeit erlangte, allgemeine Grundsätze, Aufgaben und Kompetenzen im Bereich des Finanzmanagements der Konzernleitung Wiener Stadtwerke Holding AG und ihrer Konzernunternehmen. Danach soll die Konzernleitung den Konzern im Sinn eines zentralen Treasury-Ansatzes am Finanzmarkt vertreten. Die Richtlinie definiert weiters, dass das Finanzmanagement als zentrale Konzernfunktion in der Konzernleitung angesiedelt und in zwei Organisationseinheiten aufgeteilt ist, und u.a. die prüfungsgegenständliche Aufbringung von Fremdkapital und das Risikomanagement betreffend Zinsen umfasst. Laut Konzernrichtlinie sind langfristige Finanzierungen u.a. Fremdkapitalinstrumente mit einer Laufzeit von länger als einem Jahr; Finanzierungen mit kürzerer Laufzeit erfolgen im Rahmen des Konzern-Cashpoolings. Die zentrale Kapitalaufnahme erfolgt durch die Konzernleitung, welche die Fremdfinanzierungsmittel in Form interner Darlehen an die Konzernunternehmen weitergibt.

2.4.2 Die oben genannte Richtlinie enthält nur allgemeine Grundsätze, Aufgaben und Kompetenzen und verweist auf die Konzernrichtlinie Nr. 115/2011 "Langfristige Finanzierungen", die am 6. September 2011 Wirksamkeit erlangte. Letztere Richtlinie regelt darüber hinaus, dass langfristige Fremdkapitalaufnahmen von der Konzernleitung zentral verhandelt werden müssen und rechtlich gesehen durch die Konzernleitung zu erfolgen haben. Nur mit Zustimmung des Finanzvorstandes der Konzernleitung darf vom Grundsatz der zentralen Kapitalaufnahme abgegangen werden. Weiters kann eine im Eigentum der Konzernleitung stehende Finanzierungsgesellschaft - falls aus steuerlichen oder sonstigen Gründen zweckmäßig - langfristiges Fremdkapital aufnehmen.

Hinsichtlich der zur Anwendung kommenden Fremdkapitalinstrumente enthält diese Richtlinie u.a. folgende Grundsätze:

- *"Einholen von zumindest zwei Alternativangeboten (in begründeten Ausnahmen soll auch ein Alternativangebot ausreichen)"*,

- *"Optimierung der Finanzierungskosten unter Berücksichtigung der sonstigen vertraglichen Regelungen (Zusicherungen, Verpflichtungen (sog. Covenants), Einschränkungen der unternehmerischen Flexibilität, Berichtspflichten etc.)"*,
- *"Diversifizierung der Fremdkapitalgeber: die zu große Abhängigkeit von einem Fremdkapitalgeber ist zu vermeiden; ebenso ist das völlige Ausschöpfen des bei den einzelnen Banken intern genehmigten Kreditrahmens nach Möglichkeit zu vermeiden"*,
- *"Transparenz und Komplexität eines Instruments: im Zweifel ist dem Instrument mit geringerer Komplexität und höherer Transparenz der Vorzug zu geben"*.

Hinsichtlich der Laufzeit der Kapitalaufnahme und der Tilgungsstruktur (Tilgungen während der Laufzeit bzw. Endfälligkeit) sowie hinsichtlich der Zinsbindung (variabel bzw. fix) ist gemäß Richtlinie auf einen ausgewogenen Mix zu achten. Währungsrisiken sind grundsätzlich zu vermeiden, weswegen die Kapitalaufnahme im Zusammenhang mit Aktivitäten bzw. Investitionen in der EUR-Zone in EUR zu erfolgen hat.

2.4.3 Der Stadtrechnungshof Wien prüfte, ob bei den Bezug habenden Fremdfinanzierungen die oben genannten Grundsätze der Konzernrichtlinie Nr. 115/2011 "Langfristige Finanzierungen" von der Wiener Stadtwerke Holding AG eingehalten wurden und stellte zusammenfassend fest, dass diese umfassend erfüllt waren. Beispielsweise waren Alternativangebote nicht nur von verschiedenen Anbieterinnen bzw. Anbietern, sondern auch die Alternative des langfristigen Bankkredites als ein anderes Finanzierungsinstrument geprüft worden. Dabei erwiesen sich die langfristigen Bankdarlehen als unattraktiver gegenüber den letztlich gewählten Finanzierungsinstrumenten.

2.4.4 Die Konzernrichtlinie Nr. 115/2011 regelt auch die Vergabe interner Darlehen an Konzernunternehmen im Sinn einer konzernweiten einheitlichen Vorgangsweise. Danach hat die Wiener Stadtwerke Holding AG im Rahmen der Vergabe interner Darlehen das am externen Markt aufgenommene Kapital wirtschaftlich zu denselben Bedingungen an die Konzernunternehmen weiterzureichen, womit sowohl Finanzierungs- als auch Finanzierungsnebenkosten wirtschaftlich durchgereicht werden. Dies trifft insbesondere bei großen Investitionsvorhaben der Tochtergesellschaften zu. Danach sind weiters Bonitätsprüfungen der konzerninternen Kreditnehmerin vorzunehmen, wo u.a.

die URG-Kennzahlen zur Beurteilung heranzuziehen sind, sowie auch interne Darlehen schriftlich im Rahmen eines Darlehensvertrags zu dokumentieren.

2.5 Einmalige und laufende Kosten der Begebung sowie deren buchhalterische Behandlung

2.5.1 Mit 24. April 2013 schloss die Wiener Stadtwerke Holding AG eine Mandatsvereinbarung mit drei namhaften österreichischen Bankinstituten als Arrangeure und "Bookrunner" über die angestrebte Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen mit einem Volumen von 200 Mio. EUR ab. Diese Vereinbarung enthielt im sogenannten Term-Sheet wichtige Eckdaten zur beabsichtigten Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen, wie beispielsweise das gesamte Volumen beider Fremdfinanzierungsinstrumente (200 Mio. EUR), den Auszahlungskurs (100 %), die gestaffelten Laufzeiten (5, 7, 10 und 15 Jahre), den Verwendungszweck (allgemeine Unternehmensfinanzierung), die Stückelung (500.000,-- EUR und ganzzahlige Vielfache davon), die Zinsmethode (variabel über den 6-Monats-EURIBOR und Festzinssatz), das anwendbare Recht (deutsches Recht), die deutsche Zahlstelle, die Kündigungsgründe seitens der Gläubigerinnen bzw. Gläubiger, die Begebungsvoraussetzungen, die Übertragbarkeit sowie die Eigentümerklausel bzw. Kontrollklausel (100 % Stadt Wien). Weiters legte diese Vereinbarung die Höhe der Arrangierungsprovision, abhängig von den Laufzeiten und geteilt in eine fixe und erfolgsabhängige Komponente, fest. Mittels Änderungsvereinbarung vom 16. Mai 2013 wurde die Mandatsvereinbarung in einem Punkt geringfügig abgeändert.

Als Lead Manager stellte ein österreichisches Bankinstitut mit Rechnung vom 11. Juni 2013 die gesamten Arrangierungsprovisionen in der Höhe von 695.000,-- EUR (umsatzsteuerbefreit) fällig. Im Verhältnis zum begebenen Volumen erreichten die gesamten, d.h. die fixen und erfolgsabhängigen, Arrangierungsprovisionen damit einen Prozentsatz von 0,3475 % und wichen damit von den ursprünglich angenommenen dem Aufsichtsrat berichteten Provisionen in der Höhe von 675.000,-- EUR geringfügig ab. Die Differenz begründete sich in den tatsächlich abgeschlossenen Laufzeiten der Fremdfinanzierungsinstrumente, die dem Aufsichtsrat in seiner 70. Sitzung vom 21. Juni 2013 zur Kenntnis gebracht wurde.

2.5.2 Die Wiener Stadtwerke Holding AG schloss am 6. Juni 2013 mit einer deutschen Zweigniederlassung eines österreichischen Bankinstituts eine Zahlstellenvereinbarung für die am 6. Juni 2013 abgeschlossenen Darlehen in Form von Schuldscheinen und Namensschuldverschreibungen, mit dem sie dieses Bankinstitut als deutsche Zahlstelle bestellt. Diese Vereinbarung unterliegt deutschem Recht, Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Stuttgart. Die Zahlstelle handelt ausschließlich als Zahlstelle für die Darlehensnehmerin und übernimmt damit keine Verpflichtungen gegenüber den Darlehensgeberinnen bzw. Darlehensgebern. Die Zahlstelle hat gemäß Vereinbarung die Darlehensnehmerin von jedem Übertragungszertifikat und jeder Abtretungsvereinbarung, die sie erhalten hat, zu unterrichten.

Mit einer Zusatzvereinbarung, unterzeichnet am 6. Juni 2013, regelten die beiden Vertragsparteien den Vergütungsanspruch der Zahlstelle, der mit einer jährlichen Provision (sogenannte Agency Fee) in der Höhe von 500,-- EUR je Darlehensgeberin, maximal jedoch 5.500,-- EUR p.a., zahlbar jährlich am 19. Juni, vereinbart wurde. Die erste diesbezügliche Zahlung war am 19. Juni 2014 fällig.

2.5.3 Neben den oben genannten externen Kosten erwachsen der Wiener Stadtwerke Holding AG im Wesentlichen Kosten für die Evaluierung und Vorbereitung der potenziellen Begebung von Schuldscheinen durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in der Höhe von netto 15.446,75 EUR, Kosten für die anwaltschaftliche Beratung der Transaktion in der Höhe von netto 23.846,37 EUR sowie Kosten für eine elektronische Plattform in der Höhe von 2.300,05 EUR.

Hinsichtlich der Kosten der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sowie der anwaltlichen Beratung war vom Stadtrechnungshof Wien festzustellen, dass Vergleichsangebote vorlagen und die Wiener Stadtwerke Holding AG neben dem Preis auch qualitative Kriterien berücksichtigte.

2.5.4 Im Zuge seiner Prüfung verlangte der Stadtrechnungshof Wien von der Wiener Stadtwerke Holding AG eine Berechnung der projektieren Zinsen bzw. des projektieren

Zinsaufwandes für die gesamte Laufzeit von 15 Jahren ab. Die Berechnung der variablen Zinsen sollte dabei auf dem Zinsniveau zum Zeitpunkt der Prüfung beruhen. Die Wiener Stadtwerke Holding AG berechnete den gesamten Zinsaufwand mit rd. 63,23 Mio. EUR, wobei die fixen Zinsen rd. 60,40 Mio. EUR und die variablen Zinsen rd. 2,83 Mio. EUR betragen.

Der angefallene Zinsaufwand der Jahre 2013 und 2014 wurde von der Wiener Stadtwerke Holding AG auf "Zinsen u.ä. Aufwendungen" verbucht und in der Gewinn- und Verlustrechnung der entsprechenden Wirtschaftsjahre ausgewiesen. Nachdem die Finanzmittel - wie unter Pkt. 2.6 dargestellt - in voller Höhe an Tochtergesellschaften weitergegeben wurden, standen dem Zinsaufwand - wie in der oben genannten Konzernrichtlinie vorgegeben - auch entsprechende Zinserträge in Form von Zinsen aus Ausleihungen an verbundenen Unternehmen in gleicher Höhe in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Wirtschaftsjahre 2013 und 2014 gegenüber.

2.5.5 Die Wiener Stadtwerke Holding AG rechneten die Arrangierungsprovisionen, die Kosten der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und der anwaltschaftlichen Beratung sowie der elektronischen Plattform in voller Höhe anteilmäßig - entsprechend der oben genannten Konzernrichtlinie - an jene Tochtergesellschaften weiter, denen sie die lukrierten Finanzmittel (s. Pkt. 2.6) weitergegeben hatte. Lediglich die Kosten der Zahlstelle übernahm bzw. übernimmt die Wiener Stadtwerke Holding AG, womit nur diese Kosten ihre Gewinn- und Verlustrechnung belasten. Den oben genannten Aufwendungen stehen somit in gleicher Höhe entsprechende (Sonstige) Erträge gegenüber.

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

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

2.6 Verwendung der finanziellen Mittel aus der Begebung

2.6.1 Die Wiener Stadtwerke Holding AG gab die durch die Begebung lukrierten Finanzmittel in voller Höhe (200 Mio. EUR) an drei Tochtergesellschaften sowie eine Enkelgesellschaft in Form von "Back-to-Back-Finanzierungen" unmittelbar weiter. Die betriebswirtschaftliche Literatur beschreibt als eine sogenannte Back-to-Back-Finanzierung die zentrale Kapitalaufnahme durch eine Konzernleitung, welche die Fremdfinanzierungsmittel in Form interner Darlehen an ihre Konzernunternehmen zu vergleichbaren Konditionen weitergibt. Damit nahm die Wiener Stadtwerke Holding AG ihre weiter oben genannte Funktion als Management- und Finanzholding unter Einhaltung der Konzernrichtlinie Nr. 115/2011 "Langfristige Finanzierungen" wahr.

Bei den konzerninternen Darlehensnehmerinnen handelte es sich um die 100%igen Tochtergesellschaften Parkraum Wien Management GmbH, Wiener Stadtwerke Vermögensverwaltung GmbH und Wien Energie GmbH sowie um die Fernwärme Wien Gesellschaft m.b.H. Letztere war zum Zeitpunkt der Darlehensgewährung eine 100%ige Tochtergesellschaft der Wien Energie GmbH und ging durch Umgründungsmaßnahmen - bereits kurz nach Darlehensgewährung im Jahr 2013 - teilweise in die Wien Energie GmbH und teilweise in die Wiener Netze GmbH (100%ige Tochtergesellschaft der Wiener Stadtwerke Holding AG) über, womit diese auch Rechtsnachfolgerinnen der vorliegenden Darlehensverhältnisse wurden. Damit lagen zum Zeitpunkt der Prüfung nur mehr ausschließlich Darlehensverhältnisse zwischen der Konzernmutter und vier 100%igen Tochtergesellschaften vor.

2.6.2 Die Wiener Stadtwerke Holding AG übermittelte dem Stadtrechnungshof Wien auf Ersuchen exemplarisch Darlehensverträge, die sie mit der Wien Energie GmbH abgeschlossen hatte. Alle weiteren konzerninternen Darlehensverträge waren nach Aussage der Wiener Stadtwerke Holding AG nach denselben Vorgaben abgeschlossen worden.

Die Darlehenssummen betragen für die Parkraum Wien Management GmbH insgesamt 25 Mio. EUR (Laufzeiten 5, 7, 10 und 15 Jahre), für die Wiener Stadtwerke Vermögensverwaltung GmbH 5 Mio. EUR (Laufzeit 5 Jahre), für die Wien Energie GmbH 70 Mio. EUR (Laufzeiten 5, 7, 10 und 15 Jahre) und für die Fernwärme Wien Gesell-

schaft m.b.H. 100 Mio. EUR (Laufzeiten 5, 7, 10 und 15 Jahre), wobei die letztgenannte Darlehenssumme durch die oben erwähnten Umgründungsmaßnahmen auf die Wien Energie GmbH und die Wiener Netze GmbH zu gleichen Teilen (d.h. je 50 Mio. EUR) übergang. Daraus resultierte zum Zeitpunkt der Prüfung eine aushaftende Darlehenssumme von 120 Mio. EUR für die Wien Energie GmbH.

Hinsichtlich der Verzinsung der internen Darlehen kamen dieselben Zinssätze wie jene der Kapitalaufnahme durch die Wiener Stadtwerke Holding AG zur Anwendung. Die internen Darlehen wurden auch mit Valutatag 19. Juni 2013, also dem Valutatag der Fremdkapitalaufnahme durch die Konzernmutter, weitergegeben.

Die Überprüfung der exemplarisch vorgelegten Darlehensverträge zeigte, dass diese keinen Verwendungszweck der zur Verfügung gestellten finanziellen Mittel beinhalteten. Nachdem lt. Konzernrichtlinie derartige interne Darlehen vor allem zur Finanzierung großer Investitionsvorhaben dienen sollen, empfahl der Stadtrechnungshof Wien der Wiener Stadtwerke Holding AG, künftig den Verwendungszweck als Bestandteil interner Darlehensverträge aufzunehmen.

2.6.3 Wie bereits erwähnt, regelt die oben genannte Konzernrichtlinie, dass auch bei konzerninternen Darlehensgewährungen Bonitätsprüfungen der Kreditnehmerin vorzunehmen sind. Sie enthält allerdings keine detaillierten Vorgaben, weil gemäß Richtlinie zur Beurteilung lediglich *"u.a. die URG-Kennzahlen"* heranzuziehen sind. Der Stadtrechnungshof Wien hielt diesbezüglich fest, dass die Wiener Stadtwerke Holding AG eine jährliche Beurteilung der ausschließlich vergangenheitsbezogenen, anlässlich der Erstellung des Jahresabschlusses zu berechnenden URG-Kennzahlen (Eigenmittelquote und fiktive Schuldentilgungsdauer) im Zusammenhang mit der Verwaltung des Konzern-Cashpoolings durchführt. Weiters hielt er ausdrücklich fest, dass - in Analogie zum URG - nach den Konzernvorgaben nur eine der beiden URG-Kennzahlen für eine Bonitätsprüfung erfüllt sein muss.

Im Wiener Stadtwerke-Konzern sind im Rahmen der langfristigen Unternehmensplanung fünfjährige Wirtschaftspläne zu erstellen. Diese beinhalten als einen wesentlichen,

integrativen Bestandteil entsprechende fünfjährige Finanzpläne und bilden damit künftige Darlehenstilgungen innerhalb dieses Planungszeitraumes ab. Nachdem über diesen 5-jährigen Planungszeitraum hinaus keine Wirtschaftspläne erstellt werden, lagen keine Finanzpläne vor, welche die Tilgungen der 7-, 10- und 15-jährigen Darlehen abbilden.

Hinsichtlich der Finanzlage der Parkraum Wien Management GmbH, die als Zwischenholding für den Unternehmensbereich Parkraumbewirtschaftung des Wiener Stadtwerke-Konzerns fungiert, verwies der Stadtrechnungshof Wien auf seinen Bericht "Parkraum Wien Management GmbH, Prüfung der Gebarung, StRH IV - GU 258-2/14", in welchem die gestiegenen Verbindlichkeiten dieses Konzernteilbereiches aufgezeigt wurden.

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl der Wiener Stadtwerke Holding AG hinsichtlich der Gewährung von langfristigen, konzerninternen Darlehen, insbesondere bei jenen mit Laufzeiten über fünf Jahre, neben den beiden URG-Kennzahlen kumulativ auch andere vergangenheitsbezogene Bonitätskennzahlen, wie den Verschuldungsgrad, den Cashflow und die Umsatzrentabilität sowie zukunftsbezogene Bonitätskriterien, wie das Vorliegen langfristiger Finanzpläne aus denen die künftigen Tilgungen hervorgehen, anzuwenden.

Erwähnenswert war, dass die Wiener Stadtwerke Holding AG als Darlehensgeberin gemäß Darlehensverträgen berechtigt ist, die konzerninternen Darlehen vorzeitig zu kündigen, falls beispielsweise Schuldscheindarlehen vorzeitig gekündigt werden oder die Wiener Stadtwerke Holding AG zur vorzeitigen Rückzahlung des im Rahmen des Schuldscheindarlehens aufgenommenen Kapitals verpflichtet wird. Dadurch überträgt die Wiener Stadtwerke Holding AG auch das Risiko der vorzeitigen Rückzahlungen ihrer aufgenommenen Fremdmittel auf ihre Tochtergesellschaften.

2.6.4 Obwohl gemäß oben genannter Geschäftsordnung des Aufsichtsrates die Gewährung konzerninterner Darlehen nicht der Genehmigungspflicht des Aufsichtsrates zu unterwerfen war, berichtete der Vorstand der Wiener Stadtwerke Holding AG in der 68. Aufsichtsratssitzung vom 8. April 2013 dem Aufsichtsrat dennoch ausführlich über

die Mittelverwendung in Form der konzerninternen Darlehen und bezog bei seinem Antrag hinsichtlich der Genehmigung der Fremdmittelaufnahme auch zusätzlich einen Antrag hinsichtlich der Genehmigung der konzerninternen Darlehen mit ein. Der Aufsichtsrat nahm diesen Antrag einstimmig an.

2.7 (Endfällige) Tilgungen der beiden Fremdfinanzierungsinstrumente

Die Wiener Stadtwerke Holding AG fungierte gemäß ihrem Ansatz des zentralen Finanzmanagements - wie dargestellt - mit der prüfungsgegenständlichen Fremdkapitalaufnahme und vollständigen Weitergabe in Form von konzerninternen Darlehen an Tochtergesellschaften als "zentrale Finanztransaktionsstelle", weil dies unter denselben wirtschaftlichen Bedingungen erfolgte. Damit dienen die endfälligen Tilgungen der konzerninternen Darlehen durch die betroffenen Tochtergesellschaften bei der Konzernmutter zur Tilgung der endfälligen Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen. Die Wiener Stadtwerke Holding AG trägt jedoch weiterhin das Risiko eines Zahlungsausfalles der konzerninternen Darlehen, wodurch sie in einem solchen Fall die endfälligen Tilgungen der Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen aus eigenen finanziellen Mitteln bestreiten müsste.

3. Zusammenfassende Betrachtungen der Begebungen durch die Wiener Stadtwerke Holding AG

3.1 Ausgangssituation für die Begebungen

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

Die Wiener Stadtwerke Holding AG übernahm mit ihrem Ansatz des zentralen Finanzmanagements mit der prüfungsgegenständlichen Fremdkapitalaufnahme und vollständigen Weitergabe in Form von konzerninternen Darlehen an Tochtergesellschaften die Aufgabe einer zentralen Finanztransaktionsstelle.

3.1.2 Die Wiener Stadtwerke Holding AG führte ihre Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen, beides nach deutschem Recht, am deutschen und österreichischen Kapitalmarkt durch, wobei der Schwerpunkt auf Ersterem lag.

3.1.3 In der Wiener Stadtwerke Holding AG regelten zwei Konzernrichtlinien das Finanzmanagement, die auch die Aufbringung von Fremdkapital und das diesbezügliche Risikomanagement umfassten. Die Prüfung ergab, dass diese Grundsätze bei der gegenständlichen Begebung umfassend erfüllt waren.

3.2 Bedingungen für die Begebung

3.2.1 Die Bedingungen der von der Wiener Stadtwerke Holding AG begebenen Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen enthalten Kontrollklauseln, wobei als Beteiligungshöhe durch die Stadt Wien für die Wiener Stadtwerke Holding AG 100 % 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 nur eine einzige Konzerngesellschaft als wesentliche Konzerngesellschaft namentlich genannt wurde.

3.2.3 Die Wiener Stadtwerke Holding AG staffelte die Laufzeiten ihrer Fremdfinanzierungsinstrumente zwischen 5 und 15 Jahren. Der Zinssatz des zehnjährigen Fremdfinanzierungsinstrumentes betrug 3 %.

3.3 Kosten der Begebung

3.3.1 Bei der Begebung von Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen auf dem nationalen und internationalen Kapitalmarkt fielen Arrangierungsprovisionen für die Bankenabwicklung sowie andere Transaktionskosten (Rechtsanwältin bzw. Rechtsanwalt, Zahlstelle etc.) an. Die Arrangierungsprovisionen der Wiener Stadtwerke Holding AG lagen bei 0,3475 % des Gesamtnennbetrages.

3.3.2 Die Wiener Stadtwerke Holding AG reichte das lukrierte Fremdkapital an ausgewählte Tochtergesellschaften zu gleichen wirtschaftlichen Bedingungen weiter und übertrug damit an diese auch die Zinsbelastungen.

3.4 Endfällige Tilgungen

Die Wiener Stadtwerke Holding AG hatte die prüfungsgegenständlichen Fremdmittel in der Gesamthöhe von 200 Mio. EUR zur Gänze an ausgewählte Tochtergesellschaften in Form von konzerninternen Darlehen weitergereicht. Hinsichtlich der (endfälligen) Tilgungen liegt Fristenkongruenz vor, sodass die Wiener Stadtwerke Holding AG die Tilgung mittels der von den Tochtergesellschaften rückgeführten Finanzmittel plant. Allerdings trägt sie weiterhin das Risiko eines Zahlungsausfalles der konzerninternen Darlehen, wodurch sie in einem solchen Fall die endfälligen Tilgungen der Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen aus eigenen finanziellen Mitteln bestreiten müsste.

4. Zusammenfassung der Empfehlungen

Empfehlung Nr. 1:

Der Stadtrechnungshof Wien empfahl, interne Kosten grundsätzlich, jedoch für aufwendige Projekte im Speziellen, zu erfassen, um somit eine gesamtheitliche Kosten-Nutzen-Analyse zu ermöglichen (s. Pkt. 2.5.6).

Stellungnahme der Wiener Stadtwerke Holding AG:

Die Verrechnung der für Konzernbereiche bzw. Konzerngesellschaften erbrachten Leistungen erfolgt gemäß aktuellem Konzerndienstleistungsvertrag vom 1. Jänner 2012. Die Leistungen im gegenständlichen Projekt wurden von einem Servicebereich der Wiener Stadtwerke Holding AG erbracht, der unter die Kategorie "Servicebereiche, deren Kosten umgelegt werden" fällt. Die Kosten (darunter auch die Personalkosten) dieser Servicebereiche werden mittels eines Kostenschlüssels auf die Konzernunternehmen verteilt.

Eine Änderung dieses Verrechnungssystems der internen Kosten auf eine projektgenaue Erfassung und Abrechnung ist aus Sicht der Wiener Stadtwerke Holding AG aufgrund des administrativen Mehraufwandes wirtschaftlich nicht zweckmäßig. Die Wiener Stadtwerke Holding AG wird jedoch der Empfehlung dahingehend nachkommen, als dass bei künftigen Darlehensaufnahmen im Rahmen der Auswahl des Finanzierungsinstrumentes auch die internen Kosten pauschal abgeschätzt und in die Kosten-Nutzen-Analyse der einzelnen Varianten einfließen werden.

Empfehlung Nr. 2:

Nachdem lt. Konzernrichtlinie interne Darlehen vor allem zur Finanzierung großer Investitionsvorhaben dienen sollen, empfahl der Stadtrechnungshof Wien, künftig den Verwendungszweck als Bestandteil interner Darlehensverträge aufzunehmen (s. Pkt. 2.6.2).

Stellungnahme der Wiener Stadtwerke Holding AG:

Die Wiener Stadtwerke Holding AG wird, der Empfehlung folgend, künftig den Verwendungszweck als Bestandteil interner Darlehensverträge aufnehmen.

Empfehlung Nr. 3:

Hinsichtlich der Gewährung von langfristigen, konzerninternen Darlehen wurde empfohlen, insbesondere bei jenen mit Laufzeiten über fünf Jahre, neben den beiden URG-Kennzahlen kumulativ auch andere vergangenheitsbezogene Bonitätskennzahlen, wie den Verschuldungsgrad, den Cashflow und die Umsatzrentabilität, sowie zukunftsbezogene Bonitätskriterien, wie das Vorliegen langfristiger Finanzpläne aus denen die künftigen Tilgungen hervorgehen, anzuwenden (s. Pkt. 2.6.3).

Stellungnahme der Wiener Stadtwerke Holding AG:

Die Wiener Stadtwerke Holding AG wird, der Empfehlung folgend, künftig bei der Gewährung von langfristigen, konzerninternen Darlehen in der Bonitätsprüfung der Darlehensnehmerin neben den

URG-Kennzahlen auch andere vergangenheitsbezogene Bonitätskennzahlen sowie zukunftsbezogene Bonitätskriterien berücksichtigen.

Der Stadtrechnungshofdirektor:

Dr. Peter Pollak, MBA

Wien, im März 2016