

**Bericht**

**über die Veranlagung**

**des Landes**

**Niederösterreich**

**2010**

## **Bericht über die Veranlagung 2010**

Der Landtag von Niederösterreich hat am 2. Juli 2009 in Ergänzung zu den bisherigen Beschlüssen aus den Jahren 2001, 2004 und 2007 zusätzliche Veranlagungsbestimmungen für die Veranlagung des Landes Niederösterreich beschlossen. Im Rahmen dieses Beschlusses wurden die bereits in den ersten 3 Beschlüssen enthaltenen Grundsätze insbesondere die Langfristigkeit der Veranlagung betont. Weiters hat der NÖ Landtag in diesem Beschluss festgelegt, dass die Einhaltung der Veranlagungsbestimmungen für das der Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OG zur Verwaltung übertragene Landesvermögen, jährlich von einem unabhängigen Wirtschaftsprüfer zu überprüfen und den Organen der Gesellschaft – Beirat und Aufsichtsrat – zu berichten ist. Dem Landtag von Niederösterreich ist jährlich nach Vorliegen des Berichtes, spätestens jedoch für die Sitzung des Landtages im Jänner des darauf folgenden Jahres, dieser Bericht und ein Bericht über die Veranlagung vorzulegen.

Im Jahr 2010 wird den Landtagsklubs eine mündliche Präsentation am 7. Dezember über den Stand der Veranlagung gegeben.

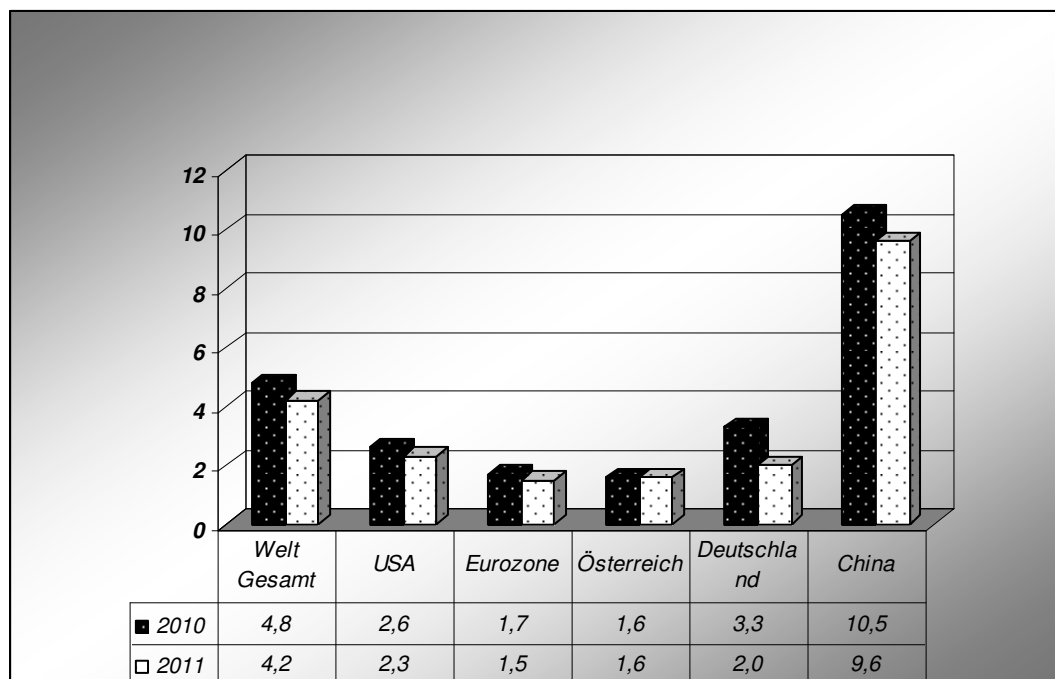
## **Wirtschaftliche Rahmenbedingungen**

In der Berichtsperiode (01.11.2009-31.10.2010) hat die Weltwirtschaft ihre Erholung aus der tiefen Rezession im Zuge zahlreicher Konjunkturförderungsmaßnahmen fortsetzen können. Die expansive Geldpolitik der USA, Europas und Chinas hat sich bislang als relativ erfolgreiches Mittel gegen das schwache Wirtschaftswachstum und gegen deflationäre Tendenzen erwiesen. Diese Maßnahmen hatten jedoch zur Folge, dass die Staatsdefizite zahlreicher westlicher Industrieländer massiv angestiegen sind, welche in manchen Ländern an die Grenzen der Finanzierbarkeit stießen. Neben konventionellen Maßnahmen (Leitzinssenkungen) wurden auch unkonventionelle Maßnahmen (Rückkauf von Anleihen) stark ausgereizt. Besonders erwähnenswert ist die Tatsache, dass die US-Notenbank den Leitzins seit Dezember 2008 in einer Bandbreite von 0 – 0,25 % hält. Um die Konjunkturerholung zu stabilisieren, wurde in weiterer Folge, ausgehend von den USA, auf alternative Maßnahmen zurückgegriffen. Um die Kapitalmarktzinsen auf niedrigem Niveau und um die Zufuhr von Liquidität an den Geld- und Kapitalmärkten hoch zu halten, wurden die sogenannten „Quantitative Easing“ Maßnahmen eingeleitet. Auch die EU und die EZB blieben nicht untätig und lancierten ein Rettungspaket (EUR 750 Mrd.) für die Eurozone, wobei ebenfalls mit dem Kauf von Staatsanleihen begonnen wurde. Im Zuge der stark gestiegenen Staatsverschuldung einiger Euro-Staaten wurde von der EU-Kommission als vertrauensbildende Maßnahme die Schaffung eines Krisenfonds eingerichtet, der durch die Banken der EU-Mitgliedsstaaten finanziert wird. Auf Unternehmensebene war eine Verbesserung der Lage festzustellen – die Unternehmen berichteten überwiegend bessere Ergebnisse. Infolgedessen ist auch die Risikoaversion an den Kapitalmärkten rückläufig. Die periodisch auftretenden Turbulenzen in einigen europäischen Staaten werden zwar für kurze Zeiträume einen negativen Effekt an den Kapitalmärkten auslösen. Die Wertschwankungen

werden in diesen Phasen an den Märkten wieder zunehmen, jedoch keine nachhaltige Auswirkung haben. Viel wichtiger sind die Daten aus den großen Volkswirtschaften, USA, Deutschland und China. Die grundlegende Tendenz das durch wachsende Staatsdefizite die Steuerbelastungen steigen bleibt bis auf die Ausnahme Chinas ganz klar bestehen. Die Arbeitsmarktsituation in vielen Ländern bleibt nach wie vor angespannt. In diesem Umfeld bleiben die Herausforderungen sehr groß.

Wie aus der folgenden Grafik ersichtlich ist, prognostizierte der internationale Währungsfonds (IWF) folgende Wirtschaftswachstumszahlen:

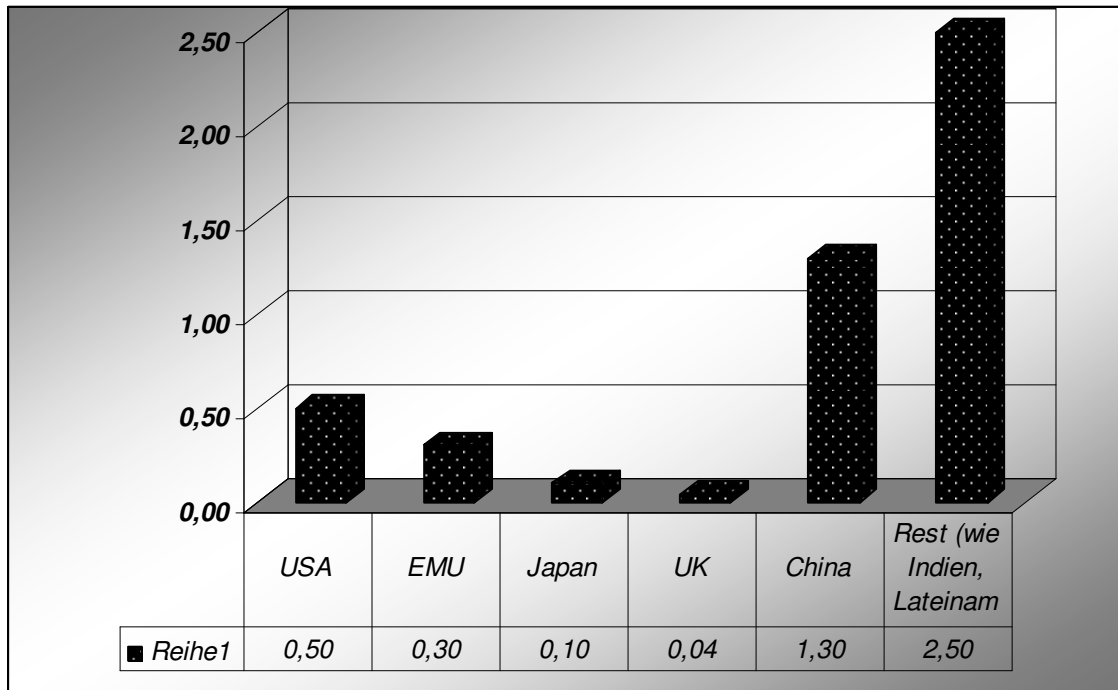
Wirtschaftswachstum in % für das Jahr 2010:



Quelle: IWF

Der nachfolgenden Grafik ist der Beitrag der einzelnen Länder, gemessen am globalen Wirtschaftswachstum für das Jahr 2010 in % zu entnehmen.

### Beitrag der einzelnen Länder zum globalen Wirtschaftswachstum:



Quelle: IWF

Dies bedeutet, dass nur rund 20 % des weltweiten Wachstumsbeitrages aus den „entwickelten Ländern“ kommen wird und rund 80 % des Wachstums aus den „Schwellenländern“.

Die von den Staaten 2008 und 2009 gesetzten Maßnahmen führten in vielen Ländern zu einem raschen und deutlichen Anstieg der Staatsverschuldung.

Im Zuge der Krise ist die Arbeitslosenquote stark angestiegen.

Bereits im Jahr 2009 hat sich dieser Anstieg verlangsamt. Beginnend mit 2010 kam es in einigen Ländern zu einer Umkehrung der Tendenzen, die bis zum Ende des 3. Quartals des Jahres 2010 zu einer deutlichen Reduktion der Arbeitslosigkeit im Vergleich zum Jahr 2009 führte.

Die bereits auf historisch niedrigem Niveau befindlichen Leitzinsen der Notenbanken blieben auch im Jahr 2010 unverändert.

Die konjunkturelle Entwicklung stellt sich im laufenden Jahr nicht in allen Ländern als stabil und nachhaltig dar. Es ist daher davon auszugehen, dass

die Zentralbanken ihre derzeitige Zinspolitik auch noch im Jahr 2011 unverändert beibehalten werden. Insbesondere die USA sind von der geringen Nachhaltigkeit des Aufschwunges betroffen. Die von der Zentralbank angekündigten Maßnahmen lassen jedoch befürchten, dass eine teilweise Entschuldung durch die Akzeptanz einer höheren Inflationsrate kommt.

Im Gegensatz dazu haben im Euroraum die Staaten begonnen deutliche und zum Teil auch drastische Sparpakete zu schnüren und die EZB beginnt die Geldmenge, die zur Stützung des Finanzsektors zur Verfügung gestellt worden ist, langsam zu reduzieren.

Es wird davon ausgegangen, dass im Euroraum grundsätzlich keine Inflationsgefahr besteht. Sieht man sich jedoch einzelne Länderdaten an, zeigen sich doch gravierende Unterschiede. So betrug in Griechenland die Inflationsrate im September 5,7 %, während Irland nicht aus der Deflation herauskommt. Schon seit März 2009 ist in Irland die Inflation negativ und lag im September 2010 bei -1,0 %.

Staaten wie Italien, Portugal und Spanien liegen mit ihrer Inflationsrate jeweils knapp über oder leicht unter der von der EZB definierten Marke für Preisstabilität von 2 %.

Für das Jahr 2011 kann daher aus den derzeit vorliegenden Unterlagen davon ausgegangen werden, dass das Zinsniveau niedrig bleibt. Es muss aber auch damit gerechnet werden, dass sich das Wirtschaftswachstum wieder verlangsamen wird und dies nicht nur in den „entwickelten Ländern“, sondern auch in den „Schwellenländern“.

Hinsichtlich Inflationserwartung könnte es größere Differenzen in der Entwicklung zwischen USA und Euroraum geben, deren Auswirkung derzeit schwer abschätzbar ist.

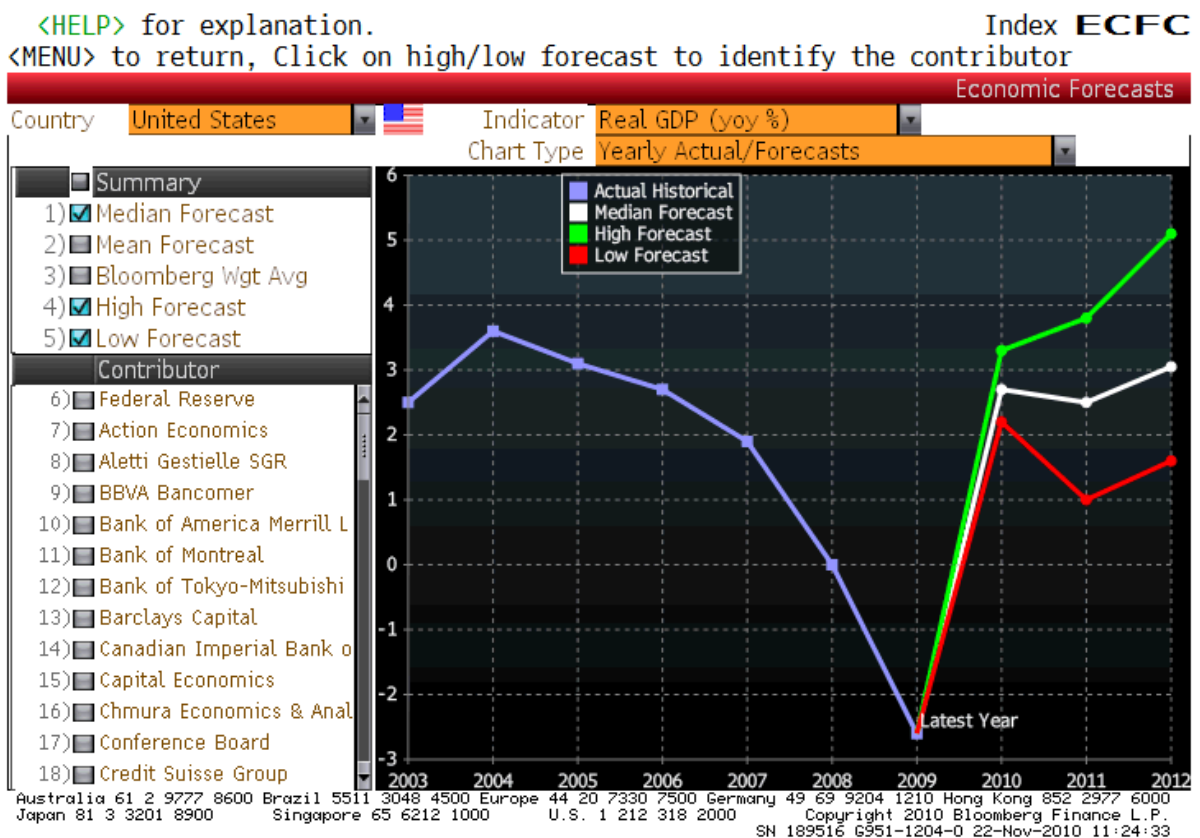
Unmittelbar damit zusammenhängend ist die Frage der Entwicklung der Devisenkurse. Man geht davon aus, dass sich mittelfristig, bedingt auch durch die amerikanische Geldpolitik, der Dollar gegenüber dem EUR abschwächen

wird. Die angegebenen Zielbänder sind dabei breit gestreut und zeigen, dass sich im Markt noch keine einheitliche Meinung gebildet hat. Hinsichtlich des erwarteten Wechselkurses CHF zu EUR liegen die Bandbreiten wesentlich enger und eine deutliche Abschwächung des CHF wird nicht erwartet.

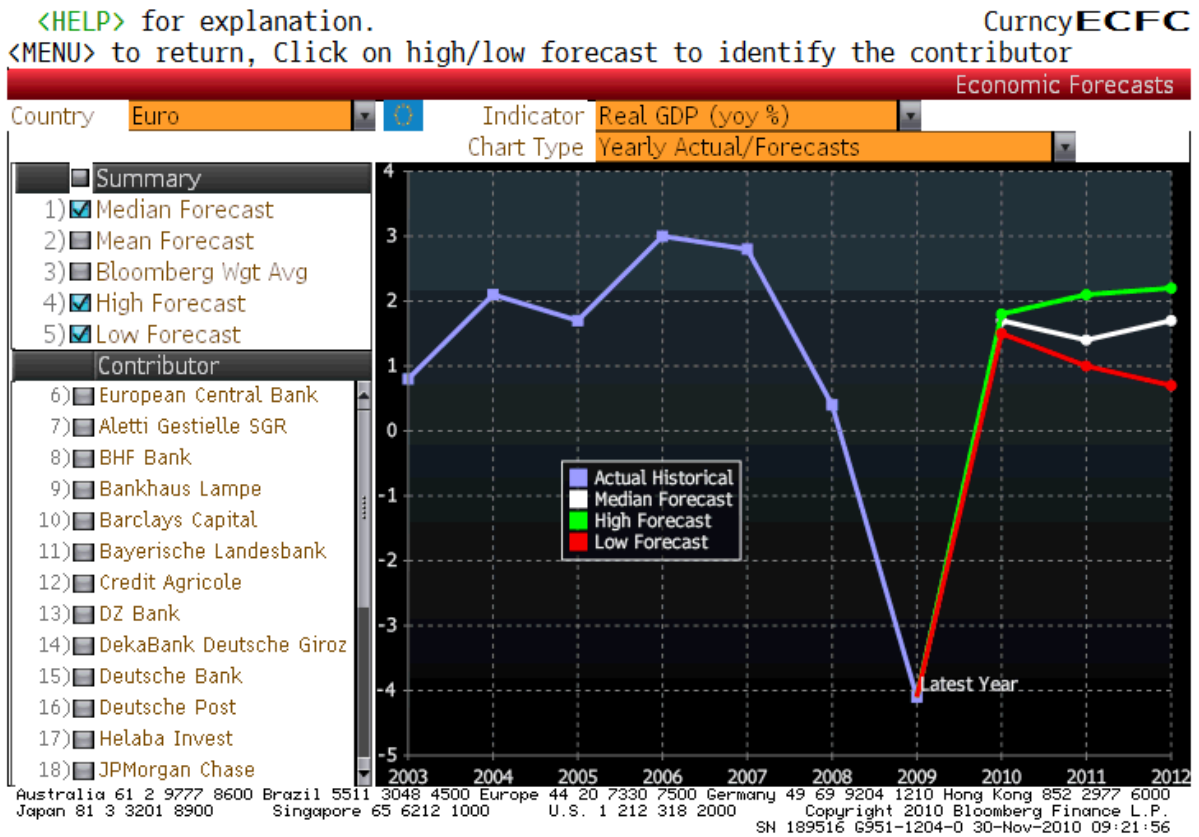
Auf der anschließenden Grafik sind die Konjunkturprognosen für die USA dargestellt. Dabei wurden die Prognosen der wesentlichsten Institutionen und Unternehmen zusammengefasst (siehe Auflistung in der linken Spalte).

Die weiße Linie stellt den Durchschnitt der vorliegenden Prognosen dar. Die grüne Linie die beste abgegebene Konjunkturprognose und die rote Linie die schlechteste Prognose. Aus diesen geht hervor, dass in den USA das Wirtschaftswachstum mit 2,3 % (Median der Prognosen) und für Europa das Wachstum mit 1,5 % geschätzt wird.

### Prognose des Wirtschaftswachstums für USA in %:



## Prognose des Wirtschaftswachstums für Europa in %:



Quelle: Bloomberg

Es zeigt sich, dass auch im Jahre 2010 jene Anlageklassen, die seit Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 die meisten Bewertungsverluste hinnehmen mussten, die beste Wertsteigerung erreicht haben, wie Aktien und Anleihen von Schwellenländern, aber auch High Yield Bonds.

Die zögerliche, aber dennoch in vielen Bereichen der Finanzmärkte registrierbare Verbesserung der Stimmungslage wurde im 2Q des Jahres aufgrund neu aufkeimender Unsicherheitsfaktoren unterbrochen. In dieser Phase wurden die Märkte von der steigenden Staatsdefizitproblematik, insbesondere in der Euro-Zone, und von den Ängsten einer „double-dip“-Rezession (ein erneuter Rückfall in die Rezession), insbesondere in den USA, dominiert.

Dies wirkte sich vorübergehend negativ auf die internationalen Aktienmärkte aus, die sich jedoch auf Grund der unattraktiven und niedrigen

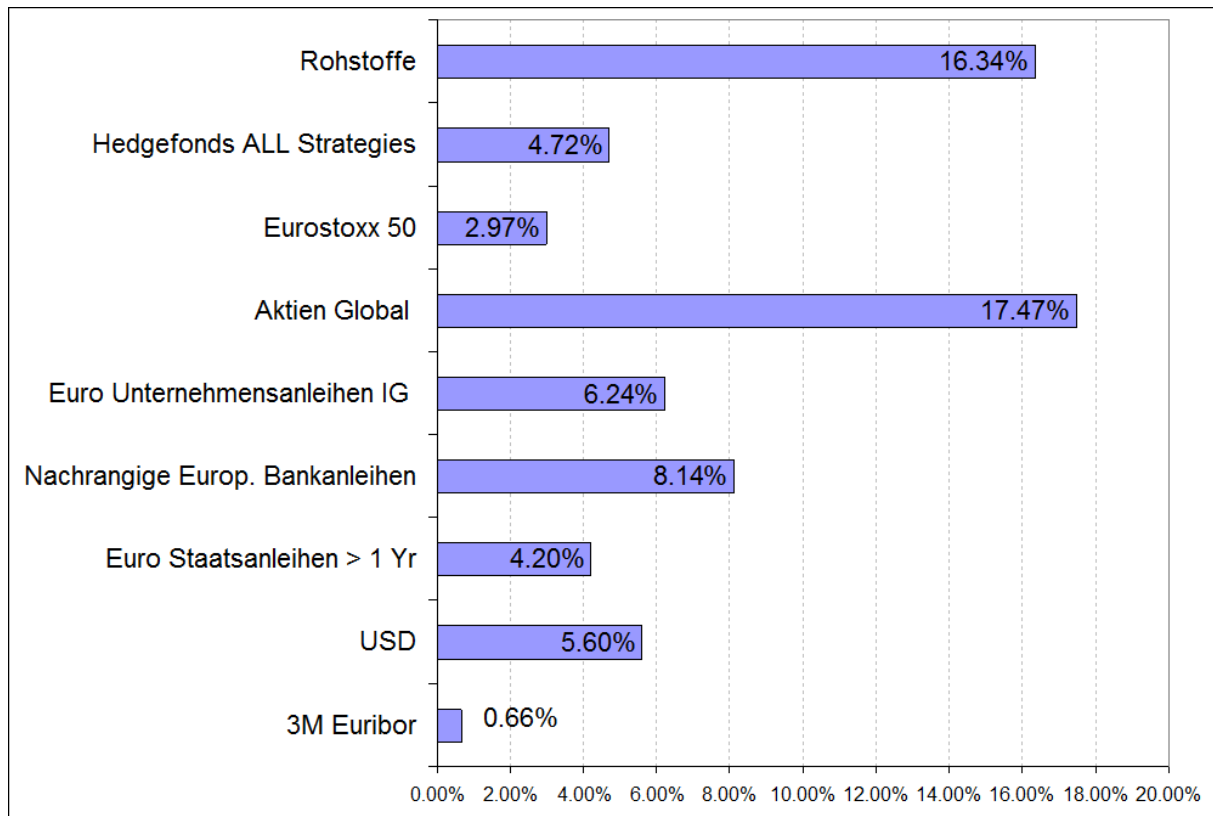


Anleiherenditen, zusehends zu einer attraktiven Anlageform für risikofreudige Anleger entwickelten. Der S&P 500 konnte von den positiven Unternehmensdaten profitieren und in der Berichtsperiode ein Plus von 23,4 % (auf Euro Basis) erzielen. Jedoch ist die Performance auch zu einem gewissen Anteil auf den USD-Anstieg vs. Euro zurückzuführen. Die Volatilität ging am Ende der Periode deutlich zurück, nachdem sie im Mai im Zuge der an den Märkten vorherrschenden Verunsicherung ein Zwischenhoch erreicht hatte.

Das Geschehen an den europäischen Aktienmärkten wurde durch die steigende Staatsverschuldung einiger europäischer Länder negativ beeinflusst, was sich auch in einem deutlich geringeren Anstieg des EuroStoxx 50 verglichen mit dem Welt-Aktienindex MSCI widerspiegelt. Die Aktienmärkte der Schwellenländer konnten sich zum Teil deutlich besser entwickeln, was auf deren vergleichsweise besseren Konjunkturdaten zurückzuführen ist. Manche Volkswirtschaften, wie z.B. die von China, weisen ein sehr starkes Wachstum mit gewissen Überhitzungstendenzen aus, was zur Folge hatte, dass die lokalen Leitzinsen angehoben wurden. Nach der jüngsten Aktienkursrallye gegen Ende der Berichtsperiode erscheinen die Aktienwerte angesichts der niedrigen Kapitalmarktzinsen weiterhin attraktiv und mittelfristig auch mit einem positiven Ausblick versehen. Allerdings sind die längerfristigen Auswirkungen der geplanten Sparmaßnahmen zur Defizitbekämpfung in den westlichen Industrieländern auf die jeweilige Binnenkonjunktur sowie auf die globale Konjunktur schwer absehbar. Aufkeimende neue Krisenherde, wie zuletzt Irland und Portugal, werden jedoch für neue Unsicherheit und damit verbunden steigende Volatilität sorgen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen vom 1. November 2009 bis 31. Oktober 2010.

### Wertentwicklung der einzelnen Anlageklassen innerhalb der Berichtsperiode:



Quelle: Bloomberg

### Internationale Rentenmärkte

Von den USA ausgehend, sorgten erneut aufkeimende Rezessions- und Deflationssorgen dafür, dass die Renditen nicht nur in den USA, sondern teilweise auch in Europa in einem unerwartet hohen Ausmaß gesunken sind. Die fallenden Renditen deutscher Staatsanleihen wurden zusätzlich durch die Euro-Defizitkrise beschleunigt und erreichten sogar neue historische Tiefststände. So handelten die 10-jährigen Bundesanleihen am 31.08.2010 bei einer Rendite von nur 2,1 %. Aber auch bei den risikoreicheren Anleihen (Financials, Corporates, High Yield-Anleihen, Emerging Markets-Anleihen) gingen die Renditen, aber auch die Risikoprämien (=Mehrertrag gegenüber sicherer Staatsanleihe) beinahe im Gleichschritt zurück. Dieses untypische Verhalten ist jedoch auf die geringe Inflationsgefahr einerseits und auf die verbesserten Unternehmens- bzw. Länderdaten (Aussicht auf Rating-

Heraufstufungen) zurückzuführen. Die Risikoprämien der finanziell angeschlagenen Länder der Euro-Zone erhöhten sich hingegen auf historische Höchststände und spiegeln das erhöhte Ausfallsrisiko dementsprechend wider. Sehr bemerkenswert ist ein tendenzieller Rückgang der sogenannten Kurvensteilheit (=Zinsdifferenz zwischen langen und kurzen Laufzeiten) an den international wichtigsten Rentenmärkten, die sich jedoch nach wie vor auf überdurchschnittlich hohem Niveau befindet. Alle Anleiheformen konnten bislang in hohem Maße von den günstigen Rahmenbedingungen (geringe Inflationsgefahr, expansive Notenbankpolitik, „gesunde“ Konjunkturskepsis) profitieren, wobei Staatsanleihen der westlichen Industrieländer, wie USA oder Deutschland, fundamental gesehen längerfristig weniger attraktiv erscheinen. Eine Fortsetzung der Konjunkturerholung und die damit verbundene steigende Gefahr neuer Inflationsrisiken sowie die absehbaren Neuemissionen von Staatsanleihen könnten mittel- bis längerfristig steigende Renditen zur Folge haben. Anhand der langfristigen Entwicklung des japanischen Anleihemarktes sieht man jedoch, dass sogar noch niedrigere Anleihezinsen von langer Dauer sein können.

Für die 10-jährigen Staatsanleihen wird ein Ansteigen der Rendite um knapp 1 % binnen der nächsten 12 Monate prognostiziert.

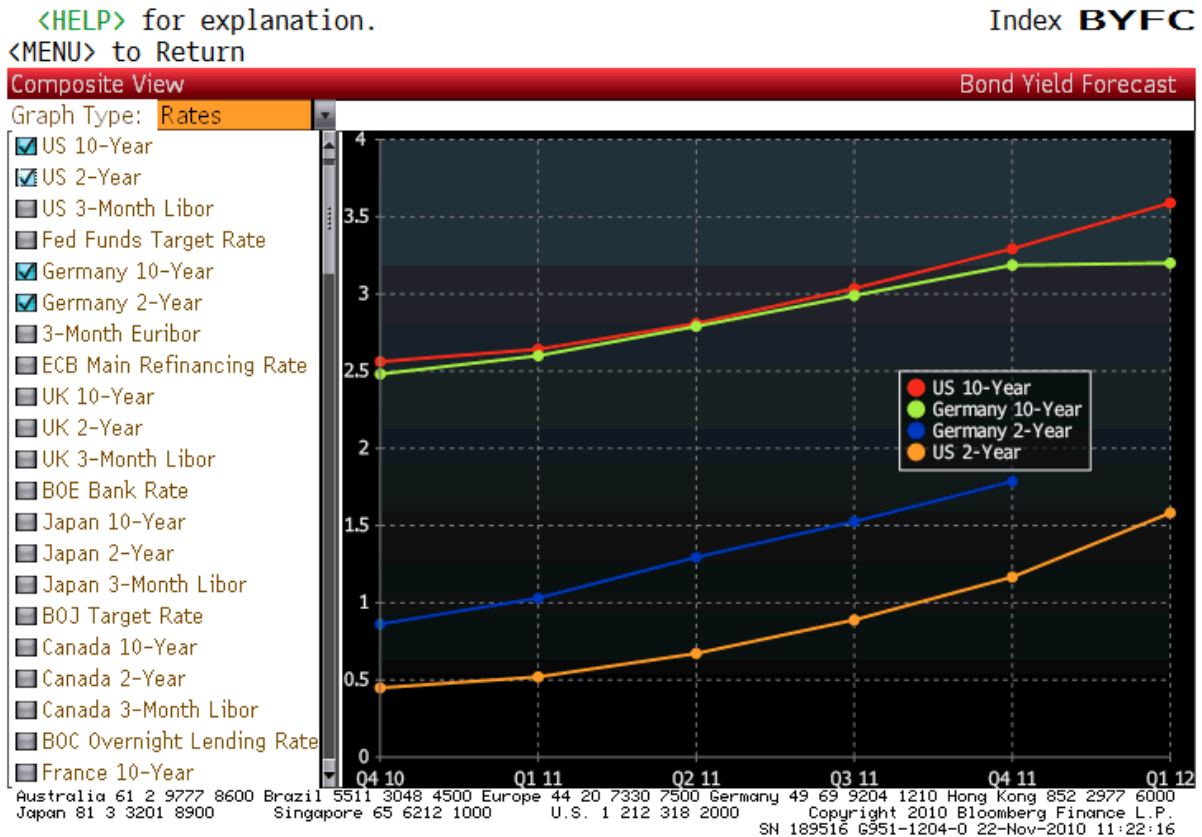
Für die 2-jährigen deutschen Staatsanleihen wird ein Ansteigen der Rendite um 1,5 % erwartet. Die Zinserhöhungen werden in den USA und in Europa sehr ähnlich erwartet.

Diese Prognosen der Zinsentwicklung gehen – wie es die meisten Experten erwarten – davon aus, dass es zu einem moderaten Wirtschaftswachstum ohne große Inflation kommt.

In der folgenden Grafik sind die Prognosen für die 10 jährige US–Staatsanleihe und die Prognosen für die 10-jährige Anleihe der Bundesrepublik

Deutschland sowie die Prognose der 2-jährigen Staatsanleihen dieser beiden Staaten dargestellt.

### Renditeprognose USA und Deutschland:



Quelle: Bloomberg

## Entwicklung der Veranlagung

Über den Stand der Veranlagung wurde dem Landtag seit 2002 im Zuge der Beratungen über das Budget und in einer weiteren mündlichen Präsentation, meist zu Jahresende, berichtet. Die Präsentation des Standes der Veranlagung wurde sowohl zahlenmäßig als auch graphisch in Form der Entwicklung seit dem Jahre 2002 dargestellt.

Die Gesamtentwicklung der Fonds NOE I bis IV per 31.10.2010, ist in der unten stehenden Graphik ersichtlich.

Für das Wirtschaftsjahr 2010 bedeutet dies einen Veranlagungsertrag von 3,8 % auf alle Fonds. Damit konnte die Situation der Fondswerte gegenüber Ende 2009 verbessert werden und auch die Ausschüttung 2010 sichergestellt werden.

Im Fondsgeschäftsjahr 2010 (Oktober 2009 – Oktober 2010) veränderten sich die Fondswerte wie folgt:

### Veränderung der Land NOE Fonds im Geschäftsjahr 2009/10

#### Gesamtergebnis NOE I-IV per 31.10.2009/10



		31.10.2009	31.10.2010
NAV Stand per:	EUR	3.768.400.000	3.817.300.000
<u>Auszahlungen*</u>	EUR	<u>996.200.000</u>	<u>1.154.100.000</u>
<b>Summe</b>	<b>EUR</b>	<b>4.764.600.000</b>	<b>4.971.400.000</b>
<b>Anfangsbestand:</b>	<b>EUR</b>	<b>4.387.300.000</b>	<b>4.387.300.000</b>

\* inkl. vereinnahmter Garantiepämien aus Verkauf von Wohnbaurdarlehen



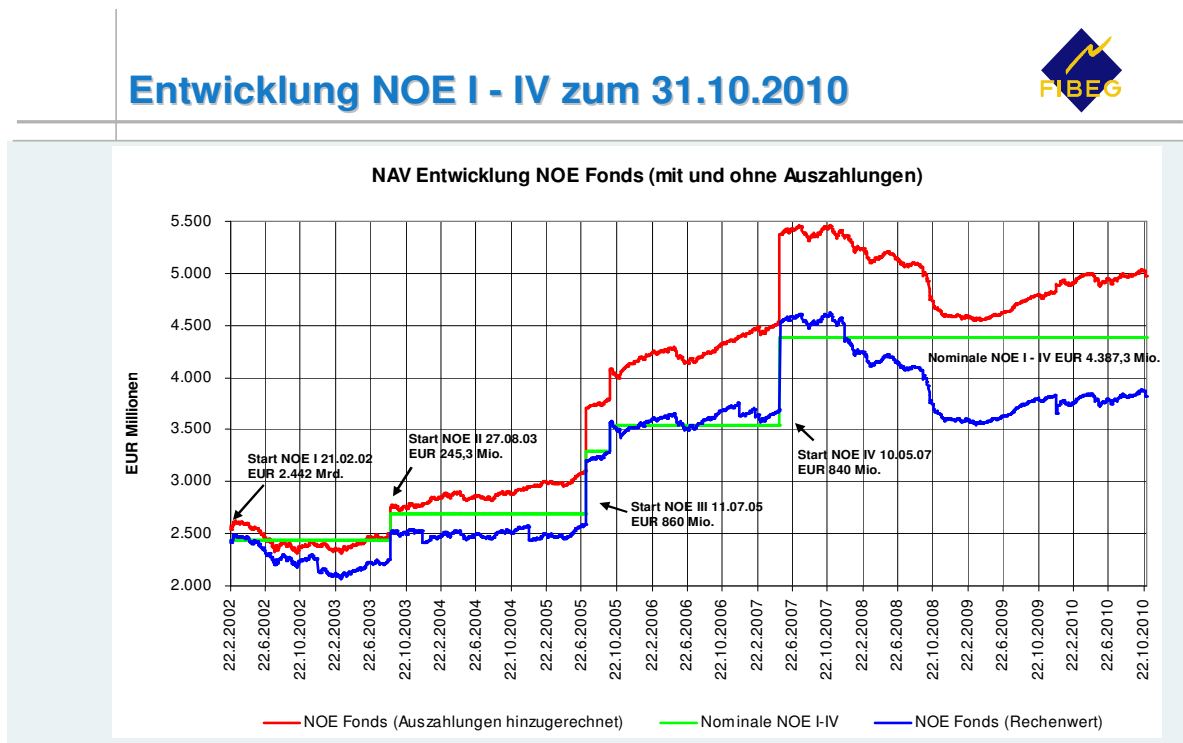
Die Gesamtveränderung der Land NOE Fonds inkl. der Auszahlungen an Garantiepämien im Zeitraum 31.10.2009 bis zum 31.10.2010 betrug 206,8 Mio. €. Dieser Zeitraum entspricht dem Wirtschaftsjahr aller Land NOE Fonds.

Bei allen Fonds wurde die Vorgabe des Landtages eingehalten, mittelfristig (5 Jahre) für die Veranlagung - unter Hinzurechnung der Ausschüttung - einen Kapitalerhalt anzustreben. Bei den Fonds NOE I bis III liegt der Fondswert inklusive Ausschüttungen über dem Anfangsbestand.

Entscheidend bei jeder Betrachtung ist der Veranlagungshorizont einer Veranlagung, also ob eine Veranlagung kurz- oder langfristig erfolgt. Die Veranlagung der Fonds des Landes Niederösterreich erfolgt laut Landtagsbeschluss langfristig (20 Jahre und länger), sodass Wertschwankungen über den Verlauf der Veranlagung wieder aufgeholt werden.

Die nachfolgende Graphik zeigt die aggregierte historische Wertentwicklung (mit und ohne Auszahlungen) der Land NOE Fonds (NOE I bis NOE IV) seit Auflage der jeweiligen Fonds.

### Entwicklung der Land NOE Fonds seit Auflage (mit und ohne Auszahlungen)



\* inkl. vereinnahmter Garantieprämien aus Verkauf von Wohnbaurdarlehen

## **Struktur der Veranlagung:**

Mit dem Beschluss im Juli 2009 hat der Landtag in Ergänzung der bestehenden Beschlüsse zur Veranlagung eine Präzisierung der Veranlagungsgrundsätze durch besondere Veranlagungsbestimmungen vorgenommen.

Die Grundsätze aus den bisherigen Landtagsbeschlüssen

- Langfristigkeit
- Realisierung von Zusatzerträgen für das Land Niederösterreich
- Schaffung maastrichtrelevanter Einnahmen
- Keine Veränderung bei den Darlehensnehmern
- Aktive Verwaltung des Portfolios
- Ausarbeitung der Vermögenszusammensetzung des Portfolios durch einen bankenunabhängigen Investmentberater
- 5 % Ertragsziel, wobei mittelfristig (5 Jahre) unter Hinzurechnung der Ausschüttung ein Kapitalerhalt anzustreben ist

wurden durch klare Definition der Veranlagungsinstrumente und ihrer Obergrenzen in den Fonds ergänzt. Es wurde einerseits festgelegt, dass grundsätzlich die Bestimmungen des Pensionskassengesetzes gelten und es wurden für Investmentklassen und auch Untergruppen Höchstgrenzen festgelegt. Damit ist auch eine Risikodefinition der Veranlagung gegeben.

Die Veranlagungsstruktur zum 31. Oktober 2010 stellt sich wie folgt dar:

Der Bargeldbestand wurde im Jahr 2010 laufend reduziert und beträgt nun 5,1 %. Dieser Bestand ist notwendig, um die Auszahlung an das Land im Dezember 2010 zu gewährleisten.

Der Anteil an Unternehmensanleihen beträgt 16,1 % und der Anteil an Finanzanleihen beträgt 17,9 %, wobei darunter Anleihen von Banken oder

anderen Finanzinstituten und Versicherungen fallen. Es wurde jedoch kein Partizipationskapital erworben.

Der Anteil von Staatsanleihen beträgt 7,0 % und liegt ausschließlich im EURO-Raum.

Sonstige Anleihen betragen 23,0 %. Unter diese Anlageklasse fallen vor allem Anleihen von Unternehmen und Staaten mit einem entsprechenden Risiko-/Ertragsprofil (Bsp. Emerging Markets Bonds, High Yield Bonds&Loans und verschiedene strukturierte Anleihen).

Der restliche Bereich umfasst ein Volumen von 31,0 %. Dieser Anteil ist gemäß den von Landtag beschlossenen Veranlagungsbestimmungen unter sonstige Forderungswertpapiere sowie Beteiligungswertpapiere einzuordnen, die eine Höchstgrenze von max. 40 % des Gesamtvermögens haben dürfen.

Der Anteil an Aktien beträgt 16,6 % und hat folgende regionaler Verteilung:

Europa	3,6 %
USA	7,7 %
Japan	1,2 %
Emerging Mkts. Aktien	4,1 %

Der Anteil an Alternative Investments beträgt in Summe 8,3 % und gliedert sich wie folgt:

Die Gewichtung bei Hedge Fonds beträgt 4,7 % und die Veranlagung erfolgt ausschließlich in Dachhedgefonds mit einer breiten Risikostreuung.

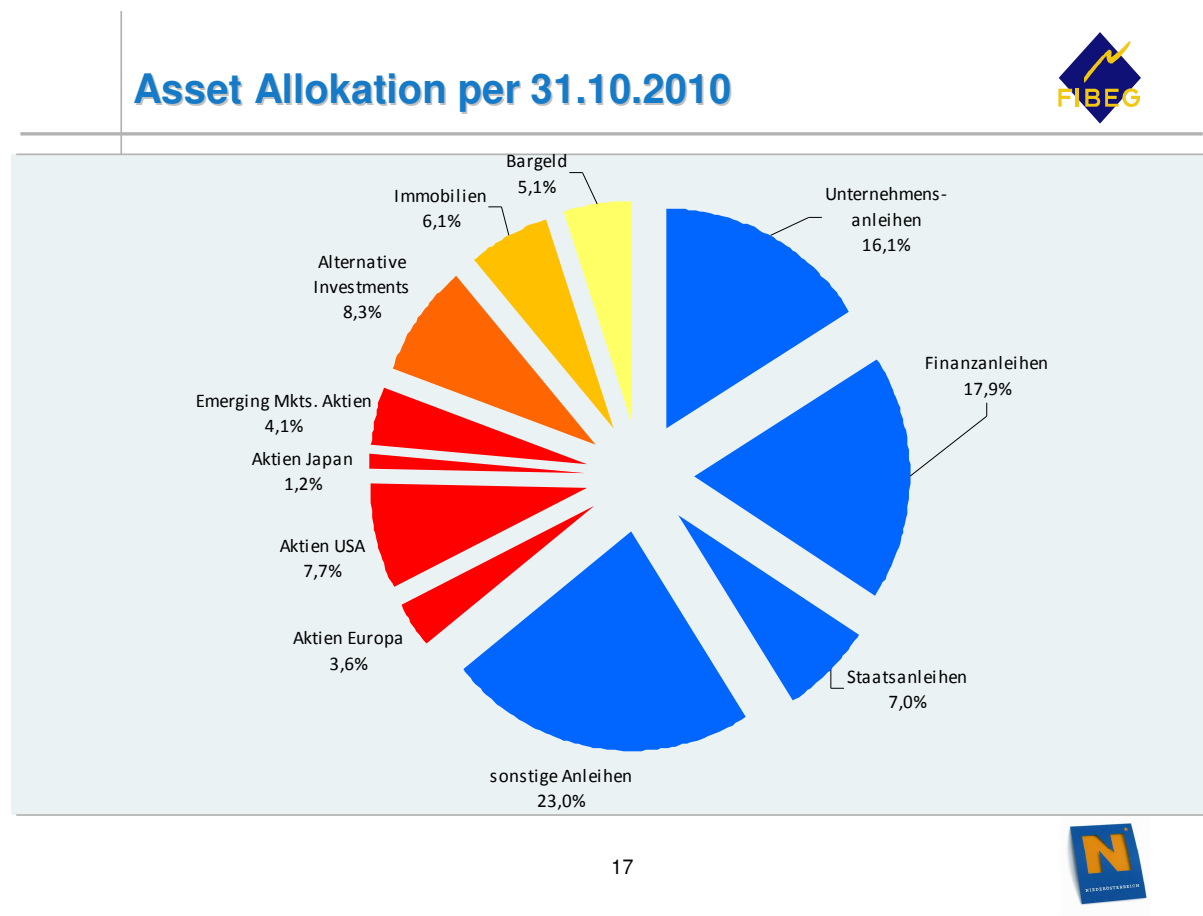
Die Investments in Rohstoffe erfolgten durch den Zukauf von Rohstoffzertifikaten, welche ausschließlich in Energie- und Metallwerte investieren. Dieser Anteil beträgt 3,6 %.



Das Investment in Immobilien beträgt 6,1 % des Veranlagungsvolumens. Es handelt sich hierbei um Veranlagungen in institutionelle Immobilienfonds, die ausschließlich in Büroimmobilien sowie Einkaufs- und Logistikzentren investieren.

Die Aufteilung der Veranlagung ist auf der nachfolgenden Grafik ersichtlich:

Gewichtung der einzelnen Anlageklassen (Land NOE I - IV Fonds):



## **Veränderung der Veranlagungsstruktur 2010**

Die Struktur der Veranlagung wurde im Laufe des Jahres 2010 wie folgt verändert:

Die hohen Barbestände wurden von ca. 11 % - als Folge der Erholung der Finanzmärkte – auf ca. 5 % zurückgenommen. Diese Umschichtung erfolgte zum Großteil in Richtung Aktien.

Anleihen wurden von ca. 66 % auf ca. 64 % reduziert, insbesondere durch den Verkauf von Staatsanleihen.

Die Marktsituation bei strukturierten Anleihen hat sich 2010 weiter verbessert.

Die Aktienquote wurde kontinuierlich während des Jahres um ca. 5 % erhöht.

Die Hedgefonds-Quote wurde von ca. 4 % auf ca. 5 % leicht erhöht.

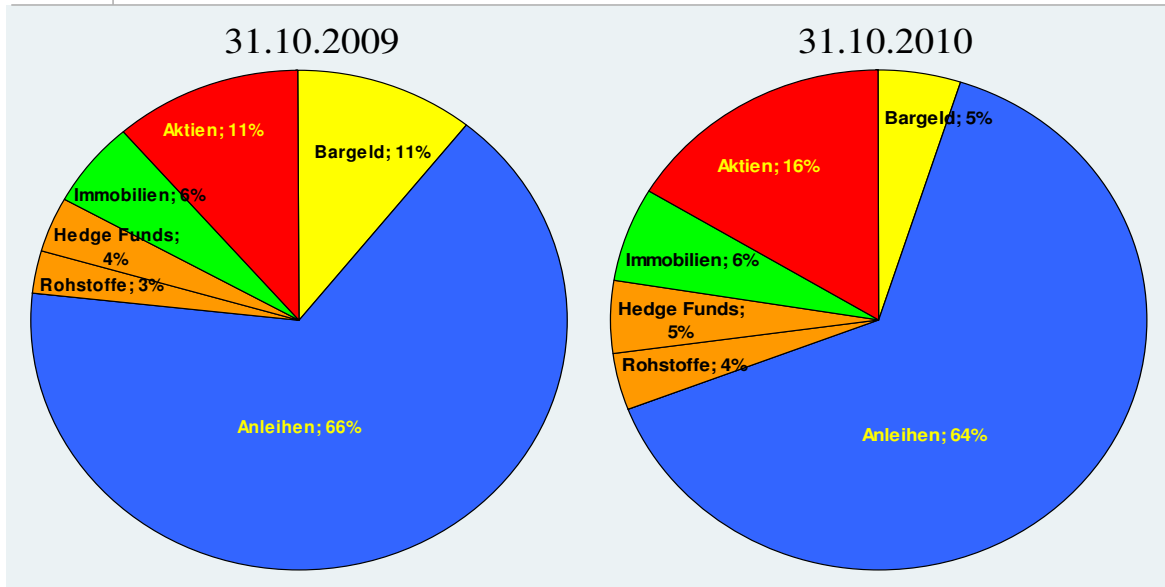
Das Investment in Rohstoffe beinhaltet ausschließlich Rohstoffe im Energie- und Metallbereich und wurde auf ca. 4 % leicht erhöht

Generell kann man anmerken, dass das bestehende Portfolio im Vergleich zum Vorjahr ertragsorientierter ausgerichtet ist. Da das Portfolio aber in Summe in dieser Periode noch immer eher defensiv ausgerichtet ist, wurden auch nur Teile der Aktienentwicklung mitgemacht.

Nachfolgende Grafiken zeigen die Portfolio-Veränderungen von 1. November 2009 bis 31. Oktober 2010 sowie eine Übersicht über die Einhaltung der Veranlagungsrichtlinien.

## Vergleich der Anlagegewichtungen (Land NOE I - IV Fonds):

### Assetallokation NOE I - IV im Vergleich



18



## Einhaltung der Veranlagungsrichtlinien (Land NOE I - IV Fonds):

### Anlagerichtlinien Land NOE per 31.10.2010



Veranlagungsbestimmungen	Anlageklasse	Allokation per 31.10.2010 in %	Max. Allokation in % lt. VL RL
II Abs. 1 Zi. 2 (d)	Anleihen (inkl. Bargeld)	69%	100%
II Abs. 1 Zi. 3 (b) + Zi. 4c	Aktien inkl. Alternative Investments	25%	40%
II Abs. 1 Zi. 5 (a)	Immobilien	6%	10%
<b>Anleihen</b>			
II Abs. 1 Zi. 2 (e)	Investmentgrade (inkl. proxy ratings)	53%	100%
II Abs. 1 Zi. 2 (e)	High yield + nicht geratete Wertpapiere	16%	20%
II Abs. 1 Zi. 8 (a)	Nicht gelistete Wertpapiere	8%	20%
II Abs. 1 Zi. 7 (a)	Währungsrisiko	10%	30%

Anleihensegment: Bargeld, Staatsanleihen, Finanzanleihen, Unternehmensanleihen und sonstige Anleihen.

Aktiensegment: Aktien, Funds of Hedge Funds, Rohstoffe.

Immobilien: institutionelle Immobilienfonds.

19



## **Prüfungen und strukturelle Maßnahmen im Jahr 2010**

Die Konsequenzen aus der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008 haben das Augenmerk der Veranlagungspolitik insbesondere auf die Aspekte Risikomanagement und Liquidität verstärkt.

Alle Zahlen und Bewertungen der gesamten Veranlagung des Landes Niederösterreich werden von der Depotbank und der Kapitalanlagegesellschaft im Sinne des Investmentfondsgesetzes geprüft und jährlich von zwei unabhängigen Wirtschaftsprüfern bestätigt. Auf dieser Basis gibt es einen internen Risikobericht der laufend erstellt wird. Dieser Bericht umfasst alle wesentlichen Risiken, u.a. Zinsänderungs-, Währungs-, Liquiditäts- und Bonitätsrisiko.

Dieser laufende Risikobericht wird im Zuge der quartalsweisen Berichterstattung dem Beirat und Aufsichtsrat vorgelegt.

2010 wurde die Einhaltung der vom Landtag beschlossenen Veranlagungsbestimmungen durch einen Wirtschaftsprüfer überprüft und darüber im Landtag berichtet.

Ausgehend von den Erkenntnissen der Finanzkrise 2008 wurden die internen Regelungen für Maßnahmen in Krisensituationen weiter überarbeitet und sollen noch weiterentwickelt werden. 2010 gab es zusätzlich intensive Gespräche mit dem internationalen Veranlagungsberater und einem Universitätsinstitut, wie mit solchen Ausnahmesituationen in Zukunft umgegangen werden soll.

Ausgehend von den Empfehlungen und den Ergebnissen der Beratungen im Beirat wurde im neuen strategischen Portfolio die Quote für Hedgefonds und Immobilien reduziert und das Gesamtportfolio defensiver gestaltet.

Demgemäß sollen auch weiterhin der bewährte Multi-Manager-Ansatz und die Diversifizierung des Portfolios fortgesetzt werden.

Um Gesamtkosten zu reduzieren, wurde einerseits die Anzahl der Fondsmanager weiter reduziert und verstärkt in passive Instrumente investiert.

Der Prüfbericht (Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H) über die Einhaltung der Veranlagungsbestimmungen für das der Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OG übertragene Finanzanlagevermögen für das Rechnungsjahr vom 1. November 2009 bis 31.Oktober 2010 hat folgendes zusammenfassendes Ergebnis gebracht:

Zitat aus dem Prüfbericht: „Die Überprüfung der Veranlagungsbestimmungen für das der Land Niederösterreich Vermögensverwaltung GmbH & Co OG übertragene Vermögen ergab, dass die Veranlagungsbestimmungen im Rechnungsjahr vom 1. November 2009 bis 31.Oktober 2010 eingehalten wurden.“

All diese Maßnahmen wurden getroffen, um ausgehend vom Landtagsbeschluss (02.07.2009) auf Krisen besser reagieren zu können und folglich den gewünschten, langfristigen Erfolg der Veranlagung sicherstellen zu können.

FIBEG, im Dezember 2010