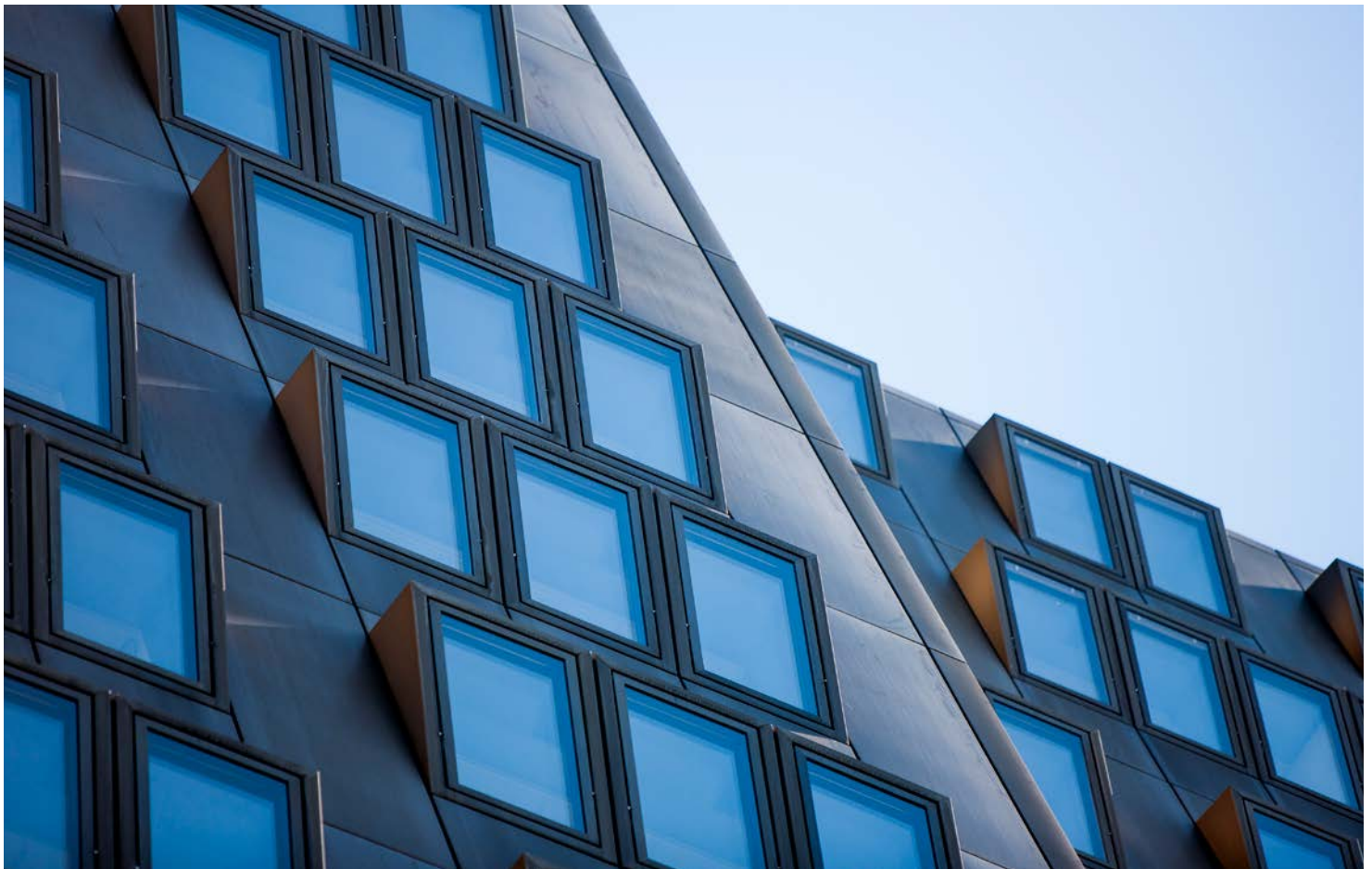




Veranlagungen der Österreichischen Nationalbank

Reihe BUND 2025/41

Bericht des Rechnungshofes





Vorbemerkungen

Vorlage

Der Rechnungshof erstattet dem Nationalrat gemäß Art. 126d Abs. 1 Bundes-Verfassungsgesetz nachstehenden Bericht über Wahrnehmungen, die er bei einer Gebärungsüberprüfung getroffen hat.

Berichtsaufbau

In der Regel werden bei der Berichterstattung punktweise zusammenfassend die Sachverhaltsdarstellung (Kennzeichnung mit 1 an der zweiten Stelle der Textzahl), deren Beurteilung durch den Rechnungshof (Kennzeichnung mit 2), die Stellungnahme der überprüften Stelle (Kennzeichnung mit 3) sowie die allfällige Gegenäußerung des Rechnungshofes (Kennzeichnung mit 4) aneinandergereiht.

Das in diesem Bericht enthaltene Zahlenwerk beinhaltet allenfalls kaufmännische Auf- und Abrundungen. Der vorliegende Bericht des Rechnungshofes ist nach der Vorlage über die Website des Rechnungshofes www.rechnungshof.gv.at verfügbar.

Prüfkompetenz des Rechnungshofes

Zur Überprüfung der Gebärung des Bundes, der Länder, der Gemeindeverbände, der Gemeinden und anderer durch Gesetz bestimmter Rechtsträger ist der Rechnungshof berufen. Der Gesetzgeber versteht die Gebärung als ein über das bloße Hantieren mit finanziellen Mitteln hinausgehendes Verhalten, nämlich als jedes Verhalten, das finanzielle Auswirkungen (Auswirkungen auf Ausgaben, Einnahmen und Vermögensbestände) hat. „Gebärung“ beschränkt sich also nicht auf den Budgetvollzug; sie umfasst alle Handlungen der prüfungsunterworfenen Rechtsträger, die finanzielle oder vermögensrelevante Auswirkungen haben.

IMPRESSUM

Herausgeber:	www.rechnungshof.gv.at
Rechnungshof Österreich	Redaktion und Grafik: Rechnungshof Österreich
1030 Wien, Dampfschiffstraße 2	Herausgegeben: Wien, im Dezember 2025

AUSKÜNFTE

Rechnungshof
Telefon (+43 1) 711 71 – 8946
E-Mail info@rechnungshof.gv.at
[facebook/RechnungshofAT](https://facebook.com/RechnungshofAT)
Twitter: @RHSprecher

FOTOS

Cover, S. 8: Rechnungshof/Achim Bieniek

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	6
Prüfungsziel	9
Kurzfassung	9
Zentrale Empfehlungen	24
Zahlen und Fakten zur Prüfung	27
Prüfungsablauf und -gegenstand	29
Grundlagen und Rahmenbedingungen der Veranlagungen der OeNB	31
Veranlagungen der OeNB	31
Rechtliche und OeNB-interne Vorgaben für die Veranlagungen	35
Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept	38
Organisation des Veranlagungs- und Risikomanagements	45
Direkte und indirekte Veranlagung der OeNB	52
Zahlungsverkehrssystem der Zentralbanken – „Target“	55
Abgrenzung zwischen nicht-geldpolitischen und geldpolitischen Veranlagungen	56
Veranlagungskonzept mit strategischer Asset Allocation	64
Grundlagen und Herleitung der ersten strategischen Asset Allocation	64
Entwicklung der strategischen Asset Allocation	69
Auswirkungen der strategischen Asset Allocation auf die indirekte Veranlagung	79
Systemtechnische Anpassungen (Projekt TRIP)	82
Berichtswesen zu Veranlagungsbestand und Performance	87
Durchführung von Veranlagungen	89
Externe Asset Manager	92
Eigenveranlagungen der OeNB	99
Überblick zu den Veranlagungssegmenten der Eigenveranlagungen	99
Eigenbestand	100
Eigenmittelveranlagung	109
Pensionsreserve	111
Auswirkung der Veranlagungsergebnisse 2022 auf den Bilanzgewinn bzw. -verlust	116
Information des Finanzministeriums bzw. des Staatskommissärs	119
Gewinnanteil des Bundes	124

„Zusätzliche“ Veranlagungen	126
Überblick zu den Veranlagungssegmenten der „zusätzlichen“	
Veranlagungen	126
Jubiläumsfonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben	
der Wissenschaft	127
Originärer Jubiläumsfonds	130
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	137
ERP-Nationalbankblock	142
Gold und Goldforderungen	144
Sonderziehungsrechte	146
Beteiligungen	147
Held-to-Maturity-Veranlagungen	150
Veranlagung in Aktien	154
Instrumente der Veranlagung in Aktien	154
Entwicklung der Veranlagung in Aktien	156
Grundlagen des Risikomanagements bei den Veranlagungen	160
Risiken der Eigenveranlagungen	160
Vorgaben für das Risikomanagement	162
Organisation und Aufgaben des Risikomanagements	164
Second Opinion	167
Risikomanagementprozess	169
Durchführung des Risikomanagements bei den Veranlagungen	170
Risikomodelle	170
Risikoszenarien	172
Risikoappetit	177
Risikolimits für die Veranlagungen	195
Overlay Management	203
Verlangensprüfung – Beantwortung der Fragen der Abgeordneten	205
Schlussempfehlungen	224
Anhang	234
Zuständigkeiten und Kompetenzen für die Veranlagungsvorgaben	234
Veranlagungsbezogene Risiken der OeNB	235
Reorganisation im Risikomanagement der OeNB	236
Risikobegrenzung bis April 2021 („altes“ Veranlagungskonzept)	237
Risikobegrenzende Vorgaben in den indirekten Veranlagungen	238
Risikoüberwachung und -berichterstattung	239
Entscheidungssträgerinnen und Entscheidungssträger	240
Ressortverantwortliche	241



Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Wertentwicklung der Veranlagungssegmente, 2019 bis 2023	33
Tabelle 2:	Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementansatz (Auszug)	37
Tabelle 3:	Strategische Asset Allocation (SAA) und tatsächliche Verteilung der Veranlagungskategorien, 2021 bis 2024	69
Tabelle 4:	Übersicht über operationelle Risiken aufgrund systemtechnischer Einschränkungen	83
Tabelle 5:	Berichte zum Veranlagungsbestand und zur Performance	87
Tabelle 6:	Veranlagungswert, Veranlagungsergebnis und Performance der Eigenveranlagungen, 2019 bis 2023	99
Tabelle 7:	Veranlagungen im Segment Eigenbestand, 2019 bis 2023	100
Tabelle 8:	Veranlagungen im Masterfonds D300, 2019 bis 2023	105
Tabelle 9:	Veranlagungen in Spezialfonds des Eigenbestands, 2023	107
Tabelle 10:	Veranlagungen im Segment Eigenmittelveranlagung, 2019 bis 2023	109
Tabelle 11:	Veranlagungen im Segment Pensionsreserve, 2019 bis 2023	111
Tabelle 12:	Veranlagungen im Masterfonds A200, 2019 bis 2023	114
Tabelle 13:	Entwicklung der Risikorückstellung im Jahr 2022	116
Tabelle 14:	Gewinnaufteilung, 2019 bis 2023	124
Tabelle 15:	Veranlagungswert, Veranlagungsergebnis und Performance der „zusätzlichen“ Veranlagungen, 2019 bis 2023	126
Tabelle 16:	Zweckgewidmete Mittel der OeNB für den Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023	128
Tabelle 17:	Veranlagungen des originären Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023	130
Tabelle 18:	Fördermittel des originären Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023	132
Tabelle 19:	Veranlagungen des Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung, 2019 bis 2023	137
Tabelle 20:	Veranlagungen im Masterfonds C100, 2019 bis 2023	139
Tabelle 21:	Veranlagungen des ERP-Nationalbankblocks, 2019 bis 2023	143
Tabelle 22:	Gold und Goldforderungen – Wert, Veranlagungsergebnis und Performance, 2019 bis 2023	145
Tabelle 23:	Sonderziehungsrechte – Wert, Veranlagungsergebnis und Performance, 2019 bis 2023	147
Tabelle 24:	Beteiligungen – Substanzwert und Veranlagungsergebnis, 2019 bis 2023	149



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Tabelle 25: Beteiligungen – Dividendenausschüttungen an die OeNB, 2019 bis 2023	150
Tabelle 26: Veranlagungen in Held-to-Maturity-Wertpapieren, 2019 bis 2023	151
Tabelle 27: Veranlagung in Aktien, 2019 bis 2023	157
Tabelle 28: Drei-Linien-Modell des Risikomanagements	165
Tabelle 29: Auszüge aus Second Opinions der Abteilung Risikomanagement, 2021 bis 2024	167
Tabelle 30: Überblick über Veränderung des Risikomanagement-Ansatzes der OeNB (Auszug)	181
Tabelle 31: Stufenmodell zur akzeptierten Unterdeckung von geldpolitischen Risiken	184
Tabelle 32: Veränderung des Risikoappetits der OeNB, 2021 bis 2024	187
Tabelle 33: Handlungsoptionen gemäß Playbook und Risk Appetite Statement (Auszug)	193



Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Eigenveranlagungen und „zusätzliche“ Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank im Jahr 2023 _____	32
Abbildung 2:	Organisation des Veranlagungs- und Risikomanagements ____	45
Abbildung 3:	Risikomanagementprozess _____	169
Abbildung 4:	Risiken im Baseline- und im Stressed-Szenario, September 2022 bis Dezember 2023 _____	173
Abbildung 5:	Risikoarten, Risikovorsorgen und Risikobudget, April 2019 bis März 2021 _____	178
Abbildung 6:	Risiken, Risikodeckungsmassen und Maximalrahmen _____	188

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Aktiengesellschaft
ALA	Asset-Liability-Abstimmung
ANFA	Agreement on Net Financial Assets
Art.	Artikel
BGBL.	Bundesgesetzblatt
BIZ	Bank für internationalen Zahlungsausgleich
BLM	BLM Betriebs-Liegenschafts-Management GmbH
bzw.	beziehungsweise
CELEX	Communitatis Europaeae Lex
COVID	corona virus disease (Coronaviruserkrankheit)
d.h.	das heißt
ERP	European Recovery Program
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
ETF	Exchange Traded Funds
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EZB (ECB)	Europäische Zentralbank (European Central Bank)
f(f).	folgend(e)
FTE	Forschung, Technologie und Entwicklung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GSA	GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H.
Hrsg.	Herausgeber
HTM	Held-to-Maturity
HTR	Hauptabteilung Treasury
i.d.(g.)F.	in der (geltenden) Fassung
IG	IG Immobilien Invest GmbH
inkl.	inklusive
IT	Informationstechnologie
IWF	Internationaler Währungsfonds



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

kg	Kilogramm
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde
Münze	Münze Österreich Aktiengesellschaft
Nr.	Nummer
OeBS	Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
OeNPAY	OeNPAY Financial Innovation HUB GmbH
PM	Portfoliomanagement
rd.	rund
RH	Rechnungshof
SAA	strategische Asset Allocation
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
TAA	taktische Asset Allocation
Target	Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System
TRIP	Treasury Implementierungsprojekt
TZ	Textzahl
u.a.	unter anderem
USD	United States Dollar
WV	Wiederverlautbarung
Z	Ziffer
z.B.	zum Beispiel

VERANLAGUNGEN DER OESTERREICHISCHEN NATIONALBANK

Der RH überprüfte auf Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates die Gebarung der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) und des Finanzministeriums hinsichtlich der Veranlagungen der OeNB. Im Fokus dieser Gebarungsüberprüfung standen die Eigenveranlagungen der OeNB. Ihr Wert sank von 27,408 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 24,294 Mrd. EUR im Jahr 2023.

NEGATIVE

VERANLAGUNGSERGEBNISSE 2022

Im Jahr 2022 verzeichnete die OeNB hohe negative Veranlagungsergebnisse bei ihren Eigenveranlagungen in Höhe von 2,271 Mrd. EUR. Diese stammten vor allem aus direkten Veranlagungen auf den Anleihemärkten. Aber auch die Aktienmärkte verzeichneten im Jahr 2022 eine negative Entwicklung. Trotzdem wies die OeNB in diesem Jahr keinen Bilanzverlust aus.

Die OeNB hielt die Verluste und Abschreibungen aus der direkten Veranlagung (vor allem Staatsanleihen) erfolgsneutral, indem sie ihre Risikorückstellung im Ausmaß von 1,934 Mrd. EUR auflöste. Die Veranlagungsverluste aus Aktien blieben ebenfalls erfolgsneutral, weil die OeNB in Aktien nur über Fonds (indirekt) veranlagte und diese Verluste durch Reserven der Fonds abgedeckt wurden.

Ab 2022 konnte die OeNB aufgrund der Verluste aus den Eigenveranlagungen (2022) und den geldpolitischen Veranlagungen (2023) keine Gewinne und Dividenden an den Bund abführen. Laut OeNB wird dies auch die nächsten Jahre so bleiben.

ÄNDERUNGEN DES VERANLAGUNGS- UND RISIKOMANAGEMENTKONZEPTS

Im Jahr 2021 beschloss die OeNB ein neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept. Dieses war auf ein längerfristig stabiles Portfolio ausgerichtet, von dem taktische Abweichungen zulässig waren. Das festgelegte Veranlagungsvolumen betrug 25,500 Mrd. EUR (80 % Staatsanleihen, 7,5 % Unternehmensanleihen und 12,5 % Aktien).

Die OeNB setzte das Konzept im Jahr 2021 um, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die Voraussetzungen dafür nicht erfüllte. Die Umsetzung erfolgte zum Teil ohne die dafür erforderlichen Daten, unter Nutzung eines veralteten Systems und mit Übergangslösungen. Die OeNB akzeptierte die damit verbundenen Risiken. Die Systemausstattung war auch im Jahr 2024 nicht ausreichend angepasst. Laut OeNB verschiebt sich der Abschluss des diesbezüglichen Projekts von Mitte 2024 auf Ende 2026.

Im Jänner 2024 änderte die OeNB das Volumen und die Zusammensetzung ihrer Veranlagungen grundlegend, weil die Verluste 2023 ihre verfügbare Risikodeckung reduzierten und ihre Zinskosten stiegen. Das Volumen belief sich nun auf weniger als die Hälfte des ursprünglichen Volumens und betrug 12,500 Mrd. EUR (60 % Staatsanleihen, 20 % Unternehmensanleihen und 20 % Aktien). Die massive Reduktion des Volumens zeigte, dass bei der ursprünglichen Veranlagungsstruktur und dem ihr zugrunde liegenden Veranlagungs- und Risikomanagement konzeptionelle Mängel vorlagen. Die Änderungen galten nur für das Jahr 2024.

Für das Jahr 2025 waren weitere Anpassungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vorgesehen. Dabei sollten auch zukünftige geldpolitische Entwicklungen, fehlende bilanzielle Risikodeckungsmassen und Refinanzierungskosten berücksichtigt werden.



WIRKUNGSBEREICH

- Bundesministerium für Finanzen

Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Prüfungsziel



Der RH überprüfte auf Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates gemäß § 99 Abs. 2 in Verbindung mit § 26 Geschäftsordnungsgesetz 1975¹ die Gebarung der Oesterreichischen Nationalbank (**OeNB**) und des Bundesministeriums für Finanzen hinsichtlich der Veranlagungen der OeNB.

Prüfungsziel war es, insbesondere die Grundlagen und Rahmenbedingungen der Veranlagungen der OeNB, das jeweils angewandte Veranlagungskonzept, die Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen und der „zusätzlichen“ Veranlagungen, das Veranlagungsergebnis des Jahres 2022, die Grundlagen und die Durchführung des veranlagungsbezogenen Risikomanagements sowie die Wahrnehmung der Eigentümer- und Aufsichtsrechte des Bundesministeriums für Finanzen darzustellen und soweit möglich zu beurteilen.

Der überprüfte Zeitraum umfasste die Jahre 2019 bis 2023.

Kurzfassung

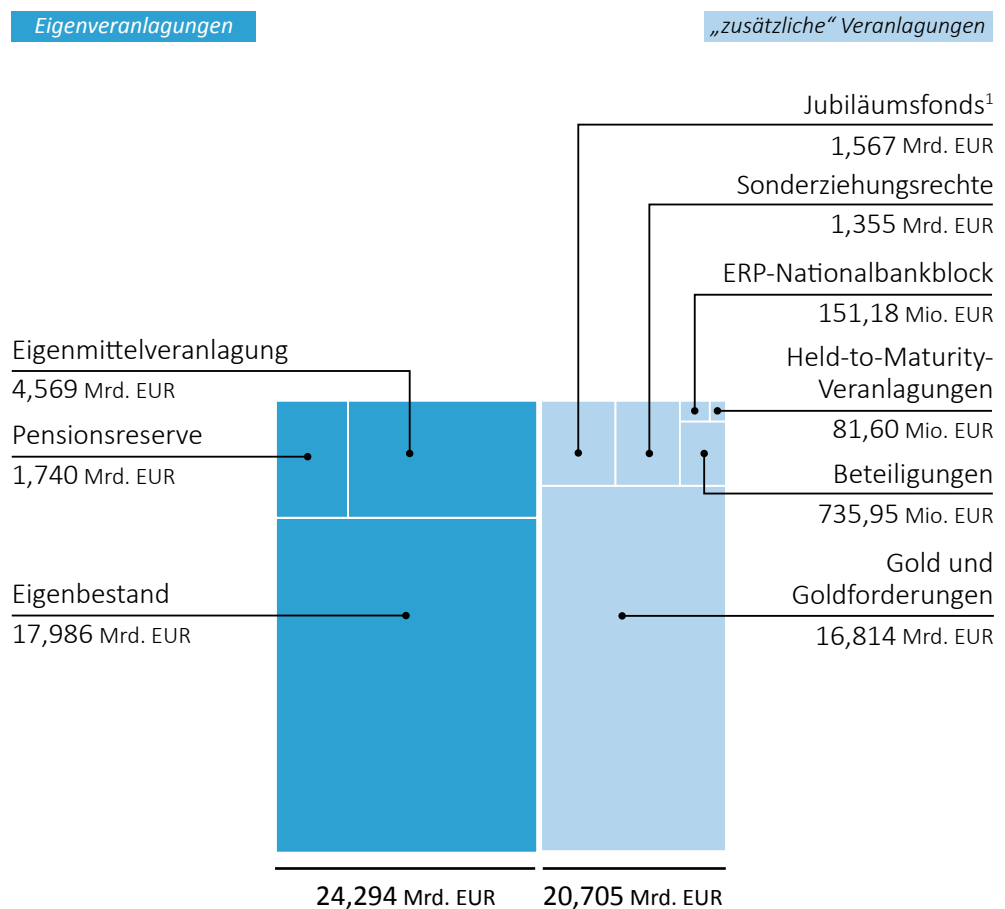
Geldpolitische und nicht-geldpolitische Veranlagungen

Die OeNB tätigte geldpolitische und nicht-geldpolitische Veranlagungen. Ihre geldpolitischen Veranlagungen nahm sie aufgrund von Vorgaben bzw. in Abstimmung mit der Europäischen Zentralbank (**EZB**) vor. Sie unterlagen nicht der Prüfkompetenz des RH und waren auch nicht vom Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates zur Prüfung der OeNB umfasst. (TZ 2)

¹ Abgeordnete Jan Krainer, Genossinnen und Genossen, EGZ: 70-NR/2023 vom 1. März 2023, XXVII. Gesetzgebungsperiode

Zu den nicht-geldpolitischen Veranlagungen (in der Folge: **Veranlagungen**) der OeNB gehörten die Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen und der „zusätzlichen“ Veranlagungen:

Abbildung: Eigenveranlagungen und „zusätzliche“ Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank im Jahr 2023



¹ originärer Jubiläumsfonds und Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung

HTM = Held-to-Maturity

ERP = European Recovery Program

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

Quelle: OeNB; Darstellung: RH

Im Fokus dieser Gebarungsüberprüfung standen die Eigenveranlagungen der OeNB. Dazu gehörten die Veranlagungssegmente Eigenbestand, Eigenmittelveranlagung und Pensionsreserve. Das waren auch die Segmente, die vom neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept umfasst waren, das das Direktorium der OeNB im April 2021 beschloss. (TZ 2)

Der Wert der Eigenveranlagungen sank von 27,408 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 24,294 Mrd. EUR im Jahr 2023. Das Veranlagungssegment Eigenbestand war – mit einem Anteil von zumeist über 70 % – das größte Veranlagungssegment der Eigen-

veranlagungen. Dementsprechend war es auch maßgeblich für die Entwicklung des Gesamtwerts der Eigenveranlagungen und des damit erzielten Veranlagungsergebnisses. (TZ 2, TZ 23, TZ 24)

Die „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB umfassten jene (nicht-geldpolitischen) Veranlagungen, die nicht Teil der Eigenveranlagungen waren. Ihr Wert nahm von 2019 bis 2023 von 16,542 Mrd. EUR auf 20,705 Mrd. EUR zu. Allerdings war diese Zunahme vor allem auf das Veranlagungssegment Gold und Goldforderungen zurückzuführen. Sein Wert stieg von 12,190 Mrd. EUR auf 16,814 Mrd. EUR und entsprach rd. 80 % des Gesamtwerts der „zusätzlichen“ Veranlagungen. (TZ 2)

Auswirkung der Veranlagungsergebnisse 2022 auf den Bilanzgewinn bzw. -verlust der OeNB

Im Jahr 2022 verzeichnete die OeNB stark negative Veranlagungsergebnisse bei ihren Eigenveranlagungen (insgesamt 2,271 Mrd. EUR). Diese stammten zum überwiegenden Teil aus Veranlagungen auf den Anleihemärkten. Obwohl vor allem Staatsanleihen grundsätzlich als sicher galten, führten im Jahr 2022 hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen zu massiven Kursverlusten in dieser Veranlagungskategorie. Aber auch die Aktienmärkte verzeichneten im Jahr 2022 eine negative Entwicklung. Trotzdem wies die OeNB in diesem Jahr keinen Bilanzverlust aus. (TZ 23, TZ 24, TZ 27, TZ 28, TZ 30)

Die OeNB hielt die Verluste und Abschreibungen aus der direkten Veranlagung in den Veranlagungssegmenten Eigenbestand und Eigenmittelveranlagung erfolgsneutral, indem sie ihre Risikorückstellung im Ausmaß von 1,934 Mrd. EUR auflöste: 1,239 Mrd. EUR für das Veranlagungssegment Eigenbestand und 694,47 Mio. EUR für das Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung. (TZ 23, TZ 24, TZ 27, TZ 30)

Mit ihrer Risikorückstellung deckte die OeNB vor allem die Verluste aus der direkten Veranlagung in Staatsanleihen ab. Eine Abdeckung der Verluste aus der Veranlagung in Aktien war nicht erforderlich, weil die OeNB nicht direkt in Aktien veranlagte. Bei ihren Eigenveranlagungen nutzte sie die Masterfonds D300 (Veranlagungssegment Eigenbestand) und A200 (Veranlagungssegment Pensionsreserve) für indirekte Veranlagungen in Aktien; die Verluste dieser Masterfonds deckte sie durch deren Neubewertungsreserven aus Vorperioden bzw. beim Masterfonds A200 zusätzlich durch die Mittel der Pensionsreserve erfolgsneutral ab. Die OeNB war auskunftsgemäß nicht in der Lage, bei ihren Masterfonds das Veranlagungsergebnis betragsmäßig auf die einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Staatsanleihen und Aktien) aufzuteilen. (TZ 24, TZ 25, TZ 27, TZ 28, TZ 29, TZ 30)

Im Jahr 2023 verzeichnete die OeNB in allen Veranlagungssegmenten der Eigenveranlagungen positive Veranlagungsergebnisse (insgesamt 1,276 Mrd. EUR). Dem standen jedoch Verluste aus geldpolitischen Transaktionen gegenüber, wodurch der Jahresabschluss 2023 einen Bilanzverlust von 2,062 Mrd. EUR auswies. (TZ 23, TZ 30)

Gewinnanteil und Dividende des Bundes

Die OeNB führte für die Jahre 2019 bis 2021 rd. 281 Mio. EUR an Gewinn und Dividende an den Bund ab. Für die Jahre 2022 und 2023 gab es aufgrund eines ausgeglichenen bzw. negativen Jahresergebnisses keinen Gewinnanteil und keine Dividende für den Bund. Die OeNB ging – aufgrund der negativen Ergebnisse aus der Geldpolitik – auch für die Folgejahre von einem Bilanzverlust aus. Damit war für den Bund in den nächsten Jahren weder mit einem Gewinnanteil noch mit einer Dividende zu rechnen. (TZ 32)

Information des Finanzministeriums über die Veranlagungsergebnisse 2022

Die OeNB berichtete im Verlauf des Jahres 2022 ihrem Generalrat in dessen Sitzungen über die zunehmend negative Entwicklung ihrer Veranlagungen. An den Sitzungen nahmen auch der vom Bundesministerium für Finanzen (in der Folge: **Finanzministerium**) entsandte Staatskommissär (Leiter der Sektion III im Finanzministerium) bzw. sein Stellvertreter (stellvertretender Leiter der Sektion III im Finanzministerium) teil. (TZ 31)

Die Staatskommissäre im Generalrat der OeNB dürfen an dessen Sitzungen mit beratender Stimme teilnehmen. Sie haben aber – anders als Staatskommissäre in den Aufsichtsräten der Banken – kein Recht, an seinen Ausschüssen teilzunehmen, Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten oder Einspruch gegen seine Beschlüsse zu erheben. (TZ 31)

Das Finanzministerium wurde auch außerhalb des Generalrates über die Entwicklung der Veranlagungen informiert; z.B. im September 2022 durch ein E-Mail des für Veranlagungen zuständigen Mitglieds des Direktoriums an die Leitung der Sektion II des Finanzministeriums und im November 2022 bei einem Termin des Präsidenten des Generalrates und von zwei Mitgliedern des Direktoriums der OeNB im Finanzministerium. (TZ 31)

Zu seinen Möglichkeiten, Einfluss auf die Veranlagungen der OeNB und ihre wirtschaftliche Entwicklung zu nehmen, führte das Finanzministerium aus, dass die OeNB weisungsfrei und vom Bund unabhängig ist und es keine rechtliche Möglichkeit für das Finanzministerium gibt, in die Geschäftspolitik der OeNB einzugreifen. Das Finanzministerium sah auch keinen Mehrwert einer auf Verlangen des Staatskommissärs einberufenen Sitzung des Generalrates oder einer auf Verlangen des Finanzministers abzuhaltenden außerordentlichen Generalversammlung, da der Generalrat mehrmals im Jahr tagte und es aus Sicht des Finanzministeriums keine Zweifel an der ausreichenden Information der Mitglieder des Generalrates gab. (TZ 31)

Veranlagung in Aktien

Die OeNB begann bereits 1993, in Aktien zu veranlagen (im Veranlagungssegment Pensionsreserve), da sie Aktien als grundsätzlich geeignet zur „Ertrags- und Risiko-diversifikation“ in langfristigen Veranlagungsportfolios erachtete. Soweit der OeNB „erinnerlich“, erfolgten diese Veranlagungen bis 2022 ausschließlich in fremdverwalteten Mandaten von Masterfonds. Im Jahr 2022 erweiterte die OeNB ihre Veranlagung in Aktien um fremdverwaltete Aktien-Spezialfonds und im Jahr 2023 um Aktien-Exchange-Traded-Funds (**ETF**). Ein ETF ist ein passiver Indexfonds, der die Wertentwicklung eines Index nachbildet, um die gleiche Rendite wie dieser zu erzielen. Er kann permanent an der Börse gehandelt werden. Die OeNB hielt Anteile an vier Aktien-ETFs im Veranlagungssegment Eigenbestand. (TZ 44, TZ 45)

In den Jahren 2019 bis 2023 stieg der Anteil der tatsächlichen Veranlagung in Aktien an den Eigenveranlagungen von 4 % (1,194 Mrd. EUR) auf 14 % (3,454 Mrd. EUR) und im Masterfonds C100 (Veranlagungssegment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung) von 12 % (191,25 Mio. EUR) auf 18 % (268,16 Mio. EUR). In der im Jänner 2024 beschlossenen Portfoliozusammensetzung (strategische Asset Allocation) war ein Aktienanteil von bis zu 20 % vorgesehen. Gemäß der von der Oesterreichischen Kontrollbank AG bei den Pensionskassen angewendeten Definition entsprach die OeNB mit diesem Anteil einem „konservativen“ Veranlagungstyp. (TZ 44, TZ 45)

Laut OeNB verfügte sie weder über die Analysekapazitäten noch über die technische Infrastruktur für einen direkten Einzeltitelhandel mit Aktien. Sie beabsichtigte auch nicht, diese zukünftig aufzubauen. Hier tat sich eine wachsende Schere auf zwischen der zunehmenden Bedeutung der grundsätzlich riskanteren Veranlagung in Aktien und den mangelnden Analysemöglichkeiten sowie der fehlenden technischen Infrastruktur. (TZ 44, TZ 45)

Neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept (ab April 2021)

Die Veranlagungs- und Risikomanagementstrategie der OeNB folgte bis 2021 dem Absolute-Return-Ansatz, der auf die Verstetigung des Veranlagungsergebnisses und – in jedem Jahr – auf die Vermeidung eines Verlustausweises fokussiert war. (TZ 4)

Im Jahr 2021 beschloss die OeNB ein neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept. Es war auf ein längerfristig stabiles „dreistufiges“ Veranlagungsportfolio ausgerichtet, von dem taktische Abweichungen zulässig waren:

- Die OeNB ermittelte auf Basis von Ertragsanforderungen und Risikoaspekten ein Benchmark-Portfolio in Form der strategischen Asset Allocation (**SAA**).
- Von dieser strategischen Asset Allocation durfte innerhalb festgelegter Bandbreiten taktisch abgewichen werden, um zusätzliche Erträge zu generieren. Das Ergebnis dieser Abweichungen war die taktische Asset Allocation (**TAA**).
- Das tatsächliche Veranlagungsportfolio resultierte aus den Veranlagungsentscheidungen des Portfoliomanagements (**PM**).

In weiterer Folge waren eine jährliche Evaluierung und Anpassung der strategischen Asset Allocation (SAA-Review) vorgesehen. Als Basis sollte der vom Direktorium festgelegte Risikoappetit dienen. (TZ 4, TZ 14)

Die OeNB rechnete bei ihren Veranlagungen mit stärkeren jährlichen Ertragsschwankungen als beim Absolute-Return-Ansatz; dies u.a., weil der längere Veranlagungshorizont riskantere Veranlagungen erleichtert, da entstandene Verluste über einen längeren Zeitraum leichter aufzuholen sind, und weil mit dem neuen Konzept auch eine temporäre Unterdeckung von Risiken akzeptiert wird. (TZ 14)

Der Stellvertreter des Staatskommissärs war sowohl bei der erstmaligen Information des Generalrates über das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept (Sitzung vom Dezember 2020) als auch bei der Genehmigung dieses Konzepts durch den Generalrat (Sitzung vom Juli 2021) anwesend. Das Finanzministerium beurteilte die Änderungen der Veranlagungsstrategie als plausibel. (TZ 5)



Entwicklung der strategischen Asset Allocation

Die nachfolgende Tabelle zeigt – ausgehend von der ersten strategischen Asset Allocation von April 2021 – die vom Direktorium der OeNB im März 2023 und im Jänner 2024 beschlossenen wesentlichen Änderungen der Veranlagungskategorien der strategischen Asset Allocation sowie deren tatsächliche Verteilung: **(TZ 15)**

Tabelle: Strategische Asset Allocation (SAA) und tatsächliche Verteilung der Veranlagungskategorien, 2021 bis 2024

Veranlagungskategorien	Veranlagungsvolumen	SAA	Bandbreiten		tatsächliche Verteilung	
			Minimum	Maximum		
	in Mio. EUR	in %			in Mio. EUR	in %
Direktoriumsbeschluss im April 2021					30. Dezember 2022	
Staatsanleihen	20.400	80,0	62,5	87,5	18.991	80,5
Unternehmensanleihen	1.913	7,5	5,0	15,0	1.632	6,9
Aktien	3.188	12,5	7,5	17,5	2.938	12,5
Sonstiges	–	–	–	10,0	15	0,1
Summe	25.500	100,0	–	–	23.577	100,0
Direktoriumsbeschluss im März 2023					29. Dezember 2023	
Staatsanleihen	17.400	75,0	55,0	85,0	18.002	74,5
Unternehmensanleihen	2.552	11,0	6,0	16,0	2.704	11,2
Aktien	3.248	14,0	9,0	19,0	3.454	14,3
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	23.200	100,0	–	–	24.162	100,0
Direktoriumsbeschluss im Jänner 2024					28. Juni 2024	
Staatsanleihen	7.500	60,0	50,0	70,0	7.548	59,1
Unternehmensanleihen	2.500	20,0	15,0	20,0	2.538	19,9
Aktien	2.500	20,0	15,0	20,0	2.687	21,0
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	12.500	100,0	–	–	12.775	100,0

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Im März 2023 führte die OeNB einen Review der strategischen Asset Allocation durch. Obwohl die strategische Asset Allocation grundsätzlich über einen langfristigen Zeitraum stabil gehalten werden sollte, machte aus Sicht der OeNB insbesondere die Risikodeckung, die wegen der Veranlagungsverluste im Jahr 2022 reduziert war, eine Änderung zwingend notwendig. Daher beschloss das Direktorium, das SAA-Volumen von 25,500 Mrd. EUR auf 23,200 Mrd. EUR zu verringern. Der Anteil der Unternehmensanleihen und Aktien erhöhte sich von 7,5 % bzw. 12,5 % auf 11 % bzw. 14 %, während jener der Staatsanleihen von 80 % auf 75 % sank. Anlässlich der Information des Generalrates durch das Direktorium erklärten mehrere Mitglieder

des Generalrates, „dass es angebracht gewesen wäre, die Anpassung früher durchzuführen und nicht bis Ende März 2023 zu warten. Das sei einfach ein zu langer Zeitraum.“ Zusätzlich zogen diese Mitglieder u.a. auch einen Vergleich mit Pflichten von Geschäftsbanken. (TZ 15)

Im Jänner 2024 veränderte die OeNB ihre seit März 2023 geltende strategische Asset Allocation grundlegend, weil die Verluste aus der Geld- und Währungspolitik im Jahr 2023 den Risikoappetit bzw. die Risikodeckung der OeNB reduzierten und das steigende Zinsniveau eine stärkere Berücksichtigung von Finanzierungskosten erforderte. Die massive Reduktion des SAA-Volumens um 10,700 Mrd. EUR war ein deutliches Anzeichen dafür, dass bei der Struktur der strategischen Asset Allocation und auch bei dem ihr zugrunde liegenden Veranlagungs- und Risikomanagement konzeptionelle Mängel vorlagen. Als solche Mängel sah der RH z.B. eine unzureichende Abstimmung von geplanter Veranlagungstätigkeit und anzuwendendem Risikomanagement sowie eine nicht angemessene Berücksichtigung von möglichen Veränderungen der Rahmenbedingungen (etwa die Entwicklung des Zinsniveaus). (TZ 15)

Vor der Änderung der strategischen Asset Allocation sah die Abteilung Risikomanagement das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“:

- Ertrag – kostendeckende strategische Asset Allocation nur „mit (sehr oder zu?) hohem Risiko“ realisierbar,
- Risiko – unzureichende Risikodeckung aufgrund der Verluste aus der Geldpolitik,
- Investmenthorizont – keine stetige strategische Asset Allocation aufgrund von geldpolitischer Strategie, schwankenden Refinanzierungskosten und Verlustentwicklung,
- operative Umsetzung – ungeeignete IT-Systeme und Prozesse. (TZ 15)

Die im Jänner 2024 festgelegte strategische Asset Allocation war nicht langfristig angelegt, sondern nur für das Jahr 2024 vorgesehen. Das Direktorium beauftragte die Ausarbeitung von Anpassungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts für die Veranlagung ab 2025. Unter anderem sollten dabei zukünftige geldpolitische Entwicklungen und deren möglicher Einfluss auf die Veranlagung berücksichtigt werden sowie der Risikoappetit und die Risikolimitierung bei fehlenden bilanziellen Risikodeckungsmassen. (TZ 15)

Systemtechnische Anpassungen

Die Umsetzung des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts erforderte eine Erweiterung der IT-Systemlandschaft der OeNB, vor allem in den Bereichen Portfoliomanagement und -analyse, Risikomanagement und Berichtswesen. Im Jänner 2022 startete die OeNB das mehrjährige „Treasury Implementierungsprojekt“ (in der Folge: **Projekt TRIP**). Die OeNB verfolgte dabei eine Gesamtlösung für die Anforderungen der verschiedenen Bereiche („vollintegriertes System“). Als Projektende war der 30. Juni 2024 vorgesehen. ([TZ 17](#))

Die OeNB setzte ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 um, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die dafür notwendigen Anforderungen nicht erfüllte. Die Umsetzung erfolgte zum Teil auch ohne die dafür erforderlichen Daten bzw. unter Nutzung des bestehenden veralteten Systems; die OeNB setzte Übergangslösungen ein, um die wichtigsten Anforderungen abzudecken. Diese Vorgehensweise war mit operationellen Risiken behaftet, welche die OeNB bewusst akzeptierte. So setzte sie z.B. bei der Herleitung der strategischen Asset Allocation vorerst kein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Ertrag-Risiko-Verhältnisses ein. Dadurch bestand die Gefahr einer aus Ertrags- und Risiko-sicht ineffizienten strategischen Asset Allocation, die erst in den Folgejahren durch den Einsatz eines selbst definierten Modells verringert wurde. ([TZ 14](#), [TZ 17](#))

Die Systemausstattung und das Steuerungsinstrumentarium, deren Erweiterung und Anpassung für das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept auch ein externes Beratungsunternehmen als notwendig sah, waren auch drei Jahre nach dem Beschluss des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts noch nicht ausreichend auf dieses ausgerichtet. ([TZ 14](#))

Dies lag vor allem daran, dass die OeNB beim Projekt TRIP kein vollintegriertes System fand, das alle ihre Anforderungen erfüllte. Daher beschloss sie eine Neustrukturierung und Neuplanung des Projekts: Die Anforderungen sollten nun durch mehrere, spezialisierte Systeme abgedeckt werden. Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung ging die OeNB davon aus, dass sich der Projektabschluss von Mitte 2024 auf Ende 2026 verschieben wird. ([TZ 17](#))

Berichtswesen zu Veranlagungsbestand und Performance

Das Berichtswesen der OeNB zum Veranlagungsbestand und zur Performance bot einen eingeschränkten Informationsgehalt und wies Mängel auf. Zum Beispiel war der Veranlagungsbestand unvollständig bzw. verzögert dargestellt und die tatsächliche Performance der Veranlagungskategorien in Masterfonds nicht abgebildet.

Durch die Verzögerung des Projekts TRIP war das Berichtswesen auch am Ende der Gebarungsüberprüfung noch nicht neu aufgesetzt. (TZ 18)

Direkte und indirekte Veranlagungen

Direkte Veranlagungen der OeNB waren Veranlagungen, die sie selbst vornahm und „direkt am Buch“ führte. Direkte Veranlagungen beschränkte die OeNB auf Staatsanleihen. (TZ 9)

Bei indirekten Veranlagungen lagerte die OeNB die Veranlagungstätigkeit und zum Teil auch das Risikomanagement aus. Bei derartigen Auslagerungen kann einerseits das Know-how von externen Experten genutzt werden, andererseits kann aber auch die Abhängigkeit von externen Akteuren in Kernbereichen der eigenen Tätigkeit zunehmen. Indirekt veranlagte die OeNB vor allem in drei Masterfonds und in ETFs. (TZ 9, TZ 16)

Ein Masterfonds bestand aus Mandaten für verschiedene Veranlagungskategorien, die durch Asset Manager betreut wurden. Mandate für Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit hoher Bonität sowie für ETF-Anteile konnten auch Bedienstete der OeNB betreuen. (TZ 9, TZ 16)

Dies führte im größten Masterfonds der OeNB (D300 im Veranlagungssegment Eigenbestand) dazu, dass per 30. Juni 2023 der von OeNB-Bediensteten aktiv verwaltete Portfolioanteil bei 46 % lag. Weitere 35 % des Gesamtvolumens des Masterfonds bestanden aus ETFs, die OeNB-Bedienstete verwalteten. Nur den Portfolioanteil aus Aktien und Unternehmensanleihen (19 %) verwalteten externe Asset Manager. Dass die externen Asset Manager letztlich nur einen kleinen Teil der Veranlagungen verwalteten, widersprach dem Ansatz der ausgelagerten Veranlagung, bei der Wissen und Erfahrung kompetenter externer Veranlagungsspezialistinnen und -spezialisten genutzt werden sollten. Darüber hinaus waren OeNB-Bedienstete bei ihren Mandaten im Masterfonds der OeNB gegenüber weisungsfrei und konnten z.B. Veranlagungen tätigen, die der OeNB untersagt waren. (TZ 21)

Im überprüften Zeitraum entfiel der Großteil der Eigenveranlagungen auf die direkte Veranlagung. Allerdings stieg der Anteil der indirekten Veranlagung von 26 % im Jahr 2019 auf 30 % (7,190 Mrd. EUR) im Jahr 2023. Bei Berücksichtigung der im Veranlagungssegment Eigenbestand bestehenden Aktien-ETFs in Höhe von 1,449 Mrd. EUR betrug ihr Anteil im Jahr 2023 fast 36 %. (TZ 9, TZ 16)

Die in der strategischen Asset Allocation vom Jänner 2024 vorgenommene Erhöhung der Anteile der Unternehmensanleihen und Aktien auf jeweils maximal 20 % trug in Verbindung mit einem vorgesehenen Anteil von 18,6 % der indirekten Veranlagung bei Staatsanleihen dazu bei, dass der Anteil der indirekten Veranlagung an der strategischen Asset Allocation 58,6 % erreichte (7,325 Mrd. EUR von 12,500 Mrd. EUR). Die Abteilung Risikomanagement sah dies kritisch; u.a. weil damit mehr als die Hälfte des Portfolios nicht oder nur sehr eingeschränkt durch die OeNB gesteuert werden konnte und die Regeln zur Risikosteuerung in der indirekten Veranlagung weniger streng ausgestaltet waren als in der direkten Veranlagung. Sie forderte ein stärkeres Risikomanagement für die indirekte Veranlagung. (TZ 16)

Risiken der Eigenveranlagungen und Organisation des Risikomanagements

Die OeNB unterlag bei ihren Veranlagungen verschiedenen Risiken, die sich negativ auf ihre finanzielle Situation auswirken konnten. Sie hatte diese Risiken zu identifizieren, zu bewerten und zu begrenzen. Die wesentlichen Risiken waren:

- das Marktrisiko – aus für die OeNB negativen Marktbewegungen, z.B. Änderungen von Zinsen oder Wechselkursen und
- das Kreditrisiko – aus einem teilweisen oder vollständigen Ausfall von Zahlungen eines Geschäftspartners. (TZ 46)

Die OeNB unterlag auch dem operationellen Risiko, d.h. der Gefahr von Verlusten aufgrund eines Versagens oder der Unangemessenheit von internen Prozessen, Systemen oder Menschen sowie aufgrund von unvorhersehbaren externen Ereignissen. (TZ 46)

Aus der Umsetzung der einheitlichen Geldpolitik des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ergab sich für die OeNB ein geldpolitisches Risiko; etwa aus den Ankaufprogrammen des Eurosystems für Wertpapiere (vor allem Anleihen) von europäischen Staaten, Banken und Unternehmen. (TZ 46)

Das im Jahr 2021 beschlossene neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept erforderte laut OeNB ein „besseres und zielgerichtetes Management des Risikoprofils“, das Risikomanagement sollte „vertieft und modernisiert“ werden. (TZ 46)

Die OeNB änderte im überprüften Zeitraum die Organisation ihrer Eigenveranlagungen schrittweise; dies vor allem aufgrund der Forderungen des Wirtschaftsprüfers bzw. der Internen Revision aus 2019 und 2020 nach Unabhängigkeit der Risikomanagementfunktion von den risikonehmenden Organisationsbereichen. Dennoch bestand erst seit dem Jahr 2023 eine angemessene organisatorische und funktio-

nale Trennung durch Bündelung der jeweiligen Aufgaben und Zuordnung zu unterschiedlichen Ressorts. (TZ 48)

Risikomodelle und Risikoszenarien

Die OeNB verfügte im überprüften Zeitraum nicht über die technischen Voraussetzungen, um ihre finanziellen Risiken aus den Eigenveranlagungen eigenständig und einheitlich zu ermitteln. (TZ 51)

Die OeNB nutzte im Risikomanagement verschiedene Szenarien der Risikoberechnung. Seit Mai 2021 setzte sie dabei zwei Szenarien für die Kredit- und Marktrisiken ein: eine „Baseline“-Variante, um die aktuelle Risikolage abzubilden, und eine „Stressed“-Variante, um auf „typische“ Stress-Phasen reagieren zu können. (TZ 52)

In der indirekten Veranlagung erfolgte keine Berechnung des Marktrisikos in einer Stressed-Variante. Dies konnte zur Unterschätzung des Risikos führen. Eine Behebung dieses Mangels erforderte die Umsetzung des noch nicht abgeschlossenen Projekts TRIP. (TZ 52)

Die von der OeNB bis Ende 2023 angewandte Stressed-Variante stellte nicht immer den höchstmöglichen Stress dar. Dadurch lag das Risiko in der Baseline-Variante im Jahr 2023 zumeist über jenem in der Stressed-Variante. Obwohl die OeNB damit rechnete, dass sich der Trend eines steigenden Risikos in der Baseline-Variante fortsetzt, passte sie ihre nicht ausreichend konservative Stressed-Variante erst Ende 2023 an. (TZ 52)

Risikoappetit und „Risk Appetite Statement“

Der bis April 2021 von der OeNB verfolgte Risikobudget-Ansatz (HTR-Risikobudget) wurde vom Risikoappetit-Ansatz („Risikoappetit“ als Bereitschaft, Risiken einzugehen) abgelöst. Beide Ansätze waren in der Finanzbranche gebräuchlich. Das HTR-Risikobudget der OeNB begrenzte die bei der Veranlagungstätigkeit zulässigen Risiken in Form der Risikodeckungsmasse, die durch Beschluss des Direktoriums zur Absicherung von Verlusten bereitstand. (TZ 53)

Im Risikoappetit-Ansatz leitete die OeNB das Risikolimit systematisch und rechnerisch her. Es bestand ein direkter Zusammenhang zu den vorhandenen Risikodeckungsmassen. Die Herleitung des Risikolimits war damit transparenter als im Risikobudget-Ansatz. Das maßgebliche Risikolimit war der „Maximalrahmen“ für die

strategische Asset Allocation. Seine Herleitung basierte auf den Risikodeckungsmassen der OeNB. Diese Risikodeckungsmassen umfassten vor allem

- die „Risikovorsorgen für finanzielle Risiken“, bestehend aus der „Risikorückstellung“ (zentralbankspezifische Rückstellung mit Rücklagencharakter) und der „Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken“ (Rücklage mit eingeschränkt möglichen Zuführungen) sowie
- die deckungsfähigen Neubewertungskonten für Fremdwährungen und Wertpapiere. (TZ 53)

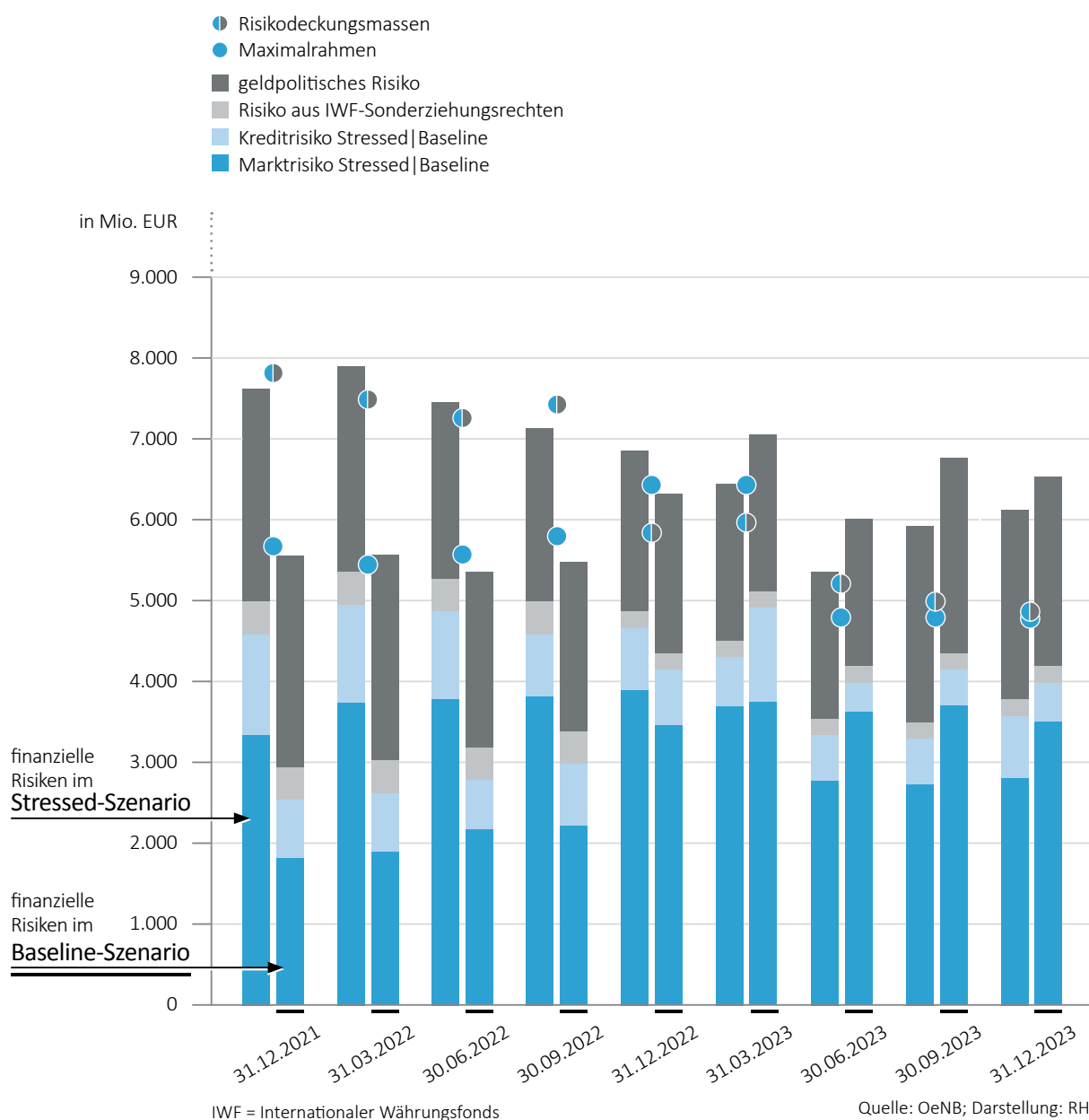
Mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 war eine vollständige Bedeckung nur mehr der Risiken aus den Eigenveranlagungen der OeNB erforderlich. Das Direktorium entschied sich für eine (teilweise) akzeptierte Unterdeckung von geldpolitischen Risiken, um ein Verdrängen der Eigenveranlagungen aufgrund des Anstiegs der Risiken aus geldpolitischen Veranlagungen zu vermeiden. (TZ 53, TZ 54)

Im Dokument „Risk Appetite Statement“ legte das Direktorium den Risikoappetit für die finanziellen Risiken ihrer Veranlagungen fest. Je höher die tolerierten Risiken im Vergleich zu den vorhandenen Risikodeckungsmassen waren, desto höher war der Risikoappetit. Das erste explizite Risk Appetite Statement beschloss das Direktorium im Oktober 2022. Damit setzte die OeNB ihr erstes Risk Appetite Statement erst rund eineinhalb Jahre nach dem Grundsatzbeschluss zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept in Kraft. Im überprüften Zeitraum traten drei Risk Appetite Statements in Kraft (im Oktober 2022, im April 2023 und im Februar 2024). (TZ 54)

Veränderung der Risiken, des Maximalrahmens und des Risikoappetits der OeNB

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Risiken der OeNB aus ihren Veranlagungen und der Risikodeckungsmassen sowie die Ausnützung des jeweils geltenden Maximalrahmens zwischen 31. Dezember 2021 und 31. Dezember 2023; einerseits im Baseline-Szenario und andererseits im Stressed-Szenario: (TZ 55)

Abbildung: Risiken, Risikodeckungsmassen und Maximalrahmen



Der Maximalrahmen als maßgebliches Risikolimit lag zu den betrachteten Stichtagen stets über der Summe aus Kreditrisiko und Marktrisiko. Im Baseline-Szenario lag der Maximalrahmen Ende 2021 und im zweiten Halbjahr 2022 auch über dem Gesamtrisiko; im Stressed-Szenario war dies bei keinem der dargestellten Stichtage der Fall. (TZ 55)

Der Wert der Risikodeckungsmassen, die grundsätzlich alle Risiken (einschließlich des geldpolitischen Risikos) abdecken sollten, lag – vor allem aufgrund des zunehmenden geldpolitischen Risikos – wiederholt unterhalb des Gesamtrisikos; im Jahr 2022 vorwiegend im Stressed-Szenario und im Jahr 2023 auch im Baseline-Szenario. Ende 2022 und Anfang 2023 unterschritt der Wert der Risikodeckungsmassen auch den geltenden Maximalrahmen. (TZ 55)

Gleichzeitig weitete die OeNB die akzeptierte Unterdeckung geldpolitischer Risiken aus, obwohl damit erhöhte Risiken (z.B. gestiegene Ausfallsrisiken) und Unsicherheiten (geringe Wahrscheinlichkeit von Stützungsmaßnahmen durch die EZB) verbunden waren. Ab 1. Februar 2024 akzeptierte sie die Unterdeckung aller geldpolitischen Risiken. (TZ 54, TZ 55)

Auf Basis seiner Feststellungen hob der RH folgende Empfehlungen an die Oesterreichische Nationalbank (**OeNB**) hervor:

ZENTRALE EMPFEHLUNGEN

- Vor der Implementierung eines neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts wären die dafür notwendigen Rahmenbedingungen und Instrumente sicherzustellen, z.B. ein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Verhältnisses zwischen Ertrag und Risiko und eine auf das neue Konzept ausgerichtete Systemausstattung. Damit sollten die mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept verbundenen operationellen Risiken möglichst gering gehalten werden. (TZ 14)
- Das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept wäre grundlegend zu überarbeiten. Dabei wäre sicherzustellen, dass die geplante Veranlagungstätigkeit und das anzuwendende Risikomanagement aufeinander abgestimmt sind und mögliche Veränderungen der Rahmenbedingungen (z.B. die Entwicklung des Zinsniveaus und der eigenen Finanzierungskosten oder das Schlagendwerden von geldpolitischen Risiken) sowie die durch Veranlagungserträge abzudeckenden operativen Aufwendungen der OeNB angemessen berücksichtigt werden. Bei der Überarbeitung wären auch die zentralen Gesichtspunkte des Direktori-umsbeschlusses vom 4. Dezember 2023 zu beachten. (TZ 15)
- Im Vorfeld der erforderlichen Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts und unter Berücksichtigung des im Jahr 2024 deutlich reduzierten Volumens der strategischen Asset Allocation wäre zu analysieren,
 - welche der im gegenständlichen Bericht angeführten Veranlagungssegmente für die OeNB unverzichtbar bzw. für die Erfüllung ihrer Aufgaben als Zentralbank erforderlich sind,
 - welches Volumen an Veranlagungen grundsätzlich erforderlich ist, um die operativen Aufwendungen der OeNB abzudecken und
 - inwieweit es zur Erwirtschaftung von Veranlagungserträgen ergänzende bzw. alternative Möglichkeiten gibt, die operativen Aufwendungen der OeNB – unter gesicherter Wahrung ihrer Unabhängigkeit – verlässlich und nachhaltig zu finanzieren.

Dabei wären auch diesbezügliche Lösungen anderer Zentralbanken innerhalb und außerhalb des Eurosystems zu analysieren. (TZ 15)

- Angesichts des stark gestiegenen Anteils der indirekten Veranlagung und damit ihrer Bedeutung für die Veranlagungstätigkeit der OeNB wäre(n)
 - ehestmöglich Maßnahmen zur Stärkung des Risikomanagements in der indirekten Veranlagung zu setzen, z.B. Risikolimits verstärkt einzusetzen oder die Abteilung Risikomanagement stärker zu involvieren,
 - darüber hinaus zu analysieren, welche Gründe für den Anstieg der indirekten Veranlagung in den letzten Jahren entscheidend waren (z.B. verstärkte Orientierung an risikoreicheren Veranlagungen zur Ertragssteigerung und/oder nicht ausreichendes Know-how der eigenen Bediensteten für wichtige Veranlagungskategorien)
 - und darauf basierend grundsätzlich und nachhaltig zu regeln, welche Veranlagungskategorien die direkte Veranlagung umfassen und wie hoch der Anteil der indirekten Veranlagung sein sollte. (TZ 16)
- Aufgrund der deutlich gestiegenen Bedeutung der Veranlagung in Aktien, der vergleichsweise eingeschränkten Möglichkeiten der OeNB zur Steuerung der indirekten Veranlagung und des tendenziell höheren Risikos von Veranlagungen in Aktien wäre(n)
 - zunächst zu analysieren und festzulegen, welcher Anteil der Veranlagung in Aktien für die OeNB tatsächlich erforderlich bzw. sinnvoll ist und ob dieser Anteil nicht ausschließlich in Aktien-ETFs (ETF = Exchange Traded Funds) zu halten ist,
 - bei einem weiterhin hohen oder steigenden Anteil jedenfalls die eigenen Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlagungen in Aktien entsprechend auszubauen und
 - in weiterer Folge zu entscheiden, ob die Veranlagung in risikomäßig vertretbaren Aktien bzw. Aktien-ETFs mittelfristig nicht weitgehend im Rahmen der direkten Veranlagung erfolgen sollte, um so externe Abhängigkeiten bei einer derart wichtigen Veranlagungskategorie zu verringern. (TZ 45)
- Angesichts des hohen Anteils der von OeNB-Bediensteten aktiv verwalteten Mandate im Masterfonds D300 wäre zu analysieren, für welche konkreten Veranlagungskategorien und in welchem Ausmaß die OeNB externe Asset Manager benötigt, inwieweit der Einsatz von OeNB-Bediensteten für die Verwaltung der Mandate in Masterfonds zweckmäßig ist und ob diese OeNB-Bediensteten nicht innerhalb der OeNB (in der direkten Veranlagung oder in anderen OeNB-Bereichen) tätig sein sollten. (TZ 21)



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Zahlen und Fakten zur Prüfung

Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank						
gesetzliche Grundlage	Nationalbankgesetz 1984, BGBl. 50/1984 i.d.g.F.					
	2019	2020	2021	2022	2023	Veränderung 2019 bis 2023
	in Mrd. EUR					in %
Eigenveranlagungen ¹						
Eigenbestand	19,498	19,643	17,726	16,318	17,986	-8
Eigenmittelveranlagung	5,964	6,160	5,979	5,558	4,569	-23
Pensionsreserve	1,945	1,809	1,940	1,712	1,740	-11
Summe	27,408	27,611	25,645	23,588	24,294	-11
„zusätzliche“ Veranlagungen ¹						
originärer Jubiläumsfonds	0,075	0,075	0,073	0,076	0,067	-11
Jubiläumsfonds für FTE-Nationalstiftung	1,611	1,505	1,551	1,435	1,500	-7
ERP-Nationalbankblock	0,350	0,304	0,195	0,205	0,151	-57
Gold und Goldforderungen	12,190	13,898	14,489	15,358	16,814	38
Sonderziehungsrechte	0,840	1,033	1,204	1,431	1,355	61
Beteiligungen	0,701	0,712	0,723	0,730	0,736	5
Held-to-Maturity-Veranlagungen	0,775	0,741	0,429	0,253	0,082	-89
Summe	16,542	18,269	18,663	19,488	20,705	27
Personalstand der mit Veranlagungen befassten Abteilungen ²						
	in Vollzeitäquivalenten (im Jahresdurchschnitt)					in %
Abteilung Treasury – Markt, Investmentstrategie und geldpolitische Operationen (Abteilung Markt) ³	21,21	21,70	25,36	29,60	29,77	40
Abteilung Treasury – Back Office	23,31	22,80	22,80	23,21	22,78	-2
Abteilung Risikomanagement	8,54	12,82	14,82	17,35	29,65	247
Abteilung für Treasury – Strategie	21,17	19,44	–	–	–	-100
Abteilung Middle Office	–	–	15,26	13,79	2,41	–
Summe	74,23	76,76	78,24	83,95	84,61	14

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ERP = European Recovery Program

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

¹ jeweils zum 31. Dezember² Nicht jeweils alle Bediensteten sind mit Veranlagungen befasst.³ früher: Abteilung Treasury – Front Office



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Prüfungsablauf und -gegenstand

- 1 (1) Der RH überprüfte auf Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates gemäß § 99 Abs. 2 in Verbindung mit § 26 Geschäftsordnungsgesetz 1975² (Abgeordnete Jan Krainer, Genossinnen und Genossen, EGZ: 70-NR/2023 vom 1. März 2023, XXVII. Gesetzgebungsperiode) die Gebarung der Oesterreichischen Nationalbank (**OeNB**) und des Bundesministeriums für Finanzen (in der Folge: **Finanzministerium**) hinsichtlich der Veranlagungen der OeNB. Die Fragen aus dem Prüfverlangen der Abgeordneten und ihre Beantwortung finden sich in TZ 60.

Prüfungsziel war es, insbesondere die Grundlagen und Rahmenbedingungen der Veranlagungen der OeNB, das jeweils angewandte Veranlagungskonzept, die Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen und der „zusätzlichen“ Veranlagungen, das Veranlagungsergebnis des Jahres 2022, die Grundlagen und die Durchführung des veranlagungsbezogenen Risikomanagements sowie die Wahrnehmung der Eigentümer- und Aufsichtsrechte des Finanzministeriums darzustellen und soweit möglich zu beurteilen.

Die Überprüfung ging über die Inhalte des Verlangens der Abgeordneten hinaus: Der überprüfte Zeitraum umfasste die Jahre 2019 bis 2023, wobei der RH auch relevante Entwicklungen der Vorjahre und des Jahres 2024 berücksichtigte. Der Prüfungsgegenstand umfasste nicht nur die Eigenveranlagungen, sondern sämtliche nicht-geldpolitischen Veranlagungen der OeNB. Zusätzlich dazu erhob und beurteilte der RH weitere Themen; vor allem die Finanzierung der Fördermittel des originären Jubiläumsfonds sowie die Auswahl, den Einsatz und das Monitoring von externen Asset Managern.

Nicht von der Gebarungsüberprüfung umfasst war die Beurteilung der geldpolitischen Veranlagungen der OeNB, die sie z.B. im Rahmen der geldpolitischen Ankaufprogramme des Eurosystems bzw. in Abstimmung mit der Europäischen Zentralbank (**EZB**) vornahm.

Die EZB und andere Akteure auf EU-Ebene fallen nicht unter die Prüfkompetenz des RH.

(2) Zu dem im Jänner 2025 übermittelten Prüfungsergebnis nahm die OeNB im Februar 2025 und das Finanzministerium im April 2025 Stellung.

Der RH erstattete seine Gegenäußerungen im Dezember 2025.

² BGBl. 410/1975 i.d.g.F.

(3) (a) Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme einleitend mit, dass sie das Prüfungsergebnis in weiten Teilen als „ausgewogen, fair und im Einklang mit dem Eindruck [...] aus der Schlussbesprechung“ empfinde. Anders verhalte es sich mit dem Intro und der Kurzfassung, die laut OeNB „zahlreiche negative und teils irreführende Wertungen“ enthielten.

Die jeweiligen Beanstandungen der OeNB gibt der RH in den sachlich betroffenen TZ samt seiner Gegenäußerung dazu wieder (TZ 2, TZ 15, TZ 16, TZ 17 und TZ 45).

Die OeNB wies einleitend weiters darauf hin, dass sie von den 53 Empfehlungen des RH zur Zeit ihrer Stellungnahme 28 umgesetzt habe und dass sie 17 weitere umsetzen werde. Bei den acht verbleibenden Empfehlungen folge die OeNB nicht der Sichtweise des RH.

(b) Die OeNB führte zur gegenständlichen TZ 1 grundsätzlich aus, dass sie sich von klassischen Banken unterscheide, da ihre Hauptaufgabe nicht sei, Gewinn zu erzielen, sondern die Preisstabilität zu sichern und einen wesentlichen Beitrag zur Stabilität der Geld- und Kreditmärkte im Eurosystem zu leisten. Dennoch habe die OeNB den Anspruch, durch ihre Veranlagungen ihre eigenen Kosten zu decken. Trotz der krisengetriebenen Verluste 2022 habe die OeNB im vom RH überprüften Zeitraum (inklusive 2024) insgesamt ein positives Veranlagungsergebnis erzielt und 1,035 Mrd. EUR mit ihren Veranlagungen verdient. Das Jahr 2022 sei nicht nur für die OeNB negativ gewesen, sondern für eine Vielzahl von Investoren (z.B. Pensionskassen und Versicherungen). Hintergrund seien vor allem hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen gewesen; diese hätten sowohl Anleihenmärkte als auch Aktienmärkte gleichzeitig unter Druck gebracht. Die OeNB sei zu jedem Zeitpunkt einer konservativen und professionell durchgeführten Veranlagung gefolgt und habe nie hochrisikante, spekulative Veranlagungen getätigt.

(4) Der RH entgegnete der OeNB, dass weder das Intro noch die Kurzfassung irreführende Wertungen enthält. In diesen Berichtsteilen fasst der RH die wesentlichen Feststellungen (Sachverhalt und Würdigung) des Berichts zusammen. Alle Feststellungen beruhen auf dem während der Prüfung erhobenen Sachverhalt und dessen Würdigung durch den RH.

Der RH begrüßte die von der OeNB mitgeteilte bzw. angekündigte Umsetzung von 45 Empfehlungen. Zu den acht verbleibenden Empfehlungen verwies der RH auf die jeweilige Stellungnahme der OeNB und seine Gegenäußerung in den diesbezüglichen TZ. Zum mitgeteilten Veranlagungsergebnis der OeNB verwies der RH auf seine Feststellungen in TZ 30 bis TZ 32.

Grundlagen und Rahmenbedingungen der Veranlagungen der OeNB

Veranlagungen der OeNB

- 2 (1) Die Veranlungstätigkeit der OeNB umfasste geldpolitische und nicht-geldpolitische Veranlagungen.

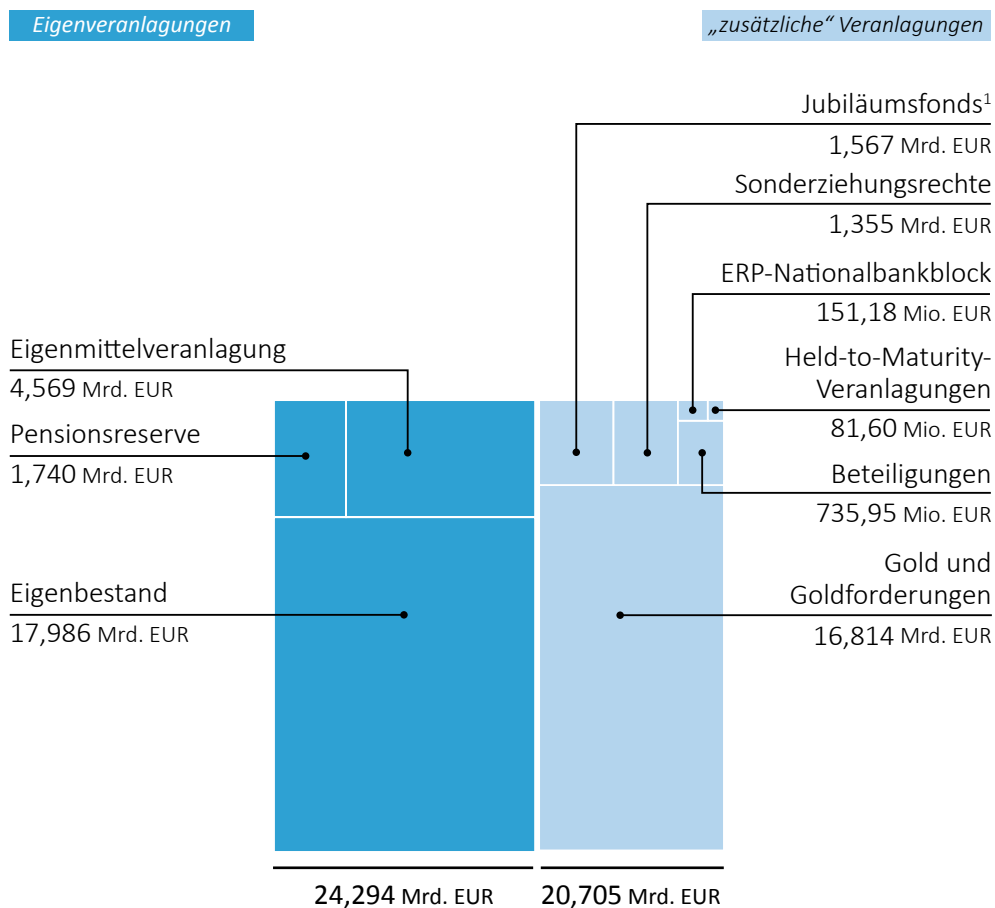
Ihre geldpolitischen Veranlagungen tätigte die OeNB aufgrund von Vorgaben bzw. in Abstimmung mit der EZB (**TZ 46**). Im überprüften Zeitraum nahm das Volumen dieser Veranlagungen deutlich zu. So stiegen die in der Bilanz der OeNB ausgewiesenen „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“ von 59,574 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 108,868 Mrd. EUR im Jahr 2023. Die geldpolitischen Veranlagungen der OeNB unterliegen nicht der Prüfkompetenz des RH und waren auch nicht vom Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates umfasst.

Zu den nicht-geldpolitischen Veranlagungen gehörten alle Veranlagungen, die nicht den geldpolitischen Veranlagungen zuzurechnen waren.

Da der RH nur die nicht-geldpolitischen Veranlagungen überprüfte, verwendet er in weiterer Folge für die nicht-geldpolitischen Veranlagungen den Begriff „Veranlagungen“.

(2) Im Sinne einer systematischen Prüfung der Veranlagungen der OeNB einigten sich die OeNB und der RH auf die nachfolgend dargestellte Kategorisierung der verschiedenen Veranlagungssegmente:

Abbildung 1: Eigenveranlagungen und „zusätzliche“ Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank im Jahr 2023



¹ originärer Jubiläumsfonds und Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung

HTM = Held-to-Maturity

ERP = European Recovery Program

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

Quelle: OeNB; Darstellung: RH

Im Fokus der Prüfung des RH standen die Eigenveranlagungen der OeNB. Dazu gehörten die Veranlagungssegmente „Eigenbestand“, „Eigenmittelveranlagung“ und „Pensionsreserve“ (TZ 23).

Dies waren auch die Veranlagungssegmente, die vom neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept umfasst waren, welches das Direktorium der OeNB im April 2021 beschloss. Ausgenommen waren Veranlagungen dieser Veranlagungsseg-



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

mente in Form von Wertpapieren, die bis zur Endfälligkeit im Bestand zu halten sind (sogenannte HTM-Wertpapiere; **HTM** = Held-to-Maturity) und Beteiligungen.

Diese Veranlagungen stellten eigene „zusätzliche“ Veranlagungssegmente dar.

Die „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB umfassten jene nicht-geldpolitischen Veranlagungen, die nicht Teil der Eigenveranlagungen waren. Nicht alle Segmente waren dabei Veranlagungen im engeren Sinn, sondern entsprachen zum Teil veranlagungsnahen Verwendungen finanzieller Mittel der OeNB; z.B. die Veranlagungssegmente „Beteiligungen“ oder „Sonderziehungsrechte“.

Die nachfolgende Tabelle weist die Entwicklung der Eigenveranlagungen und „zusätzlichen“ Veranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023 aus:

Tabelle 1: Wertentwicklung der Veranlagungssegmente, 2019 bis 2023

Veranlagungssegmente	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Eigenveranlagungen der OeNB^{1, 2, 3, 4}							
Eigenbestand	19.498,06	19.643,01	17.726,32	16.748,22	16.317,70	18.582,29	17.985,72
Eigenmittelveranlagung	5.964,47	6.159,82	5.978,74	5.829,76	5.558,28	4.377,47	4.568,52
Pensionsreserve	1.945,29	1.808,67	1.940,38	1.702,48	1.712,32	1.642,44	1.739,81
Summe	27.407,83	27.611,49	25.645,44	24.280,45	23.588,29	24.602,20	24.294,04
zusätzliche Veranlagungssegmente der OeNB^{1, 2, 4}							
originärer Jubiläumsfonds	75,43	74,50	72,89	75,88	75,98	69,22	66,72
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	1.610,57	1.504,61	1.550,72	1.420,35	1.435,08	1.447,88	1.500,36
ERP-Nationalbankblock	349,57	304,25	194,89	204,66	204,66	192,06	151,18
Gold und Goldforderungen	12.189,79	13.898,21	14.488,74	15.653,37	15.358,27	15.783,51	16.814,39
Sonderziehungsrechte	839,93	1.033,33	1.203,64	1.360,53	1.430,96	1.365,81	1.354,90
Beteiligungen	701,29	712,41	722,60	722,60	730,31	786,02	735,95
Held-to-Maturity-Veranlagungen	775,21	741,34	429,24	407,42	252,80	204,41	81,60
Summe	16.541,80	18.268,65	18.662,73	19.844,81	19.488,07	19.848,91	20.705,10

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ERP = European Recovery Program

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ ohne Held-to-Maturity-Veranlagungen und Beteiligungen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

Der Wert der Eigenveranlagungen sank von 27,408 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 24,294 Mrd. EUR im Jahr 2023. Auch der Wert der meisten „zusätzlichen“ Veranlagungssegmente ging im überprüften Zeitraum zurück. Allerdings stieg der Wert der beiden Veranlagungssegmente „Gold und Goldforderungen“ und „Sonderziehungsrechte“ deutlich an, sodass die „zusätzlichen“ Veranlagungen von insgesamt 16,542 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 20,705 Mrd. EUR im Jahr 2023 stiegen.

Auf die Wertentwicklung der einzelnen Veranlagungssegmente sowie deren Jahresergebnisse und Performancewerte geht der RH ab TZ 24 ein.

(3) Die OeNB beanstandete in ihrer Stellungnahme die Feststellung des RH im Intro, in der Kurzfassung und in dieser TZ, dass der Wert der Eigenveranlagungen von 27,408 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 24,294 Mrd. EUR im Jahr 2023 gesunken war. Die volumensmäßigen Anpassungen könnten bei den Bestandswerten nicht als Sinken des Wertes bezeichnet werden. Diese Darstellung sei zu stark verkürzt und führe zu einem falschen Gesamteindruck. Zwischen 2019 und 2023 hätten verschiedene Effekte zu Änderungen der genannten Bilanzpositionen geführt, insbesondere Ausschüttungen aus der Pensionsreserve und initiale sowie tourliche Volumsanpassungen im Rahmen des neuen Veranlagungskonzepts. Relevant seien demnach nicht einzelne Bestandswerte, sondern das wirtschaftliche Ergebnis: Die OeNB habe im überprüften Zeitraum (inklusive des Jahres 2024), trotz der negativen Entwicklung im Jahr 2022, insgesamt ein positives Veranlagungsergebnis erzielt und mit ihren Veranlagungen 1,035 Mrd. EUR verdient. Diese solle im Bericht des RH transparent ausgewiesen werden.

Die OeNB wies weiters auf die aus ihrer Sicht bestehende „Diskrepanz“ bzw. den „Widerspruch“ zwischen der inhaltlichen Diskussion in der Schlussbesprechung vom 3. Dezember 2024 und dem Prüfungsergebnis des RH hin. Unter anderem habe der RH ausgeführt, dass es zu keinem Zeitpunkt zu Aktienspekulationen durch die OeNB gekommen sei sowie dass das Jahr 2022 ein generell schwieriges Jahr für die Veranlagung gewesen sei, in dem neben der OeNB de facto alle großen Indizes und Marktteilnehmer Verluste hätten hinnehmen müssen.

(4) Der RH entgegnete der OeNB, dass die von ihr beanstandete Feststellung zur Wertentwicklung ihrer Veranlagungen dem bei der Prüfung erhobenen Sachverhalt bzw. den von ihr zur Verfügung gestellten Informationen entsprach. Er verband diese Feststellung mit keiner Kritik an der Veranlagungstätigkeit der OeNB. Mit der dargestellten Wertentwicklung ermöglichte der RH eine größenmäßige Einordnung der Veranlagungen der OeNB. Gerade die gewählte Darstellungsform soll einen transparenten Ausweis der Veranlagungen gewährleisten. Mit einer Fokussierung nur auf das Veranlagungsergebnis – wie von der OeNB gewünscht – wäre dies nicht möglich. Zur Entwicklung der Veranlagungsergebnisse der OeNB verwies der RH auf

seine Feststellungen ab TZ 23; zu den negativen Auswirkungen der Veranlagungsergebnisse des Jahres 2022 auf jene in TZ 30.

Der RH wies die Aussage der OeNB zurück, wonach sein Prüfungsergebnis im „Widerspruch“ zu seinen Aussagen in der Schlussbesprechung vom 3. Dezember 2024 stehe. Auch war die von der OeNB angeführte „Diskrepanz“ für den RH nicht erkennbar. Dies, zumal seine mündlichen Ausführungen in der Schlussbesprechung dem Prüfungsergebnis entsprachen. Der RH hielt fest, dass bei den Veranlagungen der OeNB in Aktien aus den erhobenen und von der OeNB zur Verfügung gestellten Informationen im vom RH überprüften Zeitraum keine Spekulationen im Sinne des Eingehens von unverhältnismäßigen Risiken für das Veranlagungsportfolio erkennbar waren. Zu den erschwerten Veranlagungsbedingungen im Jahr 2022 und den damit verbundenen Auswirkungen auf den Bilanzgewinn bzw. -verlust der OeNB verwies der RH insbesondere auf seine Ausführungen in TZ 24 und TZ 30.

Rechtliche und OeNB-interne Vorgaben für die Veranlagungen

3.1 (1) Zu den maßgeblichen Rechtsgrundlagen auf europäischer Ebene zählten

- der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (**AEUV**),³
- die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (**ESZB**) und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung),⁴
- die Leitlinie (EU) 2016/2249 der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2016 über die Rechnungslegungsgrundsätze und das Berichtswesen im Europäischen System der Zentralbanken (Neufassung),⁵
- die Leitlinie (EU) 2019/671 der Europäischen Zentralbank vom 9. April 2019 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (Neufassung)⁶ (TZ 11) und
- das Agreement on net financial assets of 19 December 2022.⁷

³ CELEX-Nummer: 12016E/TXT

⁴ CELEX-Nummer: 12016M/PRO/04; die Funktionsweise und Ziele des ESZB sind in den Art. 127 ff. AEUV sowie in der ESZB-Satzung geregelt, die dem AEUV als Protokoll Nr. 4 angehängt ist.

⁵ EZB/2016/34; CELEX-Nummer: 32016O0034; das ist die sogenannte „Accounting Guideline“ der EZB.

⁶ EZB/2019/7; CELEX-Nummer: 32023O0818; betreffend die „Chinese Wall“ zwischen geldpolitischen und nicht-geldpolitischen Veranlagungen

⁷ AGR/2022/12191; das war eine Abmachung zwischen den nationalen Zentralbanken des Euroraums und der EZB mit Vorschriften und Höchstgrenzen für finanzielle Investitionen, die im Zusammenhang mit den nationalen Verantwortlichkeiten der nationalen Zentralbanken standen.

Relevante bundesgesetzliche Grundlagen waren insbesondere

- das Bundesgesetz über die Oesterreichische Nationalbank (Nationalbankgesetz),⁸
- das Bundesgesetz vom 26. November 1969 betreffend die Teilnahme am System von Sonderziehungsrechten im Internationalen Währungsfonds⁹ (TZ 41),
- das Bundesgesetz über die Nationalstiftung für Forschung, Technologie und Entwicklung (FTE-Nationalstiftungsgesetz)¹⁰ (TZ 34),
- das Bundesgesetz vom 13. Juni 1962 über die Verwaltung der ERP-Counterpart-Mittel (ERP-Fonds-Gesetz)¹¹ (TZ 39) und
- das Bundesgesetz über Aktiengesellschaften (Aktiengesetz).¹²

(2) OeNB-intern waren vor allem die folgenden Vorgaben maßgeblich:

- Die „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“ galten im überprüften Zeitraum durchgehend und zielten auf ein gemeinsames Veranlagungsverständnis der OeNB mit ihren Beteiligungen (TZ 42), waren aber zur Zeit der Gebarungsüberprüfung noch nicht vollständig an das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 angepasst. Die Neuversionierung im Juli 2023 umfasste im Wesentlichen nur eine Anpassung der Bezeichnungen der Fachabteilungen. Noch ausständig war insbesondere eine Konkretisierung des Geltungsbereichs. So fielen laut OeNB die Sonderziehungsrechte (TZ 41), die Goldbestände (TZ 40) und die Beteiligungen (TZ 42) nicht in den Gültigkeitsbereich des Grundsatzdokuments.
- Die Vorgabe „HTR Legal Management“¹³ war von Jänner 2019 bis Juni 2023 das zentrale Rahmenwerk der für die Veranlagungen der OeNB zuständigen Hauptabteilung Treasury und umfasste sämtliche Veranlagungssegmente der nicht-geldpolitischen Veranlagungen.¹⁴ Das HTR Legal Management wurde in diesem Zeitraum 18-mal novelliert; die umfangreichsten Änderungen waren eine Folge des Umstiegs auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 (TZ 14).¹⁵

⁸ BGBl. 50/1984 (WV) i.d.F. BGBl. 612/1986; zuletzt geändert durch BGBl. I 61/2018; siehe insbesondere § 51 Z 3 in Verbindung mit § 4 Nationalbankgesetz (allgemein zu den nicht-geldpolitischen Veranlagungen) und § 69 Nationalbankgesetz (speziell zur Pensionsreserve, zum ERP-Fonds und zur FTE-Nationalstiftung)

⁹ BGBl. 440/1969

¹⁰ BGBl. I 133/2003; zuletzt geändert durch BGBl. I 52/2023

¹¹ BGBl. 207/1962; zuletzt geändert durch BGBl. I 133/2003; **ERP** = European Recovery Program

¹² BGBl. 98/1965; zuletzt geändert durch BGBl. I 178/2023; gemäß § 1 Nationalbankgesetz sind die Bestimmungen des Aktiengesetzes auf die OeNB anwendbar, soweit insbesondere durch das Nationalbankgesetz nichts anderes bestimmt wird.

¹³ **HTR** = Hauptabteilung Treasury

¹⁴ Für das Veranlagungssegment „Gold und Goldforderungen“ galt zusätzlich das Dokument „OeNB-Goldstrategie und Lagerstellenkonzept“.

¹⁵ Andere aus Sicht der OeNB wesentliche Änderungen des Dokuments inkludierten z.B. die Streichung Russlands von der Länderliste mit Anfang März 2022.

- Mit 14. Juli 2023¹⁶ wurde das HTR Legal Management vom neuen „Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementansatz“ abgelöst; hierbei wurden die Inhalte des HTR Legal Management in mehrere Nachfolgedokumente aufgesplittet und um weiterführende Regelungen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementansatz ergänzt:

Tabelle 2: Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementansatz (Auszug)

Ebenen	maßgebliche Einzelregelungen (Auszug)
Ebene 1 (höchste Ebene)	<ul style="list-style-type: none"> • Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe¹
Ebene 2	<ul style="list-style-type: none"> • Bereichsvorschrift Investment- und Risikomanagement (u.a. Abbildung der Struktur der OeNB-Veranlagungen) • Bereichsvorschrift Investmentstrategie (u.a. Darstellung des idealtypischen Prozesses der Veranlagungssteuerung) • Bereichsvorschrift Finanzielle Risikomanagement Policy (u.a. Prinzipien zum finanziellen Risikomanagement, Risikostrategie und Risikomanagementprozess)
Ebene 3	<ul style="list-style-type: none"> • Risk Appetite Statement (Festlegung des Risikoappetits der OeNB)
Ebene 4	<ul style="list-style-type: none"> • Bereichsvorschrift Veranlagungsrichtlinien für Jubiläumsfonds und ERP • Bereichsvorschrift Limitsystem im Investment- und Risikomanagementansatz • Bereichsvorschrift Risikovorgaben an Anlagerichtlinien innerhalb der indirekten Veranlagung

¹ Aktualisierung der Version aus November 2014; vor allem aufgrund der zwischenzeitlichen Änderung der Organisationsstruktur

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Bei Widersprüchen zwischen den Vorgaben des Regelwerks hatten die Vorgaben auf höherer Ebene Vorrang; die Vorgaben auf niedrigerer Ebene waren anzupassen.

Die aus Sicht des Risikomanagements besonders relevanten Inhalte dieser OeNB-internen Vorgaben werden in **TZ 47** genauer beschrieben.

(3) Die Zuständigkeiten und Kompetenzen für die Beschlussfassung und für inhaltliche Änderungen der wesentlichen OeNB-internen Veranlagungsvorgaben waren so ausgestaltet, dass sie letztlich dem Direktorium der OeNB als Kollegialorgan vorbehalten waren. Der genaue Prozess zur Erstellung bzw. Änderung der in dieser TZ angeführten Vorgaben ist im Anhang dargestellt.

- 3.2 Der RH hielt kritisch fest, dass die Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe zur Zeit der Gebarungsüberprüfung noch nicht vollständig an das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 angepasst waren. So war noch eine Konkretisierung des Geltungsbereichs des Regelwerks insbesondere betreffend die Sonderziehungsrechte, Goldbestände und Beteiligungen ausständig.

¹⁶ Beschluss des Direktoriums

Der RH empfahl daher der OeNB, die „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“ vollständig an das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus dem Jahr 2021 anzupassen. Dabei wäre insbesondere der Geltungsbereich des Regelwerks betreffend die Sonderziehungsrechte, Goldbestände und Beteiligungen festzulegen.

- 3.3 In ihrer Stellungnahme ergänzte die OeNB, dass sie die empfohlene Anpassung im Zuge der Prüfung durch den RH berichtet habe. Die Aktualisierung der „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“ befinde sich in Finalisierung.

Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept

Ausrichtung der eingesetzten Konzepte

- 4 (1) Die Veranlagungs- und Risikomanagementstrategie der OeNB folgte bis ins Jahr 2021 dem Absolute-Return-Ansatz, den das Direktorium der OeNB 2009 bzw. 2010 in Teilschritten beschlossen hatte. Es galten insbesondere die folgenden strategischen Prioritäten:
- Veranlagungsportfolio mit einem einjährigen Veranlagungshorizont (Kalenderjahr),
 - Fokussierung auf die Verstetigung des Veranlagungsergebnisses (Ziel nur geringer Schwankungen) und die Vermeidung eines Verlustausweises (Ziel des Kapitalerhalts),
 - Erwirtschaftung eines absoluten Ertrags (nicht eines Ertrags relativ zu einer Benchmark),
 - Abdeckung der Aufwendungen durch Erträge mit folgender Reihung: Abdeckung operativer Kosten (Deckungsgrad 1), Reservenaufbau zur Abdeckung finanzieller Risiken (Deckungsgrad 2) und Ausschüttung an die Republik Österreich (Deckungsgrad 3),
 - Entwicklung des Risikomanagementumfelds (vor allem Risikobudget),
 - Overlay-Risikosteuerung in den Masterfonds D300 (Devisenreserve) und A200 (Pensionsreserve) als Folge der absoluten jährlichen Verlustbegrenzung,
 - konservative Veranlagung mit Akzeptanz auch geringerer Erträge,
 - laufende operative Umsetzung des Absolute-Return-Ansatzes in Sitzungen des Investmentkomitees und des Risikokomitees.

(2) (a) Das von der OeNB im Jahr 2021 beschlossene und umgesetzte neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept sah insbesondere die folgenden grundsätzlichen Anpassungen vor:

- Umstellung vom Absolute-Return-Ansatz auf eine längerfristig stabilere strategische Asset Allocation¹⁷ (**SAA**) mit einer kurzfristig volatileren taktischen Asset Allocation (**TAA**),
- Definition von drei Steuerungsebenen:
 - SAA-Benchmarks zuzüglich Bandbreiten zur Sicherstellung von Mindest- und Maximalveranlagungen in den drei Veranlagungskategorien Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien,
 - TAA-Benchmarks für potenzielle taktische Abweichungen von der strategischen Asset Allocation und
 - ein Portfoliomanagement (**PM**) zur Reaktion auf kurzfristige Marktentwicklungen,
- Auflösen des Overlay Managements in den Masterfonds A200 (Pensionsreserve) und D300 (Devisenreserve) zur Umsetzung der strategischen Asset Allocation über den längerfristigen Veranlagungshorizont,
- Erneuerung des Risikomanagements mittels Einführung des jährlich festzulegenden Risikoappetits durch das Direktorium (**TZ 53**),
- aufbau- und ablauforganisatorische Schärfung von Zuständigkeiten der involvierten Organisationseinheiten, um insbesondere aktuelle Compliance-Anforderungen zu erfüllen,
- Adaptierung der Gremienstruktur: Ablöse des Investmentkomitees durch neue Komitees für die strategische Asset Allocation und die taktische Asset Allocation sowie Anpassungen des beibehaltenen Risikokomitees,
- Evaluierung systemtechnischer Anpassungs- und Erweiterungserfordernisse in Vorbereitung eines mehrjährigen Implementierungsprojekts, in den Bereichen Risikomanagement, Portfolioführung und Performancemessung (**TZ 17**).

(b) Mit dem neuen Konzept verfolgte die OeNB insbesondere folgende Ziele:

- bessere Erfüllung von Compliance-Anforderungen im Sinne einer klareren Trennung und Zuordnung von Zuständigkeiten und Aufgaben sowie einer Stärkung der Unabhängigkeit des Risikomanagements¹⁸,
- Implementierung zeitgemäßer und marktüblicher Strukturen, Prozesse und IT-Systeme,
- Etablierung eines zukunftsfähigen finanziellen Risikomanagementsystems,

¹⁷ Asset Allocation = Aufteilung des Veranlagungsvolumens auf unterschiedliche Veranlagungskategorien (z.B. Aktien und Anleihen)

¹⁸ Zwar waren das Bankwesengesetz (BGBl. 532/1993 i.d.g.F.) und das Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (BGBl. I 107/2017 i.d.g.F.) auf die OeNB nicht unmittelbar anwendbar, jedoch erachtete es die OeNB als „sachgerecht und sinnvoll“, sich bei der Ausgestaltung der Compliance- und Risikomanagementfunktionen an diesen Vorgaben und der entsprechenden Verwaltungspraxis zu orientieren.

- nachhaltige substanzielle Verbesserung der Veranlagungsergebnisse vor dem Hintergrund einer stark veränderten Zinslandschaft (Niedrigzinsumfeld) und unter Inkaufnahme potenziell höherer Schwankungen der Veranlagungsergebnisse,
- Verstetigung der Erträge, indem der geforderte Zielertrag über einen Wirtschaftszyklus von „drei bis fünf Jahren“ hinweg im Durchschnitt generiert wird,
- Nutzung der wirtschaftlichen Erträge für die Abdeckung der Kosten des operativen Betriebs der OeNB, damit die finanzielle Unabhängigkeit der OeNB sichergestellt ist.

Diese Ziele bzw. Entscheidungsgründe waren detailliert in OeNB-internen Unterlagen zum Entstehungsprozess des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementansatzes enthalten.

Information und Rolle des Generalrates

- 5.1 (1) Für das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept nahm die OeNB auf Initiative des Direktoriums erste konzeptionelle Arbeiten im Winter 2019/20 auf. In der Folge fanden Diskussionen zur Veranlagungsstrategie und zum Risikomanagement statt.¹⁹ Laut OeNB wurde unter Einbindung der Leitungen mehrerer Hauptabteilungen und gemeinsam mit den zuständigen Fachabteilungen ein gemeinsames Verständnis zum Zielbild erarbeitet sowie dessen operative Umsetzung geplant. Ein externer Berater beurteilte das entwickelte Gesamtkonzept positiv.

Das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums informierte den Generalrat in dessen Sitzung am 15. Dezember 2020 darüber, dass an einer „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses gearbeitet“ wird (Abbildung 2 in [TZ 7](#)). Im angenommenen Antrag des Direktoriums zu einer Reorganisation im Bereich Treasury wurden auch das vorgesehene neue Veranlagungskonzept und das künftige Zusammenspiel von strategischer und taktischer Asset Allocation erwähnt.

Das Direktorium, das in die Analysen und Konzeptarbeiten laufend einbezogen war, fasste die Rahmenbeschlüsse zur grundlegenden Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts am 13. April 2021.

Gemäß Nationalbankgesetz²⁰ war die Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik der Beschlussfassung durch den Generalrat vorbehalten. Der Beschluss des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts bedurfte daher zu seiner Gültigkeit der Zustimmung des Generalrates.

¹⁹ z.B. im Rahmen einer internen Analyse der Hauptabteilung Treasury, eines Erfahrungsaustausches mit bzw. durch Input vom Aufsichtsbereich der OeNB sowie im Rahmen einer Arbeitsgruppe des Risikokomitees zu den Schwächen des Risikomanagements

²⁰ § 21 Abs. 2 Z 3 in Verbindung mit § 4 Nationalbankgesetz

Nachdem dem Unterausschuss des Generalrates für Rechnungslegung und interne Kontrollsysteme am 22. April 2021 die grundlegenden Änderungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vorgestellt worden waren, nahm der Generalrat den Antrag zum Beschluss des neuen Konzepts in seiner Sitzung am 1. Juli 2021 an. Damit trat das neue Konzept in Kraft.

Zur operativen Umsetzung des neuen Ansatzes traf die OeNB erste Entscheidungen am 11. September 2020. Konkret traf das Investmentkomitee erste Beschlüsse zur Heranführung der damals aktuellen Veranlagungsportfolios an eine „Ziel-SAA“.²¹ Teil dieser stufenweisen Heranführung war insbesondere der Aufbau von Aktien in den Masterfonds (TZ 25 und TZ 29). Die Umsetzung sollte gemäß Beschlussprotokoll „zeitnahe“ erfolgen.

Gegenüber dem RH begründete die OeNB ihre Beschlüsse zur Heranführung des Veranlagungsportfolios an die „Ziel-SAA“ noch vor formal erfolgter Zustimmung durch den Generalrat damit, dass diese Beschlüsse im Rahmen der zu diesem Zeitpunkt gültigen Risiko-Regelwerke erfolgt seien und dass deshalb keine Befassung des Generalrates notwendig gewesen sei.

(2) Der vom Finanzministerium entsandte Stellvertreter des Staatskommissärs nahm sowohl an der Sitzung des Generalrates am 15. Dezember 2020 (Ankündigung der „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses“) als auch an jener am 1. Juli 2021 (Genehmigung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts) teil. Er verfasste jeweils einen zusammenfassenden Bericht, der auch die Informationen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept beinhaltete und per E-Mail an mehrere Stellen im Finanzministerium versendet wurde, darunter auch das Büro des Bundesministers für Finanzen.

Gegenüber dem RH beurteilte das Finanzministerium die Änderungen in der Veranlagungsstrategie als plausibel; es begründete dies vor allem damit, dass das Risiko „fast unverändert“ blieb, während die Ertragserwartung stieg. Weiters erklärte das Finanzministerium, dass es „bei der Veranlagungsstrategie der OeNB keine Rolle“ spiele, „da die OeNB weisungsfrei und vom Bund unabhängig ist und der Bundesminister für Finanzen daher keine rechtliche Möglichkeit hat, in die Geschäftspolitik der OeNB einzugreifen. Die Information des Finanzministeriums erfolgte in den Generalratssitzungen, nicht jedoch gesondert.“

- 5.2 Der RH hielt fest, dass der Beschluss des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts aufgrund seiner Einstufung als „Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik“ gemäß § 21 Nationalbankgesetz zu seiner Gültigkeit der Zustimmung des Generalrates bedurfte.

²¹ Laut OeNB habe diese „Ziel-SAA“ in ihrer Struktur bereits im Wesentlichen der im April 2021 durch das Direktorium beschlossenen SAA entsprochen.



Er wies darauf hin, dass die OeNB mit der operativen Umsetzung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts bereits im September 2020 begann und damit deutlich bevor der Generalrat das neue Konzept im Juli 2021 beschloss.

Der RH empfahl der OeNB, bei der Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik, die gemäß § 21 Nationalbankgesetz der Beschlussfassung durch den Generalrat vorbehalten ist – wie der Beschluss eines neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts –, nicht bereits vor Zustimmung durch den Generalrat mit Maßnahmen zur Umsetzung der zu beschließenden Geschäftspolitik zu beginnen.

Der RH stellte fest, dass der vom Finanzministerium entsandte Stellvertreter des Staatskommissärs sowohl bei der erstmaligen Information des Generalrates der OeNB über das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept (Dezember 2020) als auch bei der Genehmigung dieses Konzepts durch den Generalrat (Juli 2021) anwesend war. Er hielt fest, dass das Finanzministerium die Änderungen der Veranlagungsstrategie als plausibel beurteilte.

- 5.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass die Beschlüsse zur Heranführung der Asset Allocation an die Ziel-SAA innerhalb der gültigen Risikorahmenwerke und des gültigen Risikovorsorgekonzepts erfolgt seien. Folglich sei für die Annäherung an die Ziel-SAA keine Befassung des Generalrates notwendig gewesen, da es sich nicht um allgemeine Grundsätze der Geschäftspolitik gehandelt habe. Alle Regelungen hinsichtlich Beschlussfassungskompetenz von Gremien seien zu jedem Zeitpunkt eingehalten worden.
- 5.4 Der RH entgegnete, dass die OeNB – dies war aus dem erhobenen Sachverhalt klar ersichtlich – mit der operativen Umsetzung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts bereits im September 2020 begonnen hatte und damit deutlich vor dem Beschluss des neuen Konzepts durch den Generalrat im Juli 2021. Dass die getätigten Umsetzungsschritte laut OeNB nicht im Widerspruch zu den vor dem neuen Konzept geltenden Vorgaben standen, änderte aus Sicht des RH nichts daran, dass die OeNB einen positiven Beschluss des Generalrates vorweggenommen hatte.

Zinserwartungen der OeNB

6.1 (1) Im Zuge der Umstellung auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept stellte die OeNB auch Prognosen über die kurz-, mittel- und langfristige Entwicklung des Leitzinsniveaus an:

- So ging z.B. das Investmentkomitee vom 11. September 2020 von langfristig („über Jahre hinaus“) niedrigen bzw. von noch weiter sinkenden Zinsen aus.
- Auch das Investmentkomitee vom 29. Jänner 2021 rechnete nicht mit einem raschen bzw. starken Anstieg der Zinsen.
- Das Direktorium der OeNB ging in seinen Rahmenbeschlüssen zur grundlegenden Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vom 13. April 2021 davon aus, dass „auf absehbare Zeit“ mit keinem deutlich höheren Zinsniveau zu rechnen ist.

Die OeNB stellte keine detaillierten Überlegungen zu den potenziellen Auswirkungen eines – bei steigendem Zinsniveau – zunehmenden Asset-Liability-Mismatches²² auf ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept an; z.B. zu einem Abschmelzen ihrer Risikovorsorgen bzw. einem Absinken des Maximalrahmens des Veranlagungsvolumens (TZ 54). Auch legte die OeNB nicht dar, wie sie das Worst-Case-Szenario – dass die Zinsen in allen relevanten Währungen steigen – in den Planungen berücksichtigte bzw. inwiefern das Worst-Case-Szenario konkrete Entscheidungen, etwa die Festlegung von Steuerungsmaßnahmen bzw. Vorkehrungen zur Minimierung allfälliger Verluste, im Zuge der Umstellung auf das neue Konzept beeinflusst habe.

(2) Zwischen der Beschlussfassung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts im Jahr 2021 und September 2023 (Beginn der Gebarungsüberprüfung) änderten sich die Rahmen- bzw. Marktbedingungen für die Veranlagungen der OeNB deutlich:

- So hob der EZB-Rat den Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft²³ von 0 %, beginnend mit Juli 2022, bis September 2023 in mehreren Teilschritten auf 4,5 % an.
- Auch die Refinanzierungskosten stiegen für die OeNB von rd. 0 % im Jahr 2021 auf 2,74 % im Jahr 2023. Die OeNB rechnete im September 2023 mit Mehrkosten in Höhe von 487 Mio. EUR für das gesamte Jahr 2023.

Auf die Auswirkungen dieser von der OeNB nicht erwarteten Änderungen beim Zinsniveau und bei den Refinanzierungskosten auf die strategische Asset Allocation geht der RH in TZ 15 ein.

²² Einlagen der Geschäftsbanken bei den Zentralbanken führen zu höheren Zinsaufwendungen als die Zinserträge der Zentralbanken aus niedrig verzinsten Vermögenswerten.

²³ Das ist jener Zinssatz, den Banken zu zahlen haben, wenn sie sich Geld von der EZB für eine Woche leihen.



- 6.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB bei der Umstellung auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept die kurz-, mittel- und langfristige Entwicklung der Leitzinsen prognostizierte. Er bemängelte aber, dass sie dabei keine detaillierten Überlegungen zu den potenziellen Auswirkungen eines – bei steigendem Zinsniveau – zunehmenden Asset-Liability-Mismatches auf ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept anstellte. Auch war für den RH z.B. nicht nachvollziehbar, wie das Worst-Case-Szenario – dass die Zinsen in allen relevanten Währungen steigen – in die Planungen miteingeflossen war. Vielmehr ging die OeNB von einer auf Jahre unveränderten Situation und damit von keinem Handlungsbedarf aus.

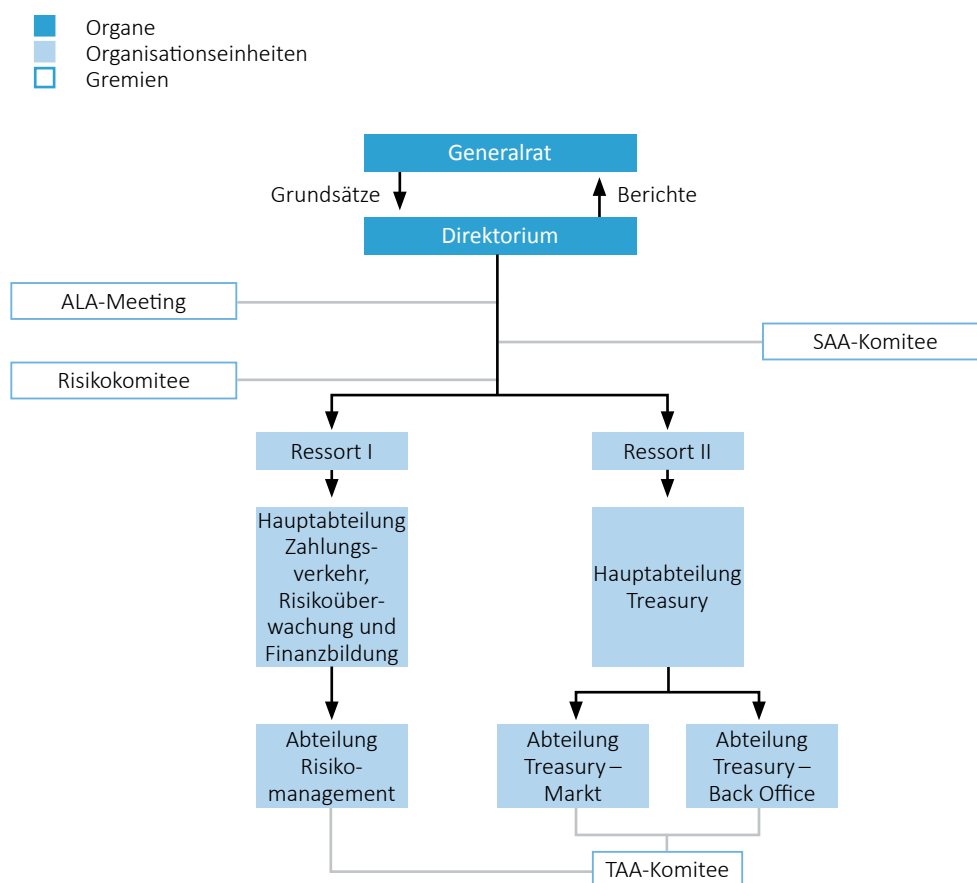
Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept in TZ 15.

Organisation des Veranlagungs- und Risikomanagements

Entscheidungen im Veranlagungs- und Risikomanagement

- 7.1 (1) Die nachfolgende Abbildung zeigt die Organe (Generalrat und Direktorium) sowie Organisationseinheiten der OeNB, die zur Zeit der Gebahrungsüberprüfung Entscheidungen über die Veranlagungen der OeNB und das diesbezügliche Risikomanagement trafen bzw. an diesen beteiligt waren, und vier Gremien, die nicht Teil der Aufbauorganisation, aber wesentlich für die getroffenen Entscheidungen waren:

Abbildung 2: Organisation des Veranlagungs- und Risikomanagements



ALA-Meeting = Asset-Liability-Abstimmungs-Meeting

SAA-Komitee = Komitee für die strategische Asset Allocation

Abteilung Markt = Abteilung „Treasury – Markt, Investmentstrategie und geldpolitische Operationen“

TAA-Komitee = Komitee für die taktische Asset Allocation

Quelle: OeNB; Darstellung: RH

In dieser und der nachfolgenden TZ beschreibt der RH die Aufgaben und Entscheidungskompetenzen der dargestellten Organe und Organisationseinheiten der OeNB sowie der vier Gremien ALA-Meeting²⁴, Risikokomitee, SAA-Komitee und TAA-Komitee.

(2) Die obersten Entscheidungsinstanzen für das Veranlagungs- und Risikomanagement waren der Generalrat und das Direktorium:

- Dem Generalrat der OeNB oblag grundsätzlich die Überwachung jener Geschäfte, die nicht in den Aufgabenbereich des Europäischen Systems der Zentralbanken fallen. Dazu zählte u.a. die Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik; darunter fiel auch die Grundstruktur der Veranlagungsstrategie.²⁵
- Das Direktorium fasste Beschlüsse zur Veranlagung und zum Risikomanagement, z.B. strategische Asset Allocation, Investmentvolumen und risikorelevante Vorgaben.

(3) Unterhalb des Direktoriums war die Verantwortung für das Veranlagungs- und Risikomanagement auf mehrere Organisationseinheiten in zwei Ressorts aufgeteilt:

- Ressort I „Zahlungsverkehr, Finanzbildung, IT und Infrastruktur“,
- Ressort II „Treasury, Personal und Rechnungswesen“.²⁶

Für die Veranlagungen war primär die Hauptabteilung Treasury im Ressort II zuständig; für das diesbezügliche Risikomanagement vor allem die Abteilung Risikomanagement im Ressort I.

Die Abteilung Treasury – Markt, Investmentstrategie und geldpolitische Operationen (in der Folge: **Abteilung Markt**) in der Hauptabteilung Treasury war für die Ausarbeitung von Vorschlägen für die Veranlagungsstrategie (vor allem für die Entwicklung der strategischen und taktischen Asset Allocation) und die operative Veranlagung zuständig.²⁷ Die Abteilung Treasury – Back Office hatte vor allem die Erfüllung der von der Abteilung Markt abgeschlossenen Geschäfte sicherzustellen und Kontrollen durchzuführen, z.B. zu Abrechnungsbetrag, Laufzeit sowie Zahlungs- und Lieferinstruktionen.

²⁴ **ALA** = Asset-Liability-Abstimmung

²⁵ §§ 4, 20 und 21 Abs. 2 Z 3 Nationalbankgesetz

²⁶ Ressortbezeichnungen gemäß Organisationsplan der OeNB in der Version vom 1. Juni 2024

²⁷ Die Abteilung Markt koordinierte auch die Tätigkeiten der OeNB in Bezug auf fremde Gelder (z.B. ERP-Fonds und Jubiläumsfonds) und führte die Veranlagungen in Kooperation mit den zuständigen Fachbereichen durch. Sie war auch für die Goldoperationen zuständig.

Der Abteilung Risikomanagement oblag vor allem das Management von finanziellen und nicht-finanziellen Risiken²⁸ der OeNB und ihrer Beteiligungen²⁹ mit einem ganzheitlichen und unternehmensweiten Risikomanagement („Enterprise Risk Management“). Bei den Veranlagungen der OeNB umfasste dies Aufgaben wie die Identifikation, Bewertung, Begrenzung und Überwachung der finanziellen Risiken der Veranlagungen und die Risikoberichterstattung. Ihr oblag auch die Bereitstellung der Kosten- bzw. Aufwandsinformationen zur (jährlichen) Anpassung der Risikovor-sorgen für finanzielle Risiken.

Seit März 2023 war die Abteilung Risikomanagement auch für die Berichterstattung über die Performance und den Veranlagungsbestand (**TZ 48**) zuständig³⁰; sie erstellte Berichte und Auswertungen für den gesamten Veranlagungsbestand der OeNB; insbesondere für das Management der Hauptabteilung Treasury.

Auf die Organisation und Aufgaben des Risikomanagements geht der RH in **TZ 48** näher ein.

(4) Anlässlich der Erweiterung ihrer Aufgaben führte die Abteilung Risikomanagement in der ersten Jahreshälfte 2021 ein „Self-Assessment“ (Fragebogen zur Selbsteinschätzung) zu den Fähigkeiten und Kompetenzen ihrer Bediensteten durch (**TZ 48**). Dessen Ergebnis floss in das Anforderungsprofil für Personalaufnahmen ein und zeigte, dass „eine deutliche Intensivierung von Training und Entwicklung anzustreben“ war.

In Zusammenhang mit ihrem Self-Assessment identifizierte die Abteilung Risikomanagement ein operationelles Risiko, da die erforderlichen Kompetenzen nicht in allen Fachbereichen vorhanden waren. In der Risikobeschreibung wurden z.B. „Rechtsrisiken aus Veranlagungsgeschäften durch fehlende Expertise bzw. Ressourcen“ angeführt. Als risikosenkende Maßnahmen legte die OeNB vor allem einen stärkeren Fokus auf die Ausbildung der Bediensteten, Jobrotationen und die zusätzliche Aufnahme von qualifiziertem Personal fest. Laut OeNB konnte Letzteres eingestellt werden; fehlende Expertise bzw. Ressourcen in der Abteilung Risikomanagement waren auch in der per 3. Oktober 2023 aktualisierten Risikobeschreibung noch enthalten, da laut OeNB u.a. der „Bedarf an Trainings“ weiterhin bestand.

²⁸ Das Management der nicht-finanziellen Risiken umfasste vor allem die Koordination des operationellen Risikomanagements der OeNB (vor allem Risikomonitoring gemeinsam mit den betroffenen Organisationseinheiten der OeNB) sowie die Verwaltung der Risiken betreffend die direkten Mehrheitsbeteiligungen der OeNB.

²⁹ Dazu zählte z.B. das Risikocontrolling der Beteiligungen der OeNB: Risikoberichterstattung der OeNB zu den Beteiligungsgesellschaften, Plausibilisierung der von den Beteiligungsgesellschaften erhaltenen Informationen sowie Berichterstattung an die Entscheidungsträgerinnen und -träger sowie Gremien in der OeNB.

³⁰ Darunter fielen z.B. Performancemessungen und die Bereitstellung von Kennzahlen-Vergleichen.



Die Hauptabteilung Treasury führte im überprüften Zeitraum kein Self-Assessment durch; ihre Aufgaben wurden nicht – wie jene der Abteilung Risikomanagement – wesentlich erweitert.

Ein schriftliches Konzept für die laufende Fort- und Weiterbildung der Bediensteten der Abteilung Risikomanagement und der Hauptabteilung Treasury legte die OeNB nicht vor; Weiterbildungsmaßnahmen wurden laut OeNB u.a. in den jährlichen Mitarbeitergesprächen vereinbart. Die OeNB legte anonymisierte Auswertungen zu den absolvierten Weiterbildungen der Abteilung Risikomanagement und der Hauptabteilung Treasury vor; darin war die Teilnahme ihrer Bediensteten an Fort- und Weiterbildungen (auch an fachspezifischen Seminaren) ersichtlich.

- 7.2 Der RH stellte fest, dass die Abteilung Risikomanagement im Jahr 2021 – anlässlich der Erweiterung ihrer Aufgaben – ein Self-Assessment zu den Fähigkeiten und Kompetenzen ihrer Bediensteten durchführte. Da die erforderlichen Kompetenzen nicht in allen Fachbereichen verfügbar waren, identifizierte sie ein operationelles Risiko, das auch noch zur Zeit der Gebarungsüberprüfung bestand.

Der RH wies kritisch darauf hin, dass die OeNB über kein Konzept zur Sicherstellung der laufenden Fort- und Weiterbildung der Bediensteten verfügte, die mit den Eigenveranlagungen der OeNB und deren Risikomanagement betraut waren.

Daher empfahl er der OeNB, ein Konzept zur Sicherstellung der laufenden Fort- und Weiterbildung der mit den Veranlagungen der OeNB und deren Risikomanagement betrauten Bediensteten zu erstellen. Darüber hinaus wären regelmäßig ihre Fähigkeiten und Kompetenzen zu überprüfen, um etwaige operationelle Risiken frühzeitig erkennen und minimieren zu können.

- 7.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sie eine Expertinnen- bzw. Experten-Organisation und stolz auf das Know-how ihrer Bediensteten sei. Die vom RH angesprochenen Ergänzungswünsche betreffend Know-how seien das Ergebnis einer OeNB-internen Evaluierung und in der Erweiterung von Aufgaben der Abteilung Risikomanagement im Jahr 2021 begründet. Sie würden sich auf eine Verschiebung von Ressourcen bzw. Know-how innerhalb der OeNB aufgrund der veränderten Aufgabenverteilung beziehen. Das bedeute auch, dass das nötige Know-how in der OeNB stets vorhanden gewesen sei. Eine professionelle Aufgabenerfüllung sei zu jedem Zeitpunkt sichergestellt gewesen. Bedienstete in den mit der Veranlagung befassten Abteilungen seien hochspezialisierte Expertinnen bzw. Experten, die über alle erforderlichen Kenntnisse und Fähigkeiten zur Erfüllung ihrer Aufgaben verfügten. Um sich dynamischen Entwicklungen optimal anpassen zu können, stehe auch weiterhin ein umfassendes Weiterbildungsprogramm im Fokus der OeNB.

Die Verschiebung von Know-how spiegle sich auch in den Personalressourcen wider. Damit sei auch die vom RH als angemessen angesehene organisatorische und funktionale Trennung des Risikomanagements hergestellt worden. Der in der Tabelle „Zahlen und Fakten zur Prüfung“ ausgewiesene Anstieg des Personalstands in der Abteilung Risikomanagement um 247 % sei nicht auf zusätzliche Personalressourcen zurückzuführen, sondern auf die interne Verschiebung der Ressourcen aufgrund einer geänderten Aufgaben- und Verantwortungsabgrenzung.

- 7.4 Der RH erwiderte der OeNB, dass sie ihm während der Prüfung – entgegen seiner diesbezüglichen Anforderung – kein schriftliches Konzept zur Sicherstellung der laufenden Fort- und Weiterbildung der mit den Eigenveranlagungen der OeNB und deren Risikomanagement betrauten Bediensteten übermittelt hatte. Daher verblieb der RH bei seiner Empfehlung.

Zur von der OeNB angeführten angemessenen organisatorischen und funktionalen Trennung des Risikomanagements ergänzte der RH, dass diese erst seit dem Jahr 2023 gegeben war, und er verwies auf seine Feststellungen in TZ 48.

Gremien für das Veranlagungs- und Risikomanagement

- 8.1 (1) An den Entscheidungen im Veranlagungs- und Risikomanagement der OeNB waren verschiedene Gremien beteiligt, die zum Teil das Direktorium der OeNB direkt unterstützten (Abbildung 2 in TZ 7). Dazu zählten vor allem
- das nicht beschlussfassende Asset-Liability-Abstimmungs-Meeting (**ALA-Meeting**)
 - und drei beschlussfassende Komitees:
 - das Risikokomitee,
 - das Komitee für die strategische Asset Allocation (**SAA-Komitee**) und
 - das Komitee für die taktische Asset Allocation (**TAA-Komitee**).

Das ALA-Meeting und die drei Komitees verfügten über eigene Geschäftsordnungen, die u.a. ihre Aufgaben, die Häufigkeit und Zusammensetzung ihrer Sitzungen sowie ihre Beschlussfähigkeit regelten. Beschlüsse konnten in Sitzungen oder mit Umlaufbeschlüssen gefasst werden.

(2) Das ALA-Meeting diene der Abstimmung des Veranlagungs- und Risikomanagements als Vorbereitung für Beschlüsse des Direktoriums; die Ergebnisse der Meetings stellten eine wesentliche Grundlage für die Ausarbeitung von Anträgen an das Direktorium dar.

Das ALA-Meeting setzte sich aus Mitgliedern des Direktoriums und aus Führungskräften sowie Expertinnen und Experten aus den Hauptabteilungen

- Zahlungsverkehr, Risikoüberwachung und Finanzbildung,
- Treasury und
- Rechnungswesen und betriebswirtschaftliche Steuerung

zusammen. Es tagte erstmals im November 2022; im Jahr 2023 fanden drei weitere ALA-Meetings statt. Seit Juli 2023 verfügte das ALA-Meeting über eine Geschäftsordnung.

(3) Das Risikokomitee war zur Beratung des Direktoriums hinsichtlich des finanziellen Risikomanagements eingerichtet und berichtete dem Direktorium; Empfehlungen des Risikokomitees zu risikorelevanten Themen waren in den Anträgen an das Direktorium enthalten. Seit April 2021 hatte das Risikokomitee auch die Entscheidungskompetenz für die Methoden der Risikomessung. Es tagte vier- bis achtmal pro Jahr. Die Leitung der Hauptabteilung Zahlungsverkehr, Risikoüberwachung und Finanzbildung hatte den Vorsitz; weitere Teilnehmende waren die Leitung der Hauptabteilung Treasury und Personen aus den Abteilungen Risikomanagement und Markt.

(4) Das SAA- und das TAA-Komitee wurden mit dem im Jahr 2021 eingeführten Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept installiert³¹; die Leitung der Hauptabteilung Treasury hatte den Vorsitz.

(a) Dem SAA-Komitee oblagen die Diskussion und Würdigung allfälliger Vorschläge zu Anpassungen der strategischen Asset Allocation und ein Beschlussvorschlag an das Direktorium. Teilnehmerinnen und Teilnehmer des SAA-Komitees waren die Leitungen der Hauptabteilung Treasury und der Hauptabteilung Zahlungsverkehr, Risikoüberwachung und Finanzbildung sowie Personen aus den Abteilungen Markt und Risikomanagement. Das SAA-Komitee tagte ein- bis dreimal pro Jahr. Die erste Sitzung fand am 6. Dezember 2021 statt.

Zu den Aufgaben des SAA-Komitees zählte auch die Einleitung von Maßnahmen, die das Komitee aufgrund der Second Opinion des Risikomanagements (TZ 49) als erforderlich einstufte.

³¹ Diese Komitees ersetzen die früheren Komitees „Investmentkomitee“ und „Treasury-Investment-Komitee“; deren Aufgaben (z.B. Fassung von veranlagungsbezogenen Beschlüssen, Abstimmung von Berichten bzw. Anträgen an das Direktorium, Beratung des Direktoriums zu Veranlagungsthemen sowie Monitoring der Umsetzung veranlagungsrelevanter Beschlüsse des Direktoriums) gingen in den neuen Komitees auf.

(b) Das TAA-Komitee traf u.a. veranlagungsrelevante Entscheidungen im Rahmen der taktischen Asset Allocation und des Portfoliomanagements³². Das TAA-Komitee tagte im überprüften Zeitraum vier- bis neunmal pro Jahr. Darüber hinaus gab es Umlaufbeschlüsse.

Die Abteilung Risikomanagement stellte dem TAA-Komitee Informationen zum Veranlagungsbestand (vor allem Performance- und Asset-Allocation-Berichte) zur Verfügung. Im Gegensatz zum SAA-Komitee war laut Geschäftsordnung ihre regelmäßige Teilnahme im TAA-Komitee nicht vorgesehen.³³ Laut OeNB nahm sie dennoch an allen planmäßigen Sitzungen teil; jedoch – vor allem zur Wahrung ihrer Unabhängigkeit – nicht an den „Investmententscheidungen“.³⁴

- 8.2 Der RH wies kritisch darauf hin, dass das ALA-Meeting – obwohl es erstmals bereits im November 2022 tagte – erst im Juli 2023 über eine Geschäftsordnung verfügte.

Er empfahl der OeNB, bei der Schaffung neuer Gremien darauf zu achten, dass zeitnah die entsprechenden Regelwerke (z.B. die jeweilige Geschäftsordnung) erstellt werden.

- 8.3 In ihrer Stellungnahme erklärte die OeNB, dass sie die Auffassung des RH vollinhaltlich teile und formale Regelwerke zeitgerecht implementiere. Insbesondere seien die Entscheidungsgremien SAA-Komitee und TAA-Komitee schon mit einer Geschäftsordnung gegründet worden. Das ALA-Meeting sei bei seiner Einführung nicht als Entscheidungsgremium geplant gewesen; in diesem Meeting sollten die Effekte der geldpolitischen Maßnahmen der EZB sowie der Veranlagungen der OeNB analysiert werden. Sobald ersichtlich gewesen sei, dass diese Analysen in der Folge Beschlussfassungen bezüglich der zu tätigen Veranlagungen erforderten, sei die Implementierung als Gremium mit Geschäftsordnung erfolgt.

³² Die tatsächliche Umsetzung der Asset Allocation (Kauf und Verkauf von Vermögensgegenständen) erfolgte durch das Portfoliomanagement (PM).

³³ Bei Einladung zu bestimmten Tagesordnungspunkten hatte die Abteilung Risikomanagement nur beratende Stimme.

³⁴ Die Abteilung Risikomanagement erhielt auskunftsgemäß die Protokolle und Beschlüsse des TAA-Komitees über ein Dokumentensystem und wurde somit über die im Komitee getroffenen Entscheidungen informiert.

Direkte und indirekte Veranlagung der OeNB

- 9.1 (1) Direkte Veranlagungen der OeNB waren Veranlagungen, welche die Abteilung Markt im Namen der OeNB durchführte. Sie erfasste diese Handelsgeschäfte auf Ebene der Einzeltitel im Treasury-Programm. Die Daten dienten in weiterer Folge der Abteilung Back Office für die Geschäftsabwicklung und der Abteilung Risikomanagement für das Reporting und das Risikomanagement.³⁵

Im Rechnungswesen führte die OeNB direkte Veranlagungen „direkt am Buch“. Änderungen bei der Bewertung wirkten sich direkt in ihrer Gewinn- und Verlustrechnung bzw. Bilanz aus.³⁶

Direkte Veranlagungen führte die OeNB nur in der Veranlagungskategorie „Staatsanleihen“ durch. Dazu zählte die OeNB neben klassischen Staatsanleihen z.B. auch staatsgarantierte Anleihen, Anleihen von Ländern und Gemeinden, Anleihen staatsnaher Organisationen, Anleihen von Unternehmen in mehrheitlichem Staatsbesitz, Anleihen supranationaler Emittenten und Pfandbriefe. Diese waren zur Ertragsoptimierung und zur Portfoliodiversifikation zulässig, sofern ein Limit von der Abteilung Risikomanagement eingerichtet war.

(2) Indirekte Veranlagungen hielt die OeNB in Form von Master- und Spezialfonds sowie Exchange Traded Funds (**ETF**). Die darin gehaltenen Einzeltitel waren weder im Treasury-Programm noch im Rechnungswesen abgebildet. Im Rechnungswesen wurde der Gesamtwert pro Fonds ausgewiesen.

(a) Ein Masterfonds wurde von einer Master-Kapitalverwaltungsgesellschaft (MKVG) verwaltet, die auch zentrale Aufgaben durchführte; z.B. das Reporting und das Risikomanagement. Ein Masterfonds bestand aus Fondsmandaten (Subfonds) für verschiedene Veranlagungskategorien, die durch mehrere Asset Manager betreut wurden. Dabei war zwischen aktiv geführten Fondsmandaten und passiven Fondsmandaten (z.B. ETF) zu unterscheiden. Die Asset Manager hatten die Anlagerichtlinien der Master-Kapitalverwaltungsgesellschaft, die diese mit der OeNB abstimmte, einzuhalten. Die Master-Kapitalverwaltungsgesellschaft beauftragte eine Depotbank, die Geschäfte der Asset Manager sowie die Verwahrung und Bewertung des Fondsvermögens abzuwickeln.

³⁵ Das Treasury-Programm verfügte über Schnittstellen zu anderen Systemen innerhalb und außerhalb der OeNB, war jedoch nicht auf das Portfoliomanagement der Abteilung Markt ausgerichtet. Die geldpolitischen Instrumente inklusive Sicherheiten-Management waren auch im Treasury-Programm erfasst.

³⁶ Die Darstellung im Rechnungswesen erfolgte bei der direkten und bei der indirekten Veranlagung der OeNB auf Ebene der internationalen Wertpapier-Kennnummer.

Die Betreuung von Masterfonds-Mandaten für Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit hoher Bonität sowie für ETF-Anteile war durch Bedienstete der OeNB (Abteilung Markt) möglich. Die Mandate für Unternehmensanleihen mit schlechterer Bonität, Aktien und Overlay-Mandate wurden an externe Asset Manager vergeben (TZ 20). Die OeNB hatte die Anteile von drei Masterfonds in ihrem Veranlagungsbestand:

- Masterfonds D300 im „Eigenbestand“ (Eigenveranlagungen),
- Masterfonds A200 in der „Pensionsreserve“ (Eigenveranlagungen) und
- Masterfonds C100 im „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“ („zusätzliches“ Veranlagungssegment).

(b) Bei den Spezialfonds führte – ähnlich wie bei den Masterfonds – eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) Verwaltungsleistungen durch und schloss Verträge mit Asset Managern nach den Vorgaben der OeNB ab. Im Gegensatz zu Masterfonds waren Spezialfonds auf eine Veranlagungskategorie und eine Währung beschränkt und es kam jeweils nur ein externer Asset Manager zum Einsatz. Eine Mandatsbetreuung durch Bedienstete der OeNB gab es nicht, weil Spezialfonds in Aktien und Unternehmensanleihen veranlagten.

Nach Abschluss des Produkteinführungsprozesses für Spezialfonds setzte die OeNB im Jahr 2022 drei Spezialfonds für Aktien und vier Spezialfonds für Anleihen auf. Diese waren dem Veranlagungssegment „Eigenbestand“ zugeordnet (TZ 26).

(c) Ein Exchange Traded Fund (ETF) ist ein passiver Indexfonds, der darauf abzielt, die Wertentwicklung eines Index nachzubilden und die gleiche Rendite wie dieser zu erzielen. Er notiert an der Börse und kann permanent gehandelt werden.

Nach Abschluss des Produkteinführungsprozesses für Aktien-ETFs im März 2022 war es der OeNB möglich, diese nicht nur innerhalb von Masterfonds, sondern auch im eigenen Namen zu handeln und „direkt am Buch“ zu führen. Zur Zeit der Gebärungsüberprüfung hielt die OeNB Anteile an vier Aktien-ETFs im Veranlagungssegment „Eigenbestand“.³⁷ Obwohl Aktien-ETFs von der Abteilung Markt im Namen der OeNB gehandelt wurden, rechnete sie die OeNB der indirekten Veranlagung zu.

(3) Im überprüften Zeitraum entfiel der Großteil der Eigenveranlagungen auf die direkte Veranlagung. Allerdings stieg die indirekte Veranlagung von 7,043 Mrd. EUR bzw. 26 % zu Beginn des Jahres 2019 auf 7,190 Mrd. EUR bzw. 30 % zum Ende des Jahres 2023. Bei Berücksichtigung auch der seit 2023 im Veranlagungssegment „Eigenbestand“ bestehenden ETF-Veranlagungen in Höhe von 1,449 Mrd. EUR betrug der Anteil der indirekten Veranlagung im Jahr 2023 fast 36 %.

³⁷ Einen weiteren Aktien-ETF kaufte die OeNB im April 2023 und verkaufte ihn im Oktober 2023.

Die am 26. Jänner 2024 vom Direktorium der OeNB beschlossene strategische Asset Allocation sah eine massive Reduktion des Veranlagungsvolumens von 23,200 Mrd. EUR auf 12,500 Mrd. EUR vor (TZ 15). Die damit verbundene Änderung der Anteile der verschiedenen Veranlagungskategorien führte dazu, dass der vorgesehene Anteil der indirekten Veranlagung (7,325 Mrd. EUR) auf 58,6 % der gesamten strategischen Asset Allocation (12,500 Mrd. EUR) anstieg (TZ 16).

(4) Bei den „zusätzlichen“ Veranlagungen handelte es sich grundsätzlich um direkte Veranlagungen; eine wesentliche Ausnahme war der Masterfonds C100 im Veranlagungssegment „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“. Im Jahr 2023 betrug der Gesamtwert der darin zusammengefassten Veranlagungen 1,500 Mrd. EUR.

- 9.2 Der RH hielt fest, dass im überprüften Zeitraum der Großteil der Eigenveranlagungen auf die direkte Veranlagung entfiel, der Anteil der indirekten Veranlagung aber von 26 % zu Beginn des Jahres 2019 auf 30 % Ende 2023 anstieg bzw. bei Berücksichtigung auch der seit 2023 im Veranlagungssegment „Eigenbestand“ bestehenden ETF-Veranlagungen sogar auf fast 36 %. Der RH wies darauf hin, dass die im Jänner 2024 beschlossene strategische Asset Allocation darüber hinausgehend eine weitere Erhöhung des Anteils der indirekten Veranlagung auf 58,6 % vorsah. Zu diesem stark gestiegenen Anteil der indirekten Veranlagung verwies der RH auf seine Feststellungen und Empfehlung in TZ 16.
- 9.3 Die OeNB führte in ihrer Stellungnahme aus, dass Investitionen verschiedener Assetklassen, z.B. Unternehmensanleihen und Aktien in Masterfonds und ETFs, der gängigen Marktpraxis bei institutionellen Anlegern entsprächen. Die OeNB habe die geschäftspolitische Entscheidung getroffen, entsprechend dieser gängigen Marktpraxis in Unternehmensanleihen und Aktien in Form von Masterfonds und ETFs zu investieren. Dies erhöhe einerseits die Flexibilität in der Umsetzung der Veranlagungsstruktur und gewährleiste andererseits die Nutzung des spezifischen Know-hows von externen Vermögensverwaltern. Eine Steuerung der indirekten Veranlagung durch die OeNB sei jederzeit gewährleistet gewesen.
- 9.4 Der RH stimmte der OeNB zu, dass durch die indirekte Veranlagung das Know-how von externen Experten genutzt werden kann. Wie in TZ 16 ausgeführt, kann dadurch aber auch die Abhängigkeit von diesen externen Akteuren in Kernbereichen der eigenen Tätigkeit zunehmen.

Zur Aussage der OeNB, dass eine Steuerung der indirekten Veranlagung durch die OeNB jederzeit gewährleistet gewesen sei, verwies der RH auf die – ebenfalls in TZ 16 wiedergegebene – kritische Haltung der Abteilung Risikomanagement zum Anstieg der indirekten Veranlagung bzw. zur – gegenüber der direkten Veranlagung – weniger strengen Risikosteuerung.

Zahlungsverkehrssystem der Zentralbanken – „Target“

- 10 (1) Das „Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System“ (**Target**) war als Zahlungsverkehrssystem der Zentralbanken des Eurosystems³⁸ die führende europäische Plattform für die Abwicklung von Großbetragszahlungen, die Zentral- und Geschäftsbanken zur Verarbeitung von Echtzeit-Zahlungen in Euro verwendeten. Die EZB fungierte als Clearingstelle unter den teilnehmenden Zentralbanken.

Die Transaktionen der an Target teilnehmenden nationalen Zentralbanken und der EZB wurden am Tagesende in einem automatisierten Prozess jeweils auf einen Betrag saldiert („genettet“). Jede nationale Zentralbank wies in ihrem Jahresabschluss nur einen laufend fortgeschriebenen Zahlungssaldo (Forderung oder Verbindlichkeit) gegenüber der EZB bzw. dem Eurosystem aus.³⁹ Darin waren folgende Positionen enthalten:

- grenzüberschreitende Zahlungsströme in Euro zwischen Geschäftsbanken, die über Target und damit zwischen zwei nationalen Zentralbanken des Eurosystems stattfanden;
- Zahlungen zwischen Zentralbanken untereinander oder mit der EZB aus systemischen Abrechnungen, die auf Rechtsakten basierten; z.B. die Umverteilung der monetären Einkünfte und die Verrechnung aus einer vorläufigen Gewinnausschüttung der EZB;
- Zahlungen aus den über Target abgewickelten Veranlagungsgeschäften der EZB oder nationaler Zentralbanken am Markt; z.B. aus Wertpapierkäufen und -verkäufen, die einer „Schöpfung“ bzw. „Vernichtung“ von Zentralbankgeld entsprachen.

Sobald die OeNB oder eine andere Zentralbank im Eurosystem Änderungen am Target-Saldo vornahm, hatte dies eine Veränderung der Geldmenge im Eurosystem zur Folge.

(2) Gemäß Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken konnten nationale Zentralbanken Aufgaben in eigener Verantwortung und auf eigene Rechnung wahrnehmen.⁴⁰ Dazu zählten nicht-geldpolitische Veranlagungen der Zentralbanken, die durch die Bereitstellung von Zentralbankgeld zu einer „Geldschöpfung“ führten. Der Verkauf von Wertpapieren bewirkte durch die Rückführung von Zentralbankgeld

³⁸ Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung war TARGET2 in Verwendung.

³⁹ Die Intra-Eurosystem-Salden der OeNB gegenüber der EZB im Rahmen des Target-Zahlungsverkehrs sowie sonstige auf Euro lautende Intra-Eurosystem-Salden wurden in der Bilanz der OeNB saldiert unter Passivposten „10.4 Sonstige Intra-Eurosystem-Verbindlichkeiten (netto)“ ausgewiesen. Zum Jahresende 2023 betrug der Saldo 84,256 Mrd. EUR.

⁴⁰ Art. 14.4 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank

eine „Geldvernichtung“. Die EZB legte für finanzielle Investitionen nationaler Zentralbanken Höchstgrenzen fest (den sogenannten ANFA-Rahmen).⁴¹ Damit sollte vermieden werden, dass nationale Zentralbanken Geld in beliebiger Höhe am Markt schöpfen und die geldpolitischen Prozesse der EZB ungeplant beeinflussen.

Bei der OeNB war die Ausnutzung des ANFA-Rahmens durch niedrigere interne Risikorahmen bzw. durch das von ihrem Direktorium festgelegte Veranlagungsvolumen für Eigenveranlagungen eingeschränkt.

Im Zusammenhang mit der direkten Veranlagung der OeNB diente das „Target-Konto“ als Ersatz für einen Bargeldbestand oder ein Bankkonto in Euro. Als Zentralbank hatte die OeNB einen Abfluss von Zahlungsmitteln in Euro über das Zahlungsverkehrssystem Target durchzuführen. Das bedeutete, dass der Teil des vom Direktorium festgelegten Veranlagungsvolumens, der nicht in Veranlagungsprodukte oder Fremdwährungen investiert war, über Target in das Eurosystem rückgeführt („vernichtet“) wurde.

Abgrenzung zwischen nicht-geldpolitischen und geldpolitischen Veranlagungen

Organisatorische, personelle und systemtechnische Trennung („Chinese Wall“)

- 11.1 (1) Die Zentralbanken von EU-Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro war, hatten gemäß der Leitlinie (EU) 2019/671 der EZB⁴² mit geeigneten Vorkehrungen zu gewährleisten, dass sie bei den nicht-geldpolitischen Veranlagungen keine vertraulichen geldpolitischen Informationen nutzen.

In Umsetzung dieser Vorgabe der EZB erließ die OeNB im Jänner 2021 ein detailliertes Regelwerk zur organisatorischen, personellen und systemtechnischen Trennung

⁴¹ **ANFA** = **A**greement of **N**et **F**inancial **A**ssets; Wertpapierveranlagungen der nationalen Zentralbanken waren durch den Rahmen des „Agreements of Net Financial Assets“ begrenzt. Das war eine Vereinbarung zwischen den nationalen Zentralbanken des Euroraums und der EZB über Höchstgrenzen für finanzielle Investitionen nationaler Zentralbanken.

⁴² Art. 3 Abs. 2 der Leitlinie (EU) 2019/671 der Europäischen Zentralbank vom 9. April 2019 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (Neufassung) (EZB/2019/7) und Art. 3 Abs. 2 der Vorgängerregelung (Leitlinie der Europäischen Zentralbank vom 20. Februar 2014 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (EZB/2014/9, 2014/304/EU))

zwischen den geldpolitischen Veranlagungen und den nicht-geldpolitischen Veranlagungen der OeNB („Chinese Wall“).⁴³

In den Jahren 2019 und 2020 war die Notwendigkeit der Trennung der geldpolitischen Aktivitäten von den Veranlagungen der OeNB dem Prinzip nach im HTR Legal Management (**TZ 3**) festgehalten, ein detailliertes schriftliches Regelwerk (wie ab 2021) gab es nicht. Laut OeNB kamen die im Regelwerk 2021 verschriftlichten Regelungen zur organisatorischen, personellen und systemtechnischen Trennung bereits vorher zur Anwendung.

(2) Den mit der Durchführung von geldpolitischen Veranlagungen betrauten Bediensteten der OeNB war es bis März 2020 möglich, an Komiteesitzungen teilzunehmen, in denen Entscheidungen über Veranlagungen der OeNB getroffen wurden. Aufgrund von Informationen, die der OeNB vor geldpolitischen Ratssitzungen zur Verfügung gestellt werden, konnten diese Bediensteten laut dem Referat Compliance der OeNB über Insiderinformationen verfügen.⁴⁴

Daneben würden laut OeNB die grundsätzlich im Bereich Veranlagungen der OeNB tätigen Bediensteten, die im Bereich geldpolitische Veranlagungen kurzfristig eine Notfallvertretung übernehmen müssten, in diesem Zeitraum nicht in die TAA-Prozesse involviert.⁴⁵ Eine derartige Nicht-Involvierung sah das interne Regelwerk aus 2021 zur „Chinese Wall“ nicht explizit vor.

(3) Im IT-System für die Veranlagungen der OeNB war eine kombinierte Benutzerrolle angelegt, mit der sowohl geldpolitische als auch nicht-geldpolitische Veranlagungen getätigt werden konnten. Laut OeNB wurde diese IT-Rolle jedoch noch nie einer Benutzerin bzw. einem Benutzer zugewiesen. Diese Rolle sei auch zukünftig im Berechtigungsportal weder verfügbar noch auswählbar. Aus Revisionsgründen könne die Rolle aber technisch nicht gelöscht werden.

(4) Gemäß Art. 7 Abs. 1 der Leitlinie (EU) 2019/671 der EZB⁴⁶ über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken bewertete die EZB alle zwei Jahre die Umsetzung der Leitlinie in den vorangegangenen

⁴³ Dieses Regelwerk bestand aus einer „Dienstanweisung Compliance“ und als Annex zu dieser dem „Rahmenwerk Compliance der Abteilung Treasury – MARKT Office“. Inhalt dieses Regelwerks war beispielsweise die organisatorische Trennung der Bediensteten auf Gruppenebene je nach Veranlagungsart, ihre räumliche Trennung, Regelungen zur Teilnahme an Komiteesitzungen, die EZB-Sperrfrist und Vertretungen sowie systemtechnische Regelungen (z.B. zu IT-Benutzerrollen und Laufwerksberechtigungen).

⁴⁴ Der Missbrauch einer Insiderinformation ist dabei laut OeNB immer dann ein Problem, wenn Anlageentscheidungen getroffen werden (hier im Bereich der Veranlagungen der OeNB), die durch die Kenntnis einer Insiderinformation (hier aus dem Bereich der Geldpolitik) beeinflusst werden können.

⁴⁵ Im überprüften Zeitraum gab es keine derartige Notfallvertretung.

⁴⁶ Leitlinie (EU) 2019/671 der Europäischen Zentralbank vom 9. April 2019 über Inlandsgeschäfte zur Verwaltung von Aktiva und Passiva durch die nationalen Zentralbanken (Neufassung) (EZB/2019/7), zuletzt geändert am 5. April 2023

zwei Jahren und erstattete dem EZB-Rat Bericht. In den drei den überprüften Zeitraum betreffenden Berichten unterzog laut OeNB die EZB die von der OeNB getroffenen Vorkehrungen zur „Chinese Wall“ keiner Kritik und sprach auch keine Empfehlungen aus.

Laut OeNB holte die EZB die Informationen für diese Berichte mit einem von den Zentralbanken auszufüllenden Fragebogen ein. Eine Vor-Ort-Prüfung in der OeNB durch die EZB, ob die Vorgaben zur „Chinese Wall“ umgesetzt wurden, erfolgte im überprüften Zeitraum nicht. Die Interne Revision der OeNB wiederum überprüfte die Einhaltung der entsprechenden Vorgaben nur in Teilbereichen (z.B. betreffend die „Breaches“ der siebentägigen Sperrfrist vor EZB-Ratssitzungen; TZ 12).

- 11.2 Der RH wies darauf hin, dass die Notwendigkeit der Trennung der geldpolitischen Aktivitäten von den Veranlagungen der OeNB in den Jahren 2019 und 2020 zwar dem Prinzip nach in einer internen Vorschrift der OeNB festgehalten war. Es gab jedoch kein detailliertes Regelwerk zur von der EZB verlangten organisatorischen, personellen und systemtechnischen Trennung von geldpolitischen und nicht-geldpolitischen Veranlagungen der OeNB. Der RH hielt fest, dass die OeNB 2021 ein entsprechendes Regelwerk erließ.

Der RH kritisierte, dass es dem mit der Durchführung von geldpolitischen Veranlagungen betrauten Bediensteten der OeNB noch bis März 2020 möglich war, an Komiteesitzungen teilzunehmen, in denen Entscheidungen über Veranlagungen der OeNB getroffen wurden. Eine derartige Möglichkeit lief nach Ansicht des RH der Vorgabe der EZB zuwider, sicherzustellen, dass keine vertraulichen Informationen aus der Geldpolitik für das eigene Management genutzt werden. Der RH hielt fest, dass diese Möglichkeit zwischenzeitig beendet wurde.

Weiters beanstandete der RH das Fehlen einer expliziten Vorgabe im OeNB-internen Regelwerk aus 2021 zur „Chinese Wall“, wonach die grundsätzlich im Bereich Veranlagungen der OeNB tätigen Bediensteten, die kurzfristig im Bereich geldpolitische Veranlagungen eine Notfallvertretung übernehmen mussten, in diesem Zeitraum nicht in die TAA-Prozesse involviert werden dürfen.

Der RH empfahl daher der OeNB, eine derartige explizite Vorgabe in ihr Regelwerk aufzunehmen.

Der RH wies kritisch darauf hin, dass im IT-System der OeNB eine kombinierte Benutzerrolle angelegt war, mit der sowohl geldpolitische als auch nicht-geldpolitische Veranlagungen getätigt werden konnten. Eine derartige Benutzerrolle erleichterte aus Sicht des RH die grundsätzliche Möglichkeit, Informationen aus der Geldpolitik für den Bereich der Veranlagungen der OeNB missbräuchlich zu verwenden. Allerdings hielt der RH fest, dass laut OeNB diese IT-Rolle nie Bediensteten zugewiesen wurde.

Der RH empfahl der OeNB, zur Vermeidung einer missbräuchlichen Verwendung von Informationen aus der Geldpolitik für die Veranlagungen der OeNB die kombinierte IT-Benutzerrolle zu löschen bzw. zumindest weiterhin technisch sicherzustellen, dass sie nicht benutzt werden kann.

Der RH wies darauf hin, dass im überprüften Zeitraum die organisatorische, personelle und systemtechnische Umsetzung der Vorkehrungen der OeNB zur „Chinese Wall“ durch die EZB nicht und durch die Interne Revision nur in Teilbereichen (z.B. hinsichtlich der „Breaches“ der siebentägigen Sperrfrist vor EZB-Ratssitzungen) vor Ort geprüft wurde.

Er empfahl der OeNB, sämtliche Aspekte der organisatorischen, personellen und systemtechnischen Umsetzung der Vorkehrungen der OeNB zur „Chinese Wall“ durch die Interne Revision der OeNB – unter Einbindung des Referats Compliance und eventuell mit systemtechnischer Unterstützung der für die IT zuständigen Organisationseinheiten – vor Ort überprüfen zu lassen.

- 11.3 Laut Stellungnahme der OeNB überprüfe die EZB alle zwei Jahre die „Chinese Wall“ der OeNB zwischen geldpolitischen Veranlagungen und Eigenveranlagungen sowie deren Umsetzung. Im überprüften Zeitraum habe die EZB die getroffenen Vorkehrungen nicht kritisiert und auch keine Empfehlungen ausgesprochen. Die Empfehlung des RH zu Notfallvertretungen werde umgesetzt.

Es sei technisch immer sichergestellt gewesen, dass eine kombinierte IT-Benutzerrolle zu keinem Zeitpunkt habe benutzt werden können. Die diesbezügliche Empfehlung des RH sei daher umgesetzt.

Die Interne Revision habe im Jahr 2024 eine Prüfung bezüglich „Chinese Walls“ zwischen Geldpolitik und Eigenveranlagungen durchgeführt. Alle Maßnahmen der Internen Revision seien umgesetzt worden. 2025 werde es wiederum eine Prüfung durch die Interne Revision geben.

Interessenkonflikte und Sperrfristenregelung

- 12.1 (1) Die Leitlinien (EU) 2021/2253 und 2021/2256 der EZB zur Festlegung der Grundsätze des Ethikrahmens für das Eurosystem⁴⁷ und für den Einheitlichen Aufsichtsmechanismus⁴⁸ enthielten – wie schon ihre Vorgängerbestimmungen⁴⁹ – Festlegungen zu den Maßnahmen im Umgang mit kritischen Finanzgeschäften. Diese Maßnahmen konnten in einem Verbot, einer vorherigen Genehmigung, einer Meldepflicht oder einer Sperrfrist, innerhalb derer das Geschäft nicht durchgeführt werden durfte, bestehen.

In der OeNB galt für den geldpolitischen Bereich intern eine Sperrfristenregelung. Demnach sollten zur Vermeidung von Interessenkonflikten innerhalb einer sieben-tägigen Sperrfrist vor einer geldpolitischen EZB-Ratssitzung betreffend die nicht-geldpolitischen Veranlagungen der OeNB grundsätzlich keine Komiteesitzungen (d.h. insbesondere kein SAA- und kein TAA-Komitee) zur veranlagungsrelevanten Entscheidungsfindung stattfinden.⁵⁰ Sollte eine Sitzung trotzdem dringend notwendig sein, war dies durch die Vorsitzführung des jeweiligen Komitees unter Nennung der Gründe zu protokollieren und mit einer Liste der Teilnehmenden dem Referat Compliance zu melden.

Die EZB veröffentlichte ihren unverbindlichen Kalender insbesondere der Ratssitzungen jährlich im Vorhinein. So kündigte sie z.B. die Sitzungen des EZB-Rates für 2023 am 18. Juli 2022 und für 2024 am 15. September 2023 an.

- (2) Laut OeNB gab es im überprüften Zeitraum zwar keinen gemeldeten Fall eines Interessenkonflikts im Zusammenhang mit der Abgrenzung der geldpolitischen von den nicht-geldpolitischen Veranlagungen. Jedoch kam es in drei Fällen zu einem sogenannten „Breach“ der sieben-tägigen Sperrfrist vor geldpolitischen EZB-Ratssit-

⁴⁷ siehe Art. 11 Abs. 3 der Leitlinie (EU) 2021/2253 der Europäischen Zentralbank vom 2. November 2021 zur Festlegung der Grundsätze des Ethikrahmens für das Eurosystem (EZB/2021/49) (Neufassung)

⁴⁸ siehe Art. 11 Abs. 3 der Leitlinie (EU) 2021/2256 der Europäischen Zentralbank vom 2. November 2021 zur Festlegung der Grundsätze des Ethikrahmens für den Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) (EZB/2021/50) (Neufassung)

⁴⁹ siehe Art. 8 Abs. 3 der Leitlinie (EU) 2015/855 der Europäischen Zentralbank vom 12. März 2015 über die Festlegung von Grundsätzen eines Ethik-Rahmens für das Eurosystem (EZB/2015/11) bzw. Art. 8 Abs. 3 der Leitlinie (EU) 2015/856 der Europäischen Zentralbank vom 12. März 2015 über die Festlegung von Grundsätzen eines Ethik-Rahmens für den Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism – SSM) (EZB/2015/12)

⁵⁰ Grundlage für die Zeitdauer der Sperrfrist von sieben Tagen waren dabei laut OeNB die „Guiding principles for external communication for high-level officials of the European Central Bank“, die in Punkt 4 ebenfalls eine „quiet period“ von sieben Tagen festlegten.

zungen – am 13. März 2023 und am 15. Juni 2023 durch eine Sitzung des SAA-Komitees und am 22. Jänner 2024 durch einen Umlaufbeschluss des TAA-Komitees:

- Zum „Breach“ durch die Sitzung des SAA-Komitees vom 13. März 2023 (vor der EZB-Ratssitzung am 16. März 2023), in der vor allem eine neue strategische Asset Allocation und das diesbezügliche Risk Appetite Statement behandelt wurden, erfolgte eine Meldung samt Begründung an das Referat Compliance. Für das Referat Compliance ergab sich kein Verdachtsfall auf Missbrauch einer marktsensiblen Information aus der Vorbereitung der EZB-Ratssitzung.
- Die Sitzung des SAA-Komitees vom 15. Juni 2023 (teilweise vor der EZB-Ratssitzung am gleichen Tag) hatte laut OeNB den Zweck, die neue Bereichsvorschrift „Investmentstrategie – SAA/TAA/PM Veranlagung“ freizugeben und ihre Beschlussfassung durch das Direktorium zu empfehlen. Dabei habe es sich um keine veranlagungsrelevanten Beschlüsse gehandelt und die eigentliche Beschlussfassung sei erst am späteren Nachmittag, und damit bereits außerhalb der Sperrfrist, erfolgt. Eine Information des Referats Compliance erfolgte nicht.
- Mit dem Umlaufbeschluss des TAA-Komitees vom 22. Jänner 2024 (vor der EZB-Ratssitzung am 25. Jänner 2024) wurden laut OeNB die Anlagerichtlinien für zwei neue Mandate für Unternehmensanleihen im Masterfonds D300 freigegeben. Laut OeNB waren dies keine veranlagungsrelevanten Beschlüsse. Weiters sei der Beschluss zum Funding dieser Mandate im TAA-Komitee am 29. Jänner 2024 und somit außerhalb der Sperrfrist erfolgt. Eine Information des Referats Compliance gab es nicht.

Da das Referat Compliance erst durch die Gebarungsüberprüfung des RH von den „Breaches“ am 15. Juni 2023 bzw. 22. Jänner 2024 erfuhr und laut eigenen Angaben keine Aussagen insbesondere zum Verdacht auf Missbrauch einer marktsensiblen Information treffen konnte, veranlasste es eine vom Direktorium beschlossene Sonderrevision durch die Interne Revision der OeNB zur „Untersuchung potenzieller Verletzungen der Sperrfrist vor geldpolitischen EZB-Ratssitzungen und der Einhaltung der geltenden Governance-Prozesse.“ In ihrem Endbericht vom April 2024 kam die Interne Revision zum Ergebnis, dass die unterbliebene Einbindung des Referats Compliance in beiden Fällen in formeller Hinsicht als Regelverstoß zu werten und die Argumentation für das gewählte Vorgehen nicht tragfähig war, aber in materieller Hinsicht kein schädliches bzw. verpöntes Ergebnis erzielt wurde.

- 12.2 Vor dem Hintergrund, dass die EZB ihre Ratssitzungen bereits mehrere Monate im Voraus ankündigte, kritisierte der RH, dass es in der OeNB trotzdem mehrmals zu Sitzungen bzw. Beschlüssen des SAA- bzw. des TAA-Komitees innerhalb der sieben-tägigen Sperrfrist vor einer EZB-Ratssitzung kam.

Weiters kritisierte der RH, dass die OeNB im Falle der „Breaches“ der Sperrfrist durch die Sitzung des SAA-Komitees am 15. Juni 2023 und durch den Umlaufbeschluss des TAA-Komitees am 22. Jänner 2024 nicht den dafür OeNB-intern vorgese-

henen Prozess (Meldung mit Begründung und Sitzungsprotokoll samt Teilnehmerliste an das Referat Compliance) einhielt.

Der RH wies auf den Bericht der Internen Revision der OeNB hin, in dem dieser „Regelverstoß“ festgehalten und der Argumentation der OeNB nicht gefolgt wurde. Die Interne Revision hielt aber auch fest, dass die „Breaches“ zu keinem schädlichen bzw. verpönten Ergebnis führten.

Der RH empfahl der OeNB, zur Vermeidung von Interessenkonflikten veranlagungsrelevante Entscheidungen so zu planen und zu treffen, dass ein „Breach“ der festgelegten Sperrfrist vor einer geldpolitischen EZB-Ratssitzung nicht notwendig wird. Sollte ein „Breach“ tatsächlich notwendig sein, wäre jedenfalls der in der OeNB vorgesehene Prozess einzuhalten.

- 12.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sie die Empfehlung des RH umgesetzt habe.

Interessenkonflikte und Blacklist der EZB

- 13.1 (1) Die sogenannte Blacklist der EZB war laut OeNB eine interne Limitliste. Konkret erhebe die EZB auf wöchentlicher Basis die „On-Balance-Bestände“ (inklusive der geldpolitischen Ankaufprogramme) aller Zentralbanken des Eurosystems sowie der EZB selbst, um ein Blacklist-Limit zu erstellen. Ziel dieses Limits sei es, kein „dominant creditor“ für Anleihen des Eurosystems zu werden, wobei sich dieses Limit nur auf „non-external“ Bestände beziehe. Ein Blacklist-Limit gebe es für Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und gedeckte Schuldverschreibungen (Covered Bonds). Die Blacklist sei im Jahr 2015 im Zuge der Ankaufprogramme implementiert worden. Geregelt sei sie in vertraulichen Dokumenten der EZB.

Wertpapiere, die sich auf der Blacklist der EZB befanden, durften die Zentralbanken des Eurosystems bei ihren nicht-geldpolitischen Veranlagungen nicht ankaufen. Befanden sich diese Titel bei Aufnahme auf die Blacklist bereits im jeweiligen Veranlagungsbestand, mussten sie nicht verkauft werden, durften aber nach einem allfälligen Verkauf nicht wieder angekauft werden.

(2) Eine OeNB-interne Vorgabe im Kontext der indirekten Veranlagung durch Masterfonds legte u.a. fest, dass das „Anlageuniversum“ der OeNB den Vorgaben der EZB nicht widersprechen darf. Diese Vorgabe stammte aus dem Jahr 2006. Laut OeNB wurden – trotz zwischenzeitiger Umbenennung des Dokuments – seitdem keine inhaltlichen Änderungen vorgenommen.

(3) Laut OeNB war die Blacklist der EZB streng vertraulich und durfte aus diesem Grund auch nicht in den Anlagerichtlinien für Mandate in Master- und Spezialfonds hinterlegt bzw. in diese integriert werden. Die Blacklist hatte daher nach Meinung der OeNB in der indirekten Veranlagung keine Gültigkeit; dies unabhängig davon, ob Bedienstete der OeNB oder externe Asset Manager die Mandate verwalteten.

Aus Sicht der OeNB durften daher OeNB-Bedienstete, die ein Mandat in einem Masterfonds innehatten, Wertpapiere kaufen, die sich auf der Blacklist der EZB befanden. Bei Wertpapierkäufen für den Direktbestand der OeNB mussten sich dieselben Bediensteten jedoch an die Blacklist halten. Eine Information an die EZB über diese Herangehensweise erachtete die OeNB als nicht erforderlich.

(4) Am 12. Oktober 2023 waren im Bereich des Euro-Portfolios 38 % im Direktbestand und 78,7 % bzw. 73,5 % im Bestand der Masterfonds D300 und A200 auf der Blacklist der EZB.

- 13.2 Die Ansicht der OeNB, dass die geldpolitische Blacklist der OeNB aufgrund ihrer strengen Vertraulichkeit nicht für die indirekte Veranlagung in Master- und Spezialfonds galt – unabhängig davon, ob Bedienstete der OeNB oder externe Asset Manager das externe Mandat verwalteten – stellte aus Sicht des RH eine mögliche Unvereinbarkeit mit der diesbezüglichen EZB-Regelung bzw. eine Möglichkeit zu deren Umgehung dar.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur Vermeidung einer allfälligen Umgehung des Verbots der EZB, in bestimmte Wertpapiere zu veranlagen, empfahl der RH der OeNB, mit der EZB abzuklären und zu dokumentieren, ob die Blacklist in der indirekten Veranlagung der OeNB tatsächlich nicht gilt und ob sie auch von den in Master- und Spezialfonds eingesetzten Bediensteten der OeNB nicht berücksichtigt werden muss.

- 13.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass im Rahmen des durchgeführten SAA-Reviews für 2025 zum neuen Veranlagungskonzept diesem Umstand bereits Rechnung getragen worden sei. Dadurch befänden sich künftig keine von der OeNB verwalteten Mandate für Euro-Staatsanleihen in den Masterfonds (indirekte Veranlagung). Die Empfehlung des RH sei daher bereits umgesetzt.

- 13.4 Der RH nahm Kenntnis davon, dass sich laut OeNB künftig keine von ihr verwalteten Mandate für Euro-Staatsanleihen in den Masterfonds befinden. Zur Schaffung von klaren Rahmenbedingungen und zur Vermeidung von künftigen Interessenkonflikten verblieb er bei seiner Empfehlung an die OeNB, mit der EZB abzuklären und zu dokumentieren, ob die Blacklist in der indirekten Veranlagung der OeNB tatsächlich nicht gilt und ob sie auch von den in Master- und Spezialfonds eingesetzten Bediensteten der OeNB nicht berücksichtigt werden muss.

Veranlagungskonzept mit strategischer Asset Allocation

Grundlagen und Herleitung der ersten strategischen Asset Allocation

- 14.1 (1) Das Direktorium der OeNB beschloss am 13. April 2021 den Umstieg von einem Absolute-Return-Ansatz zu einem dreistufigen Veranlagungsansatz mit einer strategischen Asset Allocation, einer taktischen Asset Allocation sowie einem aktiven Portfoliomanagement (TZ 4).

Im neuen Veranlagungskonzept umfassten die Eigenveranlagungen die Veranlagungssegmente „Eigenbestand“ (ohne HTM-Wertpapiere), „Eigenmittelveranlagung“ (ohne Beteiligungen) und „Pensionsreserve“ (ohne Beteiligungen)⁵¹. Mitumfasst waren auch die jeweilige indirekte Veranlagung und die dazugehörigen Masterfonds D300 (Eigenbestand) und A200 (Pensionsreserve).

Die OeNB ermittelte auf Basis von Ertragsanforderungen und Risikoaspekten ein Benchmark-Portfolio.⁵² Von dieser strategischen Asset Allocation durfte innerhalb festgelegter Bandbreiten bzw. Bänder taktisch abgewichen werden, um zusätzliche Erträge zu generieren. Das Ergebnis dieser zulässigen Abweichungen war die taktische Asset Allocation.⁵³ Die tatsächliche Zusammensetzung des Veranlagungsportfolios resultierte aus den vom Portfoliomanagement – unter Berücksichtigung der strategischen und taktischen Vorgaben – getroffenen Veranlagungsentscheidungen. Die OeNB verglich die strategische Asset Allocation, die taktische Asset Allocation und das tatsächliche Veranlagungsportfolio (Asset Allocation) u.a. in ihren „Asset Allocation“-Berichten (TZ 18).

Nach der Implementierung der jeweiligen strategischen Asset Allocation war jährlich im zweiten Quartal eine Evaluierung und Anpassung durch das SAA-Komitee (SAA-Review) vorgesehen. Als Basis sollte der vom Direktorium festgelegte Risikoappetit

⁵¹ Die Veranlagung der Pensionsreserve erfolgte in einem eigenen Rechenkreis. Das Ziel war, die jährlichen Auszahlungen an jene Personen, die dem auf Direktzusagen basierenden Pensionssystem der OeNB gemäß Nationalbankgesetz unterlagen, zu erwirtschaften. Die Veranlagung der Pensionsreserve sollte – mit Ausnahme der Beteiligungen – für zumindest fünf Geschäftsjahre integraler Bestandteil der Gesamtallokation sein und in die strategische Asset Allocation miteinbezogen werden.

⁵² Das SAA-Ertragsziel ergab sich ex ante aus den Kapitalmarkterwartungen der strategischen Asset Allocation und dem fixierten Portfoliovolumen. Sowohl die Bestätigung der strategischen Asset Allocation (inklusive Abweichungsbänder) als auch eine mögliche Anpassung der strategischen Asset Allocation erfolgten auf Basis eines Vorschlags des SAA-Komitees durch einen Beschluss des Direktoriums.

⁵³ Die Erstellung und Anpassung der taktischen Asset Allocation erfolgten durch das TAA-Komitee. Für die taktische Asset Allocation galten definierte Risikorahmengrenzen und festgelegte Bandbreiten für Abweichungen zur strategischen Asset Allocation (SAA-Bänder).

dienen. Um der Entwicklung an den Finanzmärkten Rechnung zu tragen und das gewählte Risikoprofil der Veranlagungen aufrechtzuerhalten, war halbjährlich eine Rückführung auf die ursprüngliche Gewichtung vorgesehen (Rebalanzierung).⁵⁴

Die OeNB rechnete bei ihren Veranlagungen mit stärkeren jährlichen Ertragsschwankungen als beim Absolute-Return-Ansatz:

- Der längere Veranlagungshorizont erleichterte riskantere Veranlagungen, da entstandene Verluste über einen längeren Zeitraum leichter aufzuholen sind.
- Durch die Akzeptanz einer „temporären Risikorahmen-Unterdeckung“ und das Ende des Overlay Managements (TZ 59) in den Masterfonds gab es laut OeNB für ihre Veranlagungen „keine expliziten Stopp Loss Elemente, welche die unterjährigen Verluste limitieren“. Laut OeNB stiegen aber auch die Ertragspotenziale, da die Kosten für diese Elemente wegfielen.

(2) Im April 2021 beschloss das Direktorium – für die Übergangsphase bis zur vollständigen Implementierung des neuen Veranlagungskonzepts – die erste strategische Asset Allocation (Transition-SAA) mit einem Veranlagungsvolumen von 25,500 Mrd. EUR. Bei vorhandenem Risikorahmen war eine schrittweise Erhöhung auf 30 Mrd. EUR geplant (Initial-SAA). Zum Beschluss bzw. zu einer Umsetzung dieser Erhöhung kam es nicht. Im Dezember 2021 wurde im SAA-Komitee beschlossen, die strategische Asset Allocation erst nach Klärung des Risikoappetits anzupassen. Aufgrund des im Mai 2022 festgelegten Risikoappetits (mit einem Maximalrahmen von 6,169 Mrd. EUR) entschied sich die OeNB gegen die Erhöhung des SAA-Volumens und für dessen Beibehaltung in Höhe von 25,500 Mrd. EUR.

Bei der Transition-SAA berücksichtigte die OeNB auskunftsgemäß Liquiditätserfordernisse, die Ertragsgenerierung mit dem Ziel der langfristigen Kostendeckung, die Risikotragfähigkeit sowie eine gute operative Umsetzbarkeit. Sie nutzte dabei kein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Ertrag-Risiko-Verhältnisses. Mit einem Optimierungsmodell wird eine möglichst effiziente Zusammensetzung des Veranlagungsportfolios ermittelt.

Die Abteilung Risikomanagement befürwortete in ihrer Second Opinion zum neuen Veranlagungskonzept aus April 2021 die Einführung einer strategischen Asset Allocation und sah in Kombination mit der Festlegung von Ertrags- und Risikozielen eine deutliche Verbesserung im Investment- und Risikomanagementprozess der OeNB (TZ 49)⁵⁵. Die Veranlagungsstruktur schätzte sie als konservativ ein.

⁵⁴ Die Rebalanzierung war für das zweite und das vierte Quartal vorgesehen und basierte auf einem Beschluss des TAA-Komitees.

⁵⁵ durchschnittliche Ertragserwartung der strategischen Asset Allocation: 1,15 %

Die Abteilung Risikomanagement beurteilte jedoch aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes das Ertragsziel mit hoher Wahrscheinlichkeit als nicht erfüllbar. Weiters sah sie die fehlende Optimierung von Ertrag und Risiko kritisch sowie eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass die strategische Asset Allocation aus „Ertrags- und Risikoüberlegungen ineffizient ist“ und „Risiken eingegangen werden, die nicht zum bestmöglichen Ertrag führen“. Sie sprach sich für ein quantitatives Modell zur Optimierung von Ertrag und Risiko aus.

(3) Ein externes Beratungsunternehmen beurteilte die Trennung der mittel- bis langfristigen strategischen Ausrichtung (strategische Asset Allocation) und der taktischen Abweichungsmöglichkeiten (taktische Asset Allocation) als „zielführend“ und „marktüblich“. Es sah jedoch Handlungsbedarf, z.B. in Bezug auf

- die Systemausstattung und das Steuerungsinstrumentarium für das neue Allokationskonzept (insbesondere aufgrund eingeschränkter Möglichkeiten der Risikomes- sung und -limitierung sowie der Bestandsführung mit eigenentwickelten Listen),
- eine Integration der SAA-Verantwortlichkeit als eigene Einheit in der Hauptabteilung Treasury zur Sicherstellung einer effizienten Bündelung der Expertise zur Marktana- lyse bzw. -prognose und einer eindeutigen Verantwortlichkeit für die Ergebnisse der Veranlagungen und
- die Initiierung von Produktprozessen für neue Veranlagungsinstrumente (z.B. ETF).

Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung war die empfohlene Anpassung der Systemaus- stattung und des Steuerungsinstrumentariums noch nicht umgesetzt (TZ 17). Die Verantwortung für die strategische Asset Allocation lag seit der Organisationsände- rung im Mai 2021 in der Abteilung Markt (TZ 7). Im Dezember 2021 beschloss das Direktorium die Einführung von Spezialfonds und im März 2022 die Einführung von Aktien-ETFs (TZ 9).

(4) Die OeNB strebte mit ihren Veranlagungen grundsätzlich einen Ertrag an, der es ihr ermöglichte, ihre Aufwendungen zu decken. Der von der OeNB mit der strategi- schen Asset Allocation angestrebte Ertrag ergab sich ausgehend von Aufwendungen aus der Geldpolitik durch Addition nachfolgender Komponenten:

- laufende operative Aufwendungen der OeNB (Aufwendungen 1. Grades),
- Reservenaufbau (Zuführung zur Risikorückstellung; Aufwendungen 2. Grades) und
- Ausschüttungen an den Eigentümer (Gewinnanteil und Dividende des Bundes; Aufwendungen 3. Grades).

Simulationen für den Zeitraum von zehn Jahren vor Beschluss der Transition-SAA im Jahr 2021 ergaben laut OeNB einen durchschnittlichen jährlichen Veranlagungser- trag der strategischen Asset Allocation von „knapp unter 4 %“. Damit hätte die stra-

tegische Asset Allocation die geforderten Erträge geliefert, um die Kosten der OeNB und etwaige Ausschüttungen an den Eigentümer zu decken.

Bei der Herleitung der Transition-SAA hielt die OeNB fest, dass derartige Ergebnisse im geänderten Zinsumfeld nicht mehr erzielbar waren. Laut OeNB reichte der für die Transition-SAA erwartbare jährliche Veranlagungsertrag von 1,15 % bzw. von 293 Mio. EUR aufgrund der geänderten Rahmenbedingungen (begrenzter Risikorahmen und niedrige Kapitalmarktzinsen für risikoarme Veranlagungen) nicht mehr aus, um die Aufwendungen 1. Grades von 381 Mio. EUR vollständig abzudecken. Da die OeNB zum Zeitpunkt der Herleitung mit keinem höheren Zinsanstieg rechnete, war für sie „ein entsprechender Risikobudgetrahmen erforderlich“, um mittelfristig auch die Aufwendungen 2. und 3. Grades (teilweise) abdecken zu können.

- 14.2 Der RH hielt fest, dass der im April 2021 vom Direktorium der OeNB beschlossene Umstieg von einem Absolute-Return-Ansatz zu einem dreistufigen Veranlagungsansatz eine maßgebliche Änderung des Veranlagungskonzepts der OeNB darstellte.

Er wies kritisch darauf hin, dass die OeNB das neue Veranlagungskonzept implementierte, obwohl sie bei der Herleitung der strategischen Asset Allocation kein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Verhältnisses von Ertrag und Risiko einsetzte. Dadurch bestand die Gefahr einer aus Ertrags- und Risikosicht ineffizienten strategischen Asset Allocation.

Der RH kritisierte, dass die Systemausstattung und das Steuerungsinstrumentarium, deren Erweiterung und Anpassung für das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept auch ein externes Beratungsunternehmen als notwendig sah, drei Jahre nach dem Beschluss noch nicht ausreichend auf das neue Veranlagungskonzept ausgerichtet waren.

Im Zusammenhang mit den daraus resultierenden operationellen Risiken wies der RH auch auf seine Feststellungen in TZ 19 hin.

Der RH empfahl der OeNB, vor der Implementierung eines neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts die dafür notwendigen Rahmenbedingungen und Instrumente sicherzustellen, z.B. ein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Verhältnisses zwischen Ertrag und Risiko und eine auf das neue Konzept ausgerichtete Systemausstattung. Damit sollten die mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept verbundenen operationellen Risiken möglichst gering gehalten werden.

Der RH verwies auch auf seine Empfehlungen in TZ 17 zum Treasury Implementierungsprojekt (in der Folge: **Projekt TRIP**).



Er hielt weiters fest, dass gemäß den Prognosen der OeNB zur Transition-SAA der erwartbare jährliche Veranlagungsertrag von 1,15 % bzw. von 293 Mio. EUR nicht ausreichend war, um ihre laufenden operativen Aufwendungen (Aufwendungen 1. Grades) von 381 Mio. EUR vollständig abzudecken, die OeNB dies mit einem eingeschränkten Risikorahmen und niedrigen Kapitalmarktzinsen für risikoarme Veranlagungen begründete und als Lösung einen „entsprechende[n] Risikobudgetrahmen“ ansah.

- 14.3 Die OeNB ging in ihrer Stellungnahme zu TZ 14 – wie in jener zu TZ 17 – auf die Gründe für die Ausschreibung und die Verzögerung des Projekts TRIP, ihre in der Zwischenzeit weiterentwickelten Prozesse (auch für die Risikomessung) und die aus ihrer Sicht jederzeitige Beherrschung der operationellen Risiken ein (siehe dazu im Detail TZ 17).

Zur Empfehlung des RH teilte die OeNB mit, dass dem aktuellen Veranlagungskonzept ein extern validiertes finanzmathematisches Optimierungsmodell zugrunde liege. Dieses Modell habe sich bewährt und komme bei jeder Weiterentwicklung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts zur Anwendung. Ebenso werde auch das Ziel berücksichtigt, finanzielle wie operationelle Risiken so gering wie möglich zu halten. Die Empfehlung des RH sei daher bereits umgesetzt.



Entwicklung der strategischen Asset Allocation

- 15.1 (1) Die nachfolgende Tabelle weist – ausgehend von der Transition-SAA vom April 2021 – die vom Direktorium der OeNB im März 2023 und im Jänner 2024 beschlossenen wesentlichen Änderungen der Veranlagungskategorien der strategischen Asset Allocation sowie deren tatsächliche Verteilung aus:⁵⁶

Tabelle 3: Strategische Asset Allocation (SAA) und tatsächliche Verteilung der Veranlagungskategorien, 2021 bis 2024

Veranlagungskategorien	Veranlagungs- volumen	SAA	Bandbreiten		tatsächliche Verteilung	
			Minimum	Maximum		
	in Mio. EUR		in %		in Mio. EUR	in %
Direktoriumsbeschluss im April 2021					30. Dezember 2022	
Staatsanleihen	20.400	80,0	62,5	87,5	18.991	80,5
Unternehmensanleihen	1.913	7,5	5,0	15,0	1.632	6,9
Aktien	3.188	12,5	7,5	17,5	2.938	12,5
Sonstiges	–	–	–	10,0	15	0,1
Summe	25.500	100,0	–	–	23.577	100,0
Direktoriumsbeschluss im März 2023					29. Dezember 2023	
Staatsanleihen	17.400	75,0	55,0	85,0	18.002	74,5
Unternehmensanleihen	2.552	11,0	6,0	16,0	2.704	11,2
Aktien	3.248	14,0	9,0	19,0	3.454	14,3
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	23.200	100,0	–	–	24.162	100,0
Direktoriumsbeschluss im Jänner 2024					28. Juni 2024	
Staatsanleihen	7.500	60,0	50,0	70,0	7.548	59,1
Unternehmensanleihen	2.500	20,0	15,0	20,0	2.538	19,9
Aktien	2.500	20,0	15,0	20,0	2.687	21,0
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	12.500	100,0	–	–	12.775	100,0

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Zu den wesentlichen Veränderungen der strategischen Asset Allocation und der tatsächlichen Verteilung des Veranlagungsportfolios zählten vor allem

- die Reduktion des geplanten Veranlagungsvolumens von 25,500 Mrd. EUR um 51 % auf 12,500 Mrd. EUR,
- der Anstieg des maximal zulässigen Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien am Veranlagungsvolumen (von 15 % bzw. 17,5 % auf jeweils 20 %),

⁵⁶ tatsächliche Verteilung gemäß Report „Asset Allocation“

- der Anstieg des tatsächlichen Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien am Veranlagungsvolumen (Unternehmensanleihen: von 6,9 % auf 19,9 %; Aktien: von 12,5 % auf 21 %) und
- der Anstieg der tatsächlichen Veranlagung in Unternehmensanleihen von 1,632 Mrd. EUR auf 2,538 Mrd. EUR.

Die tatsächlichen Veranlagungen bewegten sich zum Jahresende 2022 und 2023 innerhalb der vom Direktorium festgelegten Bandbreiten. Zum 28. Juni 2024 überschritt der Aktienanteil die SAA-Vorgaben um einen Prozentpunkt. Ein Vergleich mit den SAA-Vorgaben zu Marktwerten zeigte eine geringfügige Überschreitung von 0,1 Prozentpunkten.⁵⁷ Laut OeNB handelte es sich dabei um keinen aktiven Verstoß; passive Verstöße (aufgrund unterschiedlicher Marktwertentwicklungen von Veranlagungskategorien) würden durch regelmäßige Rekalibrierungen rückgeführt.

(2) Im März 2023 führte die OeNB einen Review der strategischen Asset Allocation durch. Obwohl die strategische Asset Allocation grundsätzlich über einen langfristigen Zeitraum stabil gehalten werden sollte, machte aus Sicht der OeNB insbesondere die Risikodeckung, die wegen der Veranlagungsverluste im Jahr 2022 reduziert war, eine Änderung der strategischen Asset Allocation zwingend notwendig (TZ 55). Auch die externen langfristigen Kapitalmarkterwartungen hatten sich durch die Marktentwicklungen des Jahres 2022 deutlich verändert.

Daher beschloss das Direktorium der OeNB am 28. März 2023, das SAA-Volumen von 25,500 Mrd. EUR auf 23,200 Mrd. EUR zu verringern. Der Anteil der im Vergleich zu Staatsanleihen tendenziell risikoreicheren Unternehmensanleihen und Aktien erhöhte sich von 7,5 % bzw. 12,5 % auf 11 % bzw. 14 %, während jener der Staatsanleihen von 80 % auf 75 % sank. Mit der Erhöhung der Anteile von Unternehmensanleihen und Aktien, die in Master- und Spezialfonds sowie ETFs gehalten wurden, stieg der Anteil der indirekten Veranlagung (TZ 9 und TZ 16).

Vor dem Beschluss der neuen strategischen Asset Allocation informierte das Direktorium den Generalrat der OeNB in dessen Sitzung am 20. März 2023 darüber, dass die Auflösung der Risikorückstellung zur Abdeckung der Veranlagungsverluste im Jahr 2022 die Risikodeckungsmassen reduziert hatte. Die OeNB plante deshalb eine Verringerung des SAA-Volumens und eine Reduktion des Wechselkursrisikos.

Gemäß Sitzungsprotokoll erklärten mehrere Mitglieder des Generalrates, „dass es angebracht gewesen wäre, die Anpassung früher durchzuführen und nicht bis Ende März 2023 zu warten. Das sei einfach ein zu langer Zeitraum, insbesondere vor dem

⁵⁷ „SAA floating“ am 28. Juni 2024: Staatsanleihen 59,2 %, Unternehmensanleihen 19,8 %, Aktien 20,9 %

Hintergrund, was sich in den vergangenen Monaten alles ereignet habe.“ Zusätzlich zogen diese Mitglieder u.a. auch einen Vergleich mit Pflichten von Geschäftsbanken. Das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums erklärte, „diese Kritik verstanden zu haben und dass das Regelwerk des Bankwesengesetzes für die OeNB nicht anwendbar sei, weil für Zentralbanken andere Vorschriften gelten“. Ein Mitglied des Generalrates ergänzte, „dass jede Strategie laufend – auch im Hinblick, ob sie den aktuellen Rahmenbedingungen und Ansprüchen standhalten kann – überprüft werden muss. Es kann nicht sein, dass eine Strategie, die für einen Zeitraum von zehn Jahren gelten soll, nicht laufend überprüft wird. Überprüfungen haben zudem in kürzeren Abständen zu erfolgen, um so auch aktuelle Entwicklungen abbilden zu können“.

Bei der Herleitung der strategischen Asset Allocation vom März 2023 kam ein – von der Abteilung Markt entwickeltes – Optimierungsmodell⁵⁸ erstmals zum Einsatz. Die Abteilung Risikomanagement bewertete dies in ihrer Second Opinion zum SAA-Review im März 2023 positiv, konnte jedoch nicht beurteilen, „ob das Optimierungsmodell tatsächlich das beste Portfolio liefert“ (TZ 49).

Die externe Validierung des Optimierungsmodells im Dezember 2023 durch einen Gutachter bestätigte eine fehlerfreie und sehr gut dokumentierte Implementierung und eine Übereinstimmung mit der Best Practice im Bereich der strategischen Asset Allocation. Auch die Abteilung Risikomanagement erachtete das Optimierungsmodell grundsätzlich als geeignet. Die Abteilung Markt beabsichtigte, Vorschläge des Gutachters zur Weiterentwicklung (z.B. Schätzung von Korrelationen unter Verwendung täglicher Daten und Auswirkung von Transaktionskosten auf Optimierung und Rebalanzierung) spätestens bis zum SAA-Review im Jänner 2025 umzusetzen.

(3) Im Jänner 2024 veränderte die OeNB ihre seit 28. März 2023 geltende strategische Asset Allocation grundlegend, obwohl eine strategische Asset Allocation – auch gemäß den „übergeordneten Prinzipien der SAA“ – über einen mehrjährigen Zeitraum konstant gehalten werden soll und grundsätzlich keine unterjährigen Anpassungen vorgesehen waren.

Laut OeNB nahm sie diese Änderungen vor, weil die Verluste aus der Geld- und Währungspolitik im Jahr 2023 den Risikoappetit bzw. die Risikodeckung der OeNB reduziert und das steigende Zinsniveau eine stärkere Berücksichtigung von Finanzierungskosten erfordert hatten (TZ 55).

In den vorbereiteten Unterlagen für das ALA-Meeting am 2. November 2023 hielt die Abteilung Risikomanagement zum Veranlagungs- und Risikomanagementkon-

⁵⁸ Das von der Abteilung Markt entwickelte Optimierungsmodell entsprach einer erweiterten Markowitz-Optimierung. Die Input-Faktoren waren Kapitalmarkterwartungen und Volatilitätsprognosen von Asset-Managern.

zept aus 2021 fest, dass das aktuelle Konzept „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“ sei:

- Ertrag: Eine kostendeckende strategische Asset Allocation sei „aus derzeitigem Investmentuniversum“ nur „mit (sehr oder zu?) hohem Risiko“ möglich und es fehle ein nachhaltiges Konzept zum Aufholen von Verlusten.
- Risiko: Eine Risikodeckung sei nicht mehr gegeben, weil der Bilanzverlust aus der Geldpolitik die Risikovorsorgen reduziert bzw. eliminiert habe. Daher sei der Risikoappetit neu festzulegen bzw. zu begründen.
- Investmenthorizont: Die geldpolitische Strategie, schwankende Refinanzierungskosten und die Entwicklung der Verlustsituation würden keine stetige strategische Asset Allocation erlauben. Die OeNB habe „derzeit keinen Investmenthorizont von mehr als 3 oder 5 Jahren (eher kürzer)“ und müsse die Veranlagung darauf ausrichten. Eine „gut steuerbare Veranlagung – insbesondere bezüglich des Volumens – ist essenziell“.
- Operative Umsetzung: IT-Systeme, Prozesse (insbesondere Risikosteuerung) und die „SAA-Modellierung mit Asset/Liability“ seien nicht „fit for purpose“. Die OeNB habe „nicht das organisatorische Setup, um eine riskante Veranlagung professionell zu managen“.

Aus Sicht der Abteilung Risikomanagement sollte „das Jahr 2024 intensiv für die Lösung der bestehenden operativen Herausforderungen und der Entwicklung eines nachhaltigen Konzepts genutzt werden.“

Die am 26. Jänner 2024 vom Direktorium der OeNB beschlossene strategische Asset Allocation sah eine massive Reduktion des SAA-Volumens von 23,200 Mrd. EUR auf 12,500 Mrd. EUR vor, die bis Ende Februar 2024 durch Verkäufe von Wertpapieren abzuschließen war.⁵⁹

Neben dem deutlich reduzierten Veranlagungsvolumen waren die Erhöhung des Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien von 11 % bzw. 14 % auf jeweils maximal 20 % und die gleichzeitige Verminderung der Staatsanleihen von 75 % auf 60 % wesentliche Änderungen im Vergleich zur strategischen Asset Allocation vom März 2023. Ziel war, die höheren Ertragspotenziale von Unternehmensanleihen und Aktien zu nutzen.

Die im Jänner 2024 festgelegte strategische Asset Allocation war nicht langfristig angelegt, sondern nur für das Jahr 2024 vorgesehen. Am 4. Dezember 2023 beauftragte das Direktorium der OeNB die Ausarbeitung von Anpassungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts im ersten Halbjahr 2024 für die Veranlagung

⁵⁹ Über die wesentlichen Anpassungen (Reduktion des Veranlagungsvolumens, Erhöhung der Assetklassengewichte für Aktien und Unternehmensanleihen sowie Akzeptanz der Unterdeckung aller geldpolitischen Risiken) wurde der Generalrat am 11. Dezember 2023 in Kenntnis gesetzt.

ab 2025. Dabei sollten insbesondere folgende zentrale Gesichtspunkte berücksichtigt werden:

- zukünftige geldpolitische Entwicklungen und deren möglicher Einfluss auf die Veranlagung,
- Risikoappetit und Risikolimitierung bei fehlenden bilanziellen Risikodeckungsmassen,
- Veranlagungsstrategie in Zeiten von aus der Geldpolitik resultierenden negativen geschäftlichen Ergebnissen ohne Möglichkeit zur Ergebnisverstetigung,
- transparente Darstellung der Refinanzierungskosten im Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept.

(4) Taktische Abweichungen der Veranlagungen von der strategischen Asset Allocation veränderten das Risiko- und Ertragsprofil und konnten laut OeNB für die Ertragszielung oder risikosteuernd eingesetzt werden. Zu den zulässigen taktischen Abweichungen hielt die Abteilung Risikomanagement in ihren Second Opinions in den Jahren 2021, 2023 und 2024 u.a. fest, dass die definierten Abweichungsbreiten auf keiner risikoorientierten Herleitung basierten (**TZ 49**). Als „strategisches Steuerungsinstrument“ seien sie zur Risikolimitierung ungeeignet und sollten durch risikoorientierte Vorgaben eingeschränkt werden.

- 15.2 Der RH wies kritisch darauf hin, dass die OeNB die taktisch – zur Ertragserzielung bzw. Risikosteuerung – zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation nicht risikoorientiert herleitete.

Daher empfahl er der OeNB, die taktisch zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation künftig risikoorientiert herzuleiten.

Der RH kritisierte, dass die OeNB erst im März 2023 Steuerungsmaßnahmen gegen die veränderten Marktbedingungen, die im Jahr 2022 zu hohen Veranlagungsverlusten und einer Verminderung der Risikodeckung führten, einleitete. Er hielt fest, dass auch Mitglieder des Generalrates der OeNB die späte Einleitung von Maßnahmen kritisch sahen und Überprüfungen in kürzeren Abständen forderten, um aktuelle Entwicklungen berücksichtigen zu können.

Der RH empfahl der OeNB, bei Veränderung der Marktbedingungen, insbesondere wenn diese Auswirkungen auf die Risikodeckung haben, ehestmöglich eine Überprüfung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts und in der Folge Maßnahmen zur Veranlagungssteuerung einzuleiten, um die Einhaltung der Risikovorgaben jederzeit sicherstellen zu können.

Der RH hielt fest, dass beim SAA-Review im März 2023 erstmals ein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Verhältnisses von Ertrag und Risiko zum Einsatz kam, dessen Umsetzung ein externer Gutachter bei einer Validierung im Dezember 2023 als fehlerfrei und sehr gut dokumentiert beurteilte. Er hielt weiters fest, dass der externe Gutachter Vorschläge zur Weiterentwicklung des Optimierungsmodells aufzeigte, deren Umsetzung die Abteilung Markt bis zum SAA-Review im Jänner 2025 vorsah.

Der RH empfahl der OeNB, zur weiteren Optimierung des Verhältnisses von Ertrag und Risiko die im Zuge der externen Validierung des Optimierungsmodells aufgezigten Vorschläge zur Weiterentwicklung zeitnah zu prüfen und wie geplant spätestens bis zum nächsten SAA-Review im Jänner 2025 umzusetzen.

Weiters kritisierte der RH, dass die OeNB im Jänner 2024 ihre erst seit März 2023 geltende strategische Asset Allocation grundlegend verändern musste, weil keine ausreichende Risikodeckung mehr vorlag. Dies führte zu einer massiven Reduktion des SAA-Volumens von 23,200 Mrd. EUR auf 12,500 Mrd. EUR.

Für den RH war diese Reduktion des SAA-Volumens um 10,700 Mrd. EUR ein deutliches Anzeichen dafür, dass bei der Struktur der grundsätzlich mehrjährigen strategischen Asset Allocation und auch bei dem ihr zugrunde liegenden Veranlagungs- und Risikomanagement konzeptionelle Mängel vorlagen; z.B. eine unzureichende Abstimmung von geplanter Veranlagungstätigkeit und anzuwendendem Risikomanagement und eine nicht angemessene Berücksichtigung von möglichen Veränderungen der Rahmenbedingungen (z.B. Entwicklung des Zinsniveaus).

Der RH wies auch auf die Kritik der Abteilung Risikomanagement im Zusammenhang mit dem ALA-Meeting am 2. November 2023 hin, wonach das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“ sei.

Der RH empfahl der OeNB, ihr Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept grundlegend zu überarbeiten. Dabei wäre sicherzustellen,

- dass die geplante Veranlagungstätigkeit und das anzuwendende Risikomanagement aufeinander abgestimmt sind
- und dass mögliche Veränderungen der Rahmenbedingungen (z.B. die Entwicklung des Zinsniveaus und der eigenen Finanzierungskosten oder das Schlagendwerden von geldpolitischen Risiken) sowie die durch Veranlagungserträge abzudeckenden operativen Aufwendungen der OeNB angemessen berücksichtigt werden.

Bei der Überarbeitung wären auch die zentralen Gesichtspunkte des Direktoriumsbeschlusses vom 4. Dezember 2023 zu beachten.

Der RH wies darauf hin, dass die OeNB im überprüften Zeitraum grundsätzlich ein hohes Volumen an Eigenveranlagungen und „zusätzlichen“ Veranlagungen hielt, dessen Gesamtwert sich Ende 2023 – vor der deutlichen Reduktion der Eigenveranlagungen Anfang 2024 – auf rd. 45 Mrd. EUR belief: Eigenveranlagungen rd. 24 Mrd. EUR, „zusätzliche“ Veranlagungen rd. 21 Mrd. EUR (TZ 2).

Der RH empfahl der OeNB, im Vorfeld der erforderlichen Überarbeitung ihres Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts und unter Berücksichtigung des im Jahr 2024 deutlich reduzierten SAA-Volumens zu analysieren,

- welche der im gegenständlichen Bericht angeführten Veranlagungssegmente für die OeNB unverzichtbar bzw. für die Erfüllung ihrer Aufgaben als Zentralbank erforderlich sind,
- welches Volumen an Veranlagungen grundsätzlich erforderlich ist, um die operativen Aufwendungen der OeNB abzudecken und
- inwieweit es zur Erwirtschaftung von Veranlagungserträgen ergänzende bzw. alternative Möglichkeiten gibt, die operativen Aufwendungen der OeNB – unter gesicherter Wahrung ihrer Unabhängigkeit – verlässlich und nachhaltig zu finanzieren.

Dabei wären auch diesbezügliche Lösungen anderer Zentralbanken innerhalb und außerhalb des Eurosystems zu analysieren.

Der RH wies darauf hin, dass bei der Veranlagung in Unternehmensanleihen – anders als bei Aktien – bis Ende Juni 2024 nicht nur der Anteil an der Gesamtveranlagung, sondern auch das tatsächliche Veranlagungsvolumen stark anstieg (Ende 2022: 1,632 Mrd. EUR; Juni 2024: 2,538 Mrd. EUR).

Da Unternehmensanleihen – ähnlich wie Aktien – zu den potenziell risiko- aber auch ertragreicheren Veranlagungskategorien der OeNB zählen, empfahl der RH der OeNB, sicherzustellen, dass sie über ausreichende eigene Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlagungen in Unternehmensanleihen verfügt.

Zur Veranlagung in Aktien verwies der RH auf seine Feststellungen und Empfehlung in TZ 45.

- 15.3 (1) (a) Die OeNB beanstandete in ihrer Stellungnahme die Feststellung des RH im Intro, wonach die massive Reduktion des Volumens ihrer Veranlagungen die konzeptionellen Mängel bei der ursprünglichen Veranlagungsstruktur und dem ihr zugrunde liegenden Veranlagungs- und Risikomanagement zeigte. Die OeNB führte aus, dass ihr Risiko- und Veranlagungskonzept im Einklang zwischen Risikodeckungsmassen und dem aus dem (SAA-)Veranlagungsvolumen resultierenden Risiko gestanden sei. Da die in der Hauptaufgabe der OeNB liegende Geldpolitik zu Verlusten und der einhergehenden Reduktion der Deckungsmassen geführt habe, sei 2023 – wie im

Konzept vorgesehen – auch das Veranlagungsvolumen reduziert worden. Dieser Vorgang könne also in keiner Weise, wie vom RH laut OeNB fälschlicherweise angenommen, als Hinweis auf konzeptionelle Mängel gesehen werden, sondern stelle einen bewusst so gestalteten und korrekt durchgeführten Prozess der Risikosteuerung dar.

Die Anpassung des Veranlagungskonzepts im Jahr 2021 habe zu einem Abgehen von einer kurzfristigen jährlichen Betrachtung hin zu einem langfristigen Veranlagungsansatz geführt. Dafür sei das Konzept mit einer langfristigen strategischen Asset Allocation, taktischen Asset Allocation und dem Portfoliomanagement sowie einem dazu passenden Risikomanagement-Ansatz beschlossen worden. Die Argumentation des RH, dass die Reduktion des SAA-Volumens (von 25,5 Mrd. EUR auf 23,2 Mrd. EUR im Jahr 2023 sowie von 23,2 Mrd. EUR auf 12,5 Mrd. EUR im Jahr 2024) ein Anzeichen für konzeptionelle Mängel sei, sei zurückzuweisen, sie entbehre jeglicher sachlichen Evidenz und spiegle lediglich die Meinung des RH wider. Die Anpassungen würden vielmehr zeigen, dass das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept der OeNB durchgehend und konsequent umgesetzt worden sei. Die Volumensanpassung sei eine Folge der Veränderung in der Risikodeckung und zeige somit die Wirksamkeit des Regelwerks auf.

(b) Die OeNB beanstandete auch die Feststellung des RH in der Kurzfassung, wonach anlässlich der Information des Generalrates über die vom Direktorium im März 2023 beschlossene SAA-Anpassung⁶⁰ mehrere Mitglieder des Generalrates erklärt hätten, dass es angebracht gewesen wäre, die Anpassung früher durchzuführen und nicht bis Ende März 2023 zu warten, da dies einfach ein zu langer Zeitraum gewesen sei. Dazu führte die OeNB aus, dass auf Basis von detaillierten Analysen die Entscheidung getroffen worden sei, die Volumen anzupassen. Dabei sei sie stets anhand der etablierten Prozesse vorgegangen. Der Generalrat habe empfohlen, die festgelegten Abläufe zu beschleunigen und sie an jene von Geschäftsbanken anzupassen. Geschäftsbanken unterlägen in diesem Zusammenhang anderen Regularien als Notenbanken, dennoch sei dieser Empfehlung unmittelbar Folge geleistet worden. Die im März 2023 vorgenommene Anpassung sei in den Folgejahren vorgezogen und 2024 und 2025 bereits im Jänner umgesetzt worden. Die OeNB habe damit entsprechend dem zum jeweiligen Zeitpunkt gültigen Risikorahmenwerk unter Berücksichtigung der geänderten marktbedingten Rahmenbedingungen agiert.

(c) Weiters beanstandete die OeNB die Feststellung des RH in der Kurzfassung, dass die Abteilung Risikomanagement das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept vor der Änderung der strategischen Asset Allocation „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“ sehe. Der RH zitiere dabei von der OeNB intern aufge-

⁶⁰ Anmerkung RH: Verringerung des SAA-Volumens von 25,500 Mrd. EUR auf 23,200 Mrd. EUR, Erhöhung des Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien von 7,5 % bzw. 12,5 % auf 11 % bzw. 14 % und Senkung des Anteils der Staatsanleihen von 80 % auf 75 %

brachte Verbesserungs- und Weiterentwicklungspotenziale, die auch bearbeitet worden seien. Vor Genehmigung des neuen Veranlagungskonzepts sei dieses zudem unter Einbeziehung eines externen Beraters analysiert und parallel die notwendige Weiterentwicklung der IT-Systeme beschlossen worden (Projekt TRIP). Der externe Berater habe auf die Notwendigkeit des raschen Ausbaus der IT-Systeme und Steuerungsinstrumente zur Umsetzung des Zielbildes hingewiesen und explizit nicht davon abgeraten, das neue Konzept mit den damals noch bestehenden IT-Systemen sofort umzusetzen. Die OeNB weise klar darauf hin, dass ihre erfahrenen und hochspezialisierten Bediensteten auch mit den bereits vorhandenen Systemen jederzeit die professionelle, konservative Veranlagung und das begleitende Risikomanagement sichergestellt hätten. Notwendige Weiterentwicklungen und Ergänzungen würden durch die Fachexpertinnen bzw. Fachexperten eingebracht und umgesetzt (z.B. Berücksichtigung der Fundingkosten).

(2) Die OeNB ging in ihrer Stellungnahme weiters auf die Empfehlungen des RH ein:

Zur Empfehlung, die taktisch zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation künftig risikoorientiert herzuleiten, teilte die OeNB mit, dass im Risk Appetite Statement 2025 die taktisch zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation inkludiert seien und somit der Risikobereitschaft des Direktoriums entsprächen. Diese Risikobereitschaft solle zukünftig weiterhin im Rahmen der Vorbereitung des Risk Appetite Statements mit dem Direktorium diskutiert werden (ALA-Meeting). Die Umsetzung der Maßnahme werde evaluiert.

Zur Empfehlung, bei Veränderung der Marktbedingungen ehestmöglich Maßnahmen zu ergreifen, um die Einhaltung der Risikovorgaben sicherzustellen, teilte die OeNB mit, dass ein Playbook alle Prozesse bei (drohender) Überschreitung von Risikolimitierungen, die etwa durch Risikoanstiege aufgrund von geänderten Marktbedingungen ausgelöst werden könnten, regle. In den halbjährlichen ALA-Meetings behandle die OeNB – wenn notwendig – Maßnahmen zur Risikobewältigung und zur Sicherstellung der Einhaltung des Risikoappetits. Sollte ein Anpassungsbedarf des Konzepts festgestellt werden, werde eine Überarbeitung unmittelbar durchgeführt.

Zur Empfehlung, das Optimierungsmodell weiterzuentwickeln, teilte die OeNB mit, dass im aktuellen Veranlagungskonzept für den Review der strategischen Asset Allocation ein extern validiertes Optimierungsmodell eingesetzt werde. Dabei sei die zugrunde liegende Analyse der Vorschläge des Gutachters bereits erfolgt und die Umsetzung der anwendbaren Empfehlungen gestartet worden. Die Empfehlung befinde sich in Umsetzung.

Zur empfohlenen grundlegenden Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts führte die OeNB aus, dass sie bereits während der Prüfung durch den RH die Neuausrichtung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts

durchgeführt habe. Dieses sei entsprechend den formalen Erfordernissen in den Grundsätzen durch den Generalrat der OeNB noch im Jahr 2024 verabschiedet worden. Das Direktorium habe auf Basis dieser Grundsätze alle Details beschlossen, sodass die Umsetzung mit dem Jahr 2025 gestartet worden sei. Dabei seien die vom RH hervorgehobenen Punkte, u.a. Festlegung des Veranlagungsvolumens in unterschiedlichen Veranlagungsklassen sowie Abstimmung zwischen Veranlagungstätigkeit und Risikomanagement, ebenso erfüllt worden wie die Berücksichtigung von veränderten Rahmenbedingungen bzw. abzudeckende operative Aufwendungen.

Zur vom RH empfohlenen Analyse (unverzichtbare Veranlagungssegmente, erforderliches Veranlagungsvolumen und Finanzierung der operativen Aufwendungen der OeNB) teilte die OeNB mit, dass sie die angeführten Punkte im Zuge der etablierten Prozesse sowie in den beschriebenen Komitees (SAA, TAA und ALA) laufend analysiere, evaluiere und, wenn erforderlich, anpasse; dies habe sie während der Gebarungsüberprüfung aufgezeigt.

Zur Empfehlung, eigene Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlagungen in Unternehmensanleihen sicherzustellen, führte die OeNB aus, dass das Know-how zum Management von Unternehmensanleihen in der OeNB sowohl auf Assetklassen- als auch auf Einzeltitelbasis in hervorragendem Maße vorhanden sei. Eine Ausweitung der von der OeNB eigengemanagten Unternehmensanleihen-Mandate und die Prüfung der Ausweitung der Analyseaktivitäten sowie eines Insourcings von extern vergebenen Unternehmensanleihen-Mandaten in der indirekten Veranlagung würden evaluiert. Auf Basis des Evaluierungsergebnisses werde die OeNB diesbezügliche Entscheidungen treffen.

15.4 (1) Der RH wies die Beanstandung seiner Feststellungen durch die OeNB entschieden zurück. Seine Kritik am Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept der OeNB bzw. dessen Umsetzung durch die OeNB war aus folgenden Gründen berechtigt:

- Die OeNB musste bereits im Jänner 2024 ihre erst seit März 2023 geltende strategische Asset Allocation grundlegend verändern und reduzierte ihr SAA-Volumen von 23,200 Mrd. EUR auf 12,500 Mrd. EUR.
- Anschließend – bis Ende 2024 – erarbeitete die OeNB ein neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept, weil das damalige Konzept nicht mehr anwendbar war.

Die erforderliche massive Reduktion (um 10,700 Mrd. EUR) des damaligen SAA-Volumens als Nachweis eines funktionierenden Konzepts zu werten, war für den RH nicht nachvollziehbar. Sie war vielmehr ein deutliches Anzeichen dafür, dass die OeNB in ihrem Konzept mögliche Veränderungen der Rahmenbedingungen (z.B. Entwicklung des Zinsniveaus) nicht angemessen berücksichtigt hatte.

Die Erklärung mehrerer Mitglieder des Generalrates gegenüber dem Direktorium der OeNB im März 2023, „dass es angebracht gewesen wäre, die Anpassung früher durchzuführen und nicht bis Ende März 2023 zu warten“, da dies „einfach ein zu langer Zeitraum“ gewesen sei, war durch das Protokoll zur Sitzung des Generalrates am 20. März 2023 belegt.

Die Feststellung, dass die Abteilung Risikomanagement das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept vor der Änderung der strategischen Asset Allocation „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“ sah, ist durch die Unterlagen der OeNB zum ALA-Meeting am 2. November 2023 belegt. Dies trifft auch für die Empfehlung der Abteilung Risikomanagement zu, dass „das Jahr 2024 [...] intensiv für die Lösung der bestehenden operativen Herausforderungen und der Entwicklung eines nachhaltigen Konzepts genutzt werden“ soll. Die Mitteilung der OeNB, dass die intern aufgebrachten Verbesserungs- und Weiterentwicklungspotenziale bearbeitet worden seien, wertete der RH positiv. Zum von der OeNB angeführten Projekt TRIP verwies der RH auf seine Gegenäußerung in TZ 17.

(2) Der RH nahm die Stellungnahme der OeNB zu seinen Empfehlungen zur Kenntnis. Er betonte die Bedeutung der Umsetzung der beiden zentralen Empfehlungen (Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts; Analyse bezüglich unverzichtbarer Veranlagungssegmente, des erforderlichen Veranlagungsvolumens und der Finanzierung operativer Aufwendungen) für den Umfang und die Zusammensetzung des Veranlagungsportfolios der OeNB. Die Dokumentation der diesbezüglichen Analyseschritte und -ergebnisse sowie der daraus abgeleiteten Entscheidungen erachtete der RH als einen wichtigen Beitrag der OeNB, um die Nachvollziehbarkeit der grundsätzlichen Ausrichtung ihrer Veranlagungen sicherzustellen.

Auswirkungen der strategischen Asset Allocation auf die indirekte Veranlagung

16.1 Die in der strategischen Asset Allocation vom Jänner 2024 vorgenommene Erhöhung der Anteile der Unternehmensanleihen und Aktien auf jeweils maximal 20 % trug in Verbindung mit einem vorgesehenen Anteil von 18,6 % der indirekten Veranlagung bei Staatsanleihen dazu bei, dass der Anteil der indirekten Veranlagung an der strategischen Asset Allocation 58,6 % (7,325 Mrd. EUR von insgesamt 12,500 Mrd. EUR) erreichte. Die Abteilung Risikomanagement hielt in ihrer Second Opinion zum SAA-Review 2024 dazu fest, dass

- „diskretionäre Eingriffe in die Masterfonds nicht möglich“ seien, „sodass mehr als die Hälfte des Portfolios nicht oder nur sehr eingeschränkt durch die OeNB gesteuert werden kann“ und „zudem keine Risikosteuerung durch ein Overlay Management mehr“ bestehe.

- sie dies vor allem im Zusammenhang mit dem „deutlich erhöhten relativen Exposure in Unternehmensanleihen, welche kaum steuerbar sind“ kritisch sehe.
- sie die Notwendigkeit der Veranlagung in Staatsanleihen im Masterfonds D300 hinterfrage, da diese weitgehend auch in der direkten Veranlagung gehalten werden könnten.
- Regeln zur Risikosteuerung in der indirekten Veranlagung weniger streng und weniger detailliert ausgestaltet seien als in der direkten Veranlagung und die Abteilung Risikomanagement weniger eingebunden sei (TZ 58).

Die Abteilung Risikomanagement forderte – wie schon in der Second Opinion zum SAA-Review 2023 – ein stärkeres Risikomanagement für die indirekte Veranlagung.

Die OeNB ergänzte gegenüber dem RH, dass im Gegensatz zur direkten Veranlagung, für die mehrere detaillierte Limite festgelegt waren (TZ 57), für die indirekte Veranlagung kein Regelwerk im selben Detaillierungsgrad bestand: Die Länderliste war weiter gefasst als in der direkten Veranlagung; die erlaubte Produktmatrix war ebenfalls weiter gefasst und Derivate konnten breiter eingesetzt werden.

Das Risikokomitee vom 6. März 2024 vereinbarte, die Bereichsvorschrift „Risikovorgaben an Anlagerichtlinien innerhalb der indirekten Veranlagung“ auszubauen, indem dort mehr konkrete Limite definiert werden, an die sich die Abteilung Markt bei der Vereinbarung von Anlagerichtlinien mit den jeweiligen Fondsmanagern zu halten hat. Die Abteilung Risikomanagement sollte die Einhaltung dieser Regeln weiterhin im Nachhinein überprüfen. Die Erweiterung dieser Bereichsvorschrift sollte zunächst bis September 2024 erfolgen, wurde aber von der OeNB auf März 2025 verschoben (TZ 58).

- 16.2 Zum stark gestiegenen Anteil der indirekten Veranlagung hielt der RH unter Hinweis auf TZ 9 fest, dass bei einer Auslagerung der Veranlagungstätigkeit und des diesbezüglichen Risikomanagements einerseits das Know-how von externen Experten genutzt werden kann, andererseits aber auch die Abhängigkeit von externen Akteuren in Kernbereichen der eigenen Tätigkeit zunehmen kann; z.B. durch eine Ausweitung des Anteils der Veranlagung in Aktien bei gleichzeitigem Verzicht auf den Aufbau eigener Analysekapazitäten (TZ 45).

Der RH wies dazu auch auf die kritische Haltung der Abteilung Risikomanagement zum Anstieg der indirekten Veranlagung bzw. zur – gegenüber der direkten Veranlagung – weniger strengen Risikosteuerung hin.

Angesichts des stark gestiegenen Anteils der indirekten Veranlagung und damit ihrer Bedeutung für die Veranlagungstätigkeit der OeNB empfahl der RH der OeNB,

- Maßnahmen zur Stärkung des Risikomanagements in der indirekten Veranlagung ehestmöglich zu setzen, z.B. Risikolimits verstärkt einzusetzen oder die Abteilung Risikomanagement stärker zu involvieren,
- darüber hinaus zu analysieren, welche Gründe für den Anstieg der indirekten Veranlagung in den letzten Jahren entscheidend waren (z.B. verstärkte Orientierung an risikoreicheren Veranlagungen zur Ertragssteigerung und/oder nicht ausreichendes Know-how der eigenen Bediensteten für wichtige Veranlagungskategorien),
- und darauf basierend grundsätzlich und nachhaltig zu regeln, welche Veranlagungskategorien die direkte Veranlagung umfassen sollte und wie hoch der Anteil der indirekten Veranlagung sein sollte.

Der RH verwies auch auf seine Feststellungen und Empfehlungen zur weiteren Vorgangsweise bei der Veranlagung in Aktien (TZ 45) und dem Einsatz externer Asset Manager (TZ 20).

- 16.3 Laut Stellungnahme der OeNB zur zentralen Empfehlung des RH – zu analysieren, welche Gründe für den Anstieg der indirekten Veranlagung in den letzten Jahren entscheidend waren – sei die OeNB eine Expertinnen- bzw. Experten-Organisation und stolz auf das Know-how ihrer Bediensteten. Bedienstete in den mit der Veranlagung befassten Abteilungen seien hochspezialisiert und würden über alle erforderlichen Kenntnisse und Fähigkeiten zur Erfüllung ihrer Aufgaben verfügen. Darüber hinaus wiederholte die OeNB ihre Stellungnahme zu TZ 9 zur indirekten Veranlagung.

Die OeNB habe, der Empfehlung des RH folgend, bereits begonnen, Grundsätze für Vorschriften über „Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung“ zu erarbeiten. Darin würden u.a. risikorelevante Knock-out-Kriterien für den Auswahlprozess externer Manager sowie die Einbindung der Abteilung Risikomanagement in den Prozess von aktiven Grenzverstößen aufgenommen. Damit würden durch das Risikomanagement sowohl der Rahmen als auch die konkreten Veranlagungslimits für die Erstellung der Anlagerichtlinien vorgegeben.

- 16.4 Der RH wies erneut darauf hin, dass der Anteil der indirekten Veranlagung in den letzten Jahren stark angestiegen war; dies trotz der in der Stellungnahme angeführten Expertise der Bediensteten der OeNB. Die aktive Auseinandersetzung der OeNB mit den Gründen für diesen Anstieg erachtete der RH als wesentlich für den angemessenen Umgang mit den Risiken aus der indirekten Veranlagung. Der RH begrüßte die von der OeNB mitgeteilte Erarbeitung von Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung.

Systemtechnische Anpassungen (Projekt TRIP)

17.1 (1) Die Umsetzung des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts erforderte eine Erweiterung der IT-Systemlandschaft der OeNB; vor allem in den Bereichen Portfoliomanagement und -analyse, Risikomanagement und Berichtswesen⁶¹. Im Jänner 2022 startete die OeNB⁶² das mehrjährige „Treasury Implementierungsprojekt“ (Projekt TRIP). Ziel des Projekts war eine Systemlandschaft, die das dreistufige Veranlagungskonzept der OeNB (strategische und taktische Asset Allocation und aktives Portfoliomanagement; **TZ 14**) „optimal unterstützt“. Die OeNB verfolgte dabei eine Gesamtlösung für die Anforderungen der Bereiche („vollintegriertes System“). Die Ausschreibung für dieses vollintegrierte System begann im April 2022. Als Projektende war der 30. Juni 2024 vorgesehen.

(2) Laut OeNB verfügte sie über kein System, „das eine gesamthafte Abbildung der Veranlagungs- und Investmentstruktur bzw. sämtliche Schritte des Portfoliomanagement- und -analyseprozesses ermöglichte“. Ein wesentlicher Bestandteil des Projekts TRIP war daher die Integration der Risiko- und Performance-Daten in das System, das die Abteilung Markt für das Portfoliomanagement und die Portfolioanalyse verwendete.

Das Projekt umfasste auch den Ersatz des bestehenden Risikomanagement-Systems; u.a. weil,

- das von der OeNB für die Berechnung des Marktrisikos verwendete Risikomanagement-System veraltet war und vom Anbieter nicht mehr weiterentwickelt wurde,
- die OeNB Markt- und Kreditrisiken in unterschiedlichen Systemen berechnete und potenziell risikosenkende Diversifikationseffekte bei deren Addition nicht berücksichtigte (**TZ 51**) und
- die verschiedenen Risikomodelle für die Berechnung der Marktrisiken in der direkten und indirekten Veranlagung das Risiko auch unterschätzen konnten (**TZ 52**).⁶³

Systemtechnische Einschränkungen lagen auch im Berichtswesen vor; z.B. war der OeNB keine Durchsicht auf die Einzeltitel in Master- und Spezialfonds möglich. Die diesbezüglichen Berichte wurden mit einem hohen manuellen Aufwand – durch Zusammenführen von Einzeltiteln aus unterschiedlichen Systemen und Datenquellen – erstellt.

⁶¹ vor allem das Asset Allocation- und Performance-Reporting

⁶² Beschluss des Direktoriums vom 21. Dezember 2021

⁶³ In der indirekten Veranlagung erfolgte keine Risikoberechnung in einer Stressed-Variante.

Die Abteilung Markt stellte nach der Einführung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts aus 2021 Anforderungen an die Abteilung Risikomanagement zur Bestands- und Performanceberichterstattung, die wegen technischer Unzulänglichkeiten nur teilweise umgesetzt werden konnten.

(3) Die Umsetzung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts erfolgte zum Teil ohne die dafür notwendigen Daten bzw. unter Nutzung des veralteten Systems. Die OeNB setzte Übergangslösungen ein, um die wichtigsten Anforderungen abzudecken.

Diese Vorgehensweise war mit operationellen Risiken behaftet, welche die OeNB bewusst akzeptierte. Der Jahresrisikobericht 2023 der OeNB⁶⁴ wies dazu vier operationelle Risiken aus:

Tabelle 4: Übersicht über operationelle Risiken aufgrund systemtechnischer Einschränkungen

Einmeldung der Risiken	operationelle Risiken
18. Oktober 2016	Fehler bei manueller Übertragung von Informationen und mangelnde Datensicherheit: ¹ Fehler bei der Übertragung von Geschäften aus dem Portfoliomanagementsystem in manuell geführte Aufzeichnungen (Listen der Portfoliomanager in einem Tabellenkalkulationsprogramm; darauf basierende Veranlagungen); Möglichkeit falscher Veranlagungsentscheidungen durch Fehler in der manuellen Datenerfassung
13. August 2021	fehlerhafte Berichte und Ergebnisse: ² Möglichkeit rechnerisch fehlerhafter oder methodisch unpassender Berichte und Ergebnisse (vor allem Risikokennzahlen), die zu falschen Entscheidungen führen; vor allem wegen unvollständiger oder veralteter Risikomodelle, datenlizenzrechtlicher Risiken, Prozessfehlern durch unvollständige Workflows, Fehler und Lücken in Daten und Anpassung der Systeme
17. August 2021	mangelhaftes Veranlagungsreporting bzw. Performancemessung: ³ die von der Hauptabteilung Treasury an die Abteilung Risikomanagement gestellten Berichts-Anforderungen konnten aufgrund der technischen Unzulänglichkeiten – Berichtswesen auf Basis der alten Veranlagungsstruktur – noch nicht ausreichend umgesetzt werden
13. Jänner 2023	unwissentliche Überschreitung der Risikobudgetauslastung: ⁴ Daten und Berichte, die die Risikobudgetauslastung auf allen Investmentebenen anzeigen, konnten nicht aussagekräftig zur Verfügung gestellt werden; eine Steuerung der Risikobudgetauslastung war daher nur eingeschränkt möglich

¹ durchgeführte Kontrolle: manueller und laufender Abgleich der Portfolien durch die Portfoliomanager

² Gegenmaßnahmen: z.B. Unterstützung durch externe Beratung im Rechts- und Modellbereich

³ Gegenmaßnahmen: z.B. Analyse und Optimierung der bestehenden Informationsbereitstellung

⁴ Gegenmaßnahmen: z.B. Lieferung granularer Risikokennzahlen und Verwendung nach einem klar definierten Prozess

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

⁶⁴ Jahresrisikobericht 2023 Enterprise Risk Management

Im Jahr 2023 schätzte die OeNB die Eintrittswahrscheinlichkeit des Risikos eines mangelhaften Veranlagungsreportings höher als im Vorjahr ein. Sie begründete dies durch aufgetretene und eingemeldete Vorfälle ohne finanziellen Schaden.

Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung waren alle vier in der Tabelle angeführten Risiken der roten und damit höchsten Risikozone zugeordnet.⁶⁵

Die OeNB hielt fest, dass die Risiken – trotz ihrer Gegenmaßnahmen zur Risikominderung – erst nach Umsetzung des Projekts TRIP deutlich reduziert bzw. eliminiert werden können.

(4) Da die OeNB kein vollintegriertes System fand, das alle ihre Anforderungen erfüllte, widerrief sie die im April 2022 begonnene Ausschreibung im September 2023 und beschloss eine Neustrukturierung und Neuplanung des Projekts: Die Anforderungen sollten nun durch mehrere, spezialisierte Systeme abgedeckt werden.

Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung ging die OeNB davon aus, dass sich der voraussichtliche Abschluss des Projekts TRIP von Mitte 2024 auf Ende 2026 verschieben wird.

- 17.2 Der RH kritisierte, dass die OeNB ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 umsetzte, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die dafür notwendigen Anforderungen in mehreren Bereichen nicht erfüllte. Er wies darauf hin, dass sich die OeNB dadurch operationellen Risiken aussetzte bzw. diese bewusst akzeptierte. Im Jahr 2023 hatte sich z.B. die Eintrittswahrscheinlichkeit des operationellen Risikos eines mangelhaften Veranlagungsreportings aufgrund diverser Vorfälle sogar erhöht.

Der RH hielt fest, dass zur Zeit der Gebarungsüberprüfung sämtliche – im Zusammenhang mit systemtechnischen Einschränkungen identifizierte – operationellen Risiken der höchsten Risikozone (hohe erwartete Schadensauswirkungen und hohe Eintrittswahrscheinlichkeit) zugeordnet waren.

Er wies kritisch darauf hin, dass sich der voraussichtliche Abschluss des Projekts TRIP um rund zweieinhalb Jahre auf Ende 2026 verzögert.

Der RH empfahl der OeNB, die Umsetzung ihres noch nicht abgeschlossenen Projekts zur erforderlichen Verbesserung der für das Portfoliomanagement bzw. die Portfolioanalyse, das Risikomanagement und das Berichtswesen benötigten IT-Systemlandschaft (Projekt TRIP) – unter Berücksichtigung von Kosten-Nutzen-Abwägungen – zügig voranzutreiben.

⁶⁵ Je nach Eintrittswahrscheinlichkeit und erwarteten Schadensauswirkungen stufte die OeNB Risiken nach Ampelfarben ein.

- 17.3 Die OeNB beanstandete in ihrer Stellungnahme die Feststellung des RH im Intro bzw. in der Kurzfassung, wonach die OeNB ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 umsetzte, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die dafür notwendigen Anforderungen bzw. Voraussetzungen nicht erfüllte.

Die Vorteile des neuen Veranlagungskonzepts seien u.a. klarere Zuständigkeiten, ein unabhängiges Risikomanagement und bessere Veranlagungsergebnisse – deshalb habe es die OeNB im Jahr 2021 eingeführt. Das Ziel sei dabei die Implementierung zeitgemäßer und marktüblicher Strukturen und Prozesse gewesen. Das neue, zeitgemäßere Veranlagungskonzept habe technische Neuerungen in den betroffenen Systemen erfordert (Projekt TRIP). Daher seien umgehend, unter Beiziehung eines externen Beraters, die Anforderungen dafür festgelegt und sei die europaweite Ausschreibung eines integrierten Systems gestartet worden. Wie sich gezeigt habe, sei europaweit kein passender Anbieter zu finden gewesen, der die hohen Anforderungen hätte erfüllen können. Deswegen habe die Ausschreibung im September 2023 widerrufen und neu strukturiert werden müssen. Die gewonnenen Erfahrungen hätten dazu geführt, dass nunmehr neue Ausschreibungen gestartet würden. Der Abschluss aller Beschaffungen sei mit Ende 2025 und die darauffolgende Implementierung bis Ende 2026 determiniert.

In der Zwischenzeit habe die OeNB – um das weiterentwickelte Veranlagungskonzept umsetzen zu können bzw. die notwendig gewordene Umstellung auf ein neues Konzept nicht verschieben zu müssen – ihre Prozesse auf Grundlage der bestehenden IT-Systeme optimiert bzw. weiterentwickelt. Ein von der OeNB im Vorfeld beauftragter externer Berater habe auf die Notwendigkeit hingewiesen, zur Umsetzung des Zielbildes die IT-Systeme und Steuerungsinstrumente rasch auszubauen; er habe explizit nicht davon abgeraten, das neue Konzept mit den damals noch bestehenden IT-Systemen sofort umzusetzen. Die OeNB habe eine Methodologie und einen Prozess festgelegt, die die Risiken ordnungsgemäß und konservativ bemessen würden. Dies habe auch ein externes Gutachten bestätigt. Die internen Abläufe seien umgestaltet worden und hätten einen erhöhten manuellen Aufwand zur Folge gehabt, operationelle Risiken seien vom Risikomanagement aufgezeigt und bearbeitet worden und deshalb zu jeder Zeit bekannt und beherrscht gewesen. Die OeNB weise klar darauf hin, dass ihre erfahrenen und hochspezialisierten Bediensteten auch mit den bereits vorhandenen Systemen jederzeit die professionelle, konservative Veranlagung und das begleitende Risikomanagement sichergestellt hätten.

- 17.4 Der RH wies die Beanstandung der OeNB entschieden zurück. Seine Feststellung, dass die OeNB ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 umsetzte, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die dafür notwendigen Anforderungen bzw. Voraussetzungen nicht erfüllte, entsprach dem tatsächlichen Sachverhalt. Dieser war aus den Informationen und Unterlagen der OeNB klar ersichtlich.

Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

In diesem Zusammenhang verwies der RH beispielhaft auf die eingeschränkten technischen Möglichkeiten der OeNB, die Veranlagungsergebnisse und die Jahresperformance einzelner Veranlagungskategorien zu ermitteln (TZ 18, TZ 24, TZ 25, TZ 28 und TZ 38) sowie ihre finanziellen Risiken eigenständig zu berechnen (TZ 51 und TZ 52).

Die unzutreffenden Annahmen der OeNB bezüglich der technischen Umsetzbarkeit ihrer ursprünglichen Anforderungen und des Abschlusses des Projekts TRIP zeigten, wie wichtig es ist, grundlegende Reformen bzw. Änderungen erst umzusetzen, wenn die dafür nötigen Voraussetzungen erfüllt sind.

Zum Vorbringen der OeNB, dass ihre operationellen Risiken „zu jeder Zeit bekannt und beherrscht“ gewesen seien, hielt der RH fest, dass – wie in dieser TZ ausgeführt – ein Teil ihrer operationellen Risiken trotz ihrer Gegenmaßnahmen zur Risikominderung erst nach Umsetzung des Projekts TRIP deutlich reduziert bzw. eliminiert werden kann.

Zusammenfassend unterstrich der RH nachdrücklich den Handlungsbedarf im Sinne seiner Feststellungen und Empfehlungen.

Berichtswesen zu Veranlagungsbestand und Performance

18.1 Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung sah der Reportingkalender die in der folgenden Tabelle angeführten täglichen Berichte zum Veranlagungsbestand und zur Performance vor.⁶⁶ Für deren Erstellung war seit März 2023 die Abteilung Risikomanagement zuständig.⁶⁷

Tabelle 5: Berichte zum Veranlagungsbestand und zur Performance

Berichtsbezeichnung	Inhalt	Empfänger
„Asset Allocation Report“	Marktwerte der Veranlagungsbestände in den Veranlagungssegmenten in Euro und Lokalwährung	<ul style="list-style-type: none"> • Direktor Hauptabteilung Treasury • Abteilung Markt • Direktor Hauptabteilung Rechnungswesen und betriebswirtschaftliche Steuerung
„HTR – Management – Detailbericht“	Performance der Veranlagungen in den Veranlagungssegmenten sowie die relativen Beiträge zur Performance der Veranlagungssegmente	
„HTR – Management und externe Mandate“	Performance der von der Hauptabteilung Treasury verwalteten Veranlagungssegmente sowie deren relative Beiträge zur Performance Performance der nicht von der Hauptabteilung Treasury verwalteten Veranlagungen (z.B. ERP, originärer Jubiläumsfonds)	
„Asset Allocation“	Veranlagungsbestand der einzelnen Veranlagungskategorien für strategische Asset Allocation, taktische Asset Allocation und Echtveranlagung gegliedert nach Währungen (in Euro und in Prozent)	
„Performance Report“	Performance der Bestände der strategischen Asset Allocation, taktischen Asset Allocation und Echtveranlagung im Vergleich zu den Benchmarks, gegliedert nach Veranlagungskategorien, Währungen und Benchmarks	
„HTR Management – Performance Report“	Performance Report aggregiert auf die in der strategischen Asset Allocation festgelegten Veranlagungskategorien	<ul style="list-style-type: none"> • Direktor Hauptabteilung Treasury • Abteilung Markt • Direktor Hauptabteilung Rechnungswesen und betriebswirtschaftliche Steuerung • Abteilung Bilanzierung und Steuerangelegenheiten
„Asset Allocation Reports“ für die Masterfonds A200, D300 und C100	Marktwerte der Veranlagungen in Masterfonds gegliedert nach Masterfonds-Mandaten	
„Masterfonds Performancebeitragsrechnung“ für die Masterfonds A200, D300 und C100	Performance der Masterfonds sowie relative Performancebeiträge der Veranlagungskategorien	

ERP = European Recovery Program
HTR = Hauptabteilung Treasury
SAA = strategische Asset Allocation
TAA = taktische Asset Allocation

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

⁶⁶ Das Berichtsintervall einiger Berichte verkürzte die OeNB im überprüften Zeitraum von wöchentlich auf täglich; z.B. Bericht „HTR Management – Performance Report“ im November 2022 und Bericht „Asset Allocation“ für die strategische Asset Allocation im Herbst 2023.

⁶⁷ Zuvor war die Abteilung Treasury – Strategie bzw. ab 1. Mai 2021 die Abteilung Middle Office für das Reporting zuständig.

Die Berichte wiesen – wie in der Folge beispielhaft angeführt – einen eingeschränkten Informationsgehalt auf:

- Die Berichte zeigten das gesamte vom Direktorium der OeNB beschlossene Veranlagungsvolumen. Zur Vermeidung von Negativzinsen waren im überprüften Zeitraum jedoch Teile davon nicht veranlagt, sondern flossen ins Target (TZ 10) ab. Aus keinem der Berichte war die Höhe der abgeflossenen Mittel ersichtlich. Laut OeNB waren diese Abflüsse in der Position „EUR-Staatsanleihen“ enthalten; getrennt ausgewiesen waren sie nicht.
- Der Asset Allocation Report, der die Veranlagungsbestände der OeNB darstellte, wies als Veranlagung „ANFA“ (Agreement of Net Financial Assets), einen mit der EZB vereinbarten, nicht ausgeschöpften (d.h. auch nicht veranlagten) Veranlagungsrahmen, aus.⁶⁸ Der dargestellte ANFA-Wert floss auch in die Zwischen- und Endsummen der Veranlagungsbestände ein, die aufgrund des sehr hohen ANFA-Wertes massiv von den tatsächlichen Veranlagungssummen abwichen.
- Ein Asset Allocation Report vom 30. Juni 2023, den die OeNB dem RH Ende September 2023 übergab, bildete eine Ende Mai 2023 beschlossene Umwidmung von drei Spezialfonds nicht ab. Einer dieser Spezialfonds war Ende Juni 2023 mit einem Marktwert von 114 Mio. EUR investiert. Den korrigierten Bericht, der die drei Umwidmungen und den Marktwert des investierten Spezialfonds per Ende Juni 2023 abbildete, erhielt der RH am 17. November 2023. Die OeNB begründete die zeitliche Verzögerung mit dem erheblichen technischen Aufwand, der mit der Umwidmung der Spezialfonds Ende Mai 2023 verbunden gewesen sei.
- Die Performancebeitragsrechnung für die Masterfonds zeigte die relativen Performancebeiträge der Veranlagungskategorien. Laut OeNB konnte ein Bericht über deren tatsächliche Performance nicht automatisiert erstellt werden.

Zum erhöhten operationellen Risiko des mangelhaften Veranlagungsreportings verwies der RH auf seine Feststellungen in TZ 17.

18.2 Der RH kritisierte, dass das Berichtswesen der OeNB zum Veranlagungsbestand und zur Performance einen eingeschränkten Informationsgehalt bot und Mängel aufwies.

Er kritisierte weiters, dass die OeNB die Veranlagungsstruktur und das Berichtswesen durch die Verzögerung des Projekts TRIP auch bis zum Ende der Gebarungsüberprüfung nicht neu aufsetzte.

Der RH empfahl der OeNB, die technische Infrastruktur für das Treasury ehestmöglich an die im April 2021 beschlossene Veranlagungsstruktur anzupassen, um ein aussagekräftiges und verlässliches Veranlagungs- und Performance-Reporting zu

⁶⁸ ANFA war eine Vereinbarung zwischen den nationalen Zentralbanken des Euroraums und der EZB über Höchstgrenzen für finanzielle Investitionen nationaler Zentralbanken.

gewährleisten und die bestehenden operationellen Risiken zu beseitigen. Dabei wären auch die vom RH aufgezeigten Mängel bei den Berichten zum Veranlagungsbestand und zur Performance zu berücksichtigen.

Der RH verwies diesbezüglich auch auf seine Kritik und Empfehlung zum Projekt TRIP in TZ 17.

- 18.3 Laut Stellungnahme der OeNB werde sie die Empfehlung des RH zu Reportinganforderungen und operationellen Risiken zum Projekt TRIP bei der zur Zeit der Stellungnahme unmittelbar bevorstehenden Ausschreibung des Systems berücksichtigen.

Die Berichterstattung der Performance und von Risikokennzahlen durch die Abteilung Risikomanagement orientiere sich an den international üblichen und empfohlenen Standards. Im Zuge der Implementierung des neuen Konzepts seien umfassende Anpassungen im Berichtswesen notwendig gewesen und seien immer noch notwendig. Eine umfassende Berichterstattung, die die Anforderungen des Managements erfüllt habe, sei zu jedem Zeitpunkt sichergestellt gewesen.

Innerhalb der bestehenden IT-Systeme seien eine Methodologie und ein Prozess festgelegt worden, die die Risiken ordnungsgemäß und konservativ bemessen würden. Dies habe auch ein externes Gutachten bestätigt. Die internen Abläufe seien so gestaltet worden, dass die operationellen Risiken bei erhöhtem manuellem Aufwand so gering wie möglich gehalten würden und zu jedem Zeitpunkt beherrschbar seien.

Durchführung von Veranlagungen

- 19.1 (1) In der direkten Veranlagung setzten die Bediensteten der Abteilung Markt die Veranlagungsentscheidungen und das Portfoliomanagement um. Vor einem Geschäftsabschluss prüften sie durch die Erfassung der Geschäftsdaten im Treasury-Programm, ob die von der Abteilung Risikomanagement hinterlegten Vorgaben und Limite eingehalten werden (Pre-Trade-Check).⁶⁹

Durch die Freigabe der beim Pre-Trade-Check im Treasury-Programm eingegebenen Geschäftsdaten nach dem Geschäftsabschluss standen diese der Abteilung Back Office für die weitere Geschäftsabwicklung zur Verfügung.⁷⁰

⁶⁹ Die Prüfung umfasste beispielsweise die Einhaltung der Emittentenlimite und das Vorliegen der Genehmigungen für das jeweilige Finanzprodukt, den Geschäftspartner oder die Veranlagungswährung.

⁷⁰ Die Abteilung Back Office begleitete die Geschäfte der Abteilung Markt vom Geschäftsabschluss bis zur Valuta. Sie führte Kontrollen durch, z.B. einen Vergleich der von der Abteilung Markt übermittelten Geschäftsabschlüsse mit der Erfassung im Treasury-Programm (Geschäftspartner, Abrechnungsbetrag, Geschäfts- und Valutatag, Laufzeit, Zahlungs- und Lieferinstruktionen). Weiters war die Abteilung Back Office für die Erfüllung der durch die Abteilung Markt abgeschlossenen Geschäfte zuständig.

Darüber hinaus erfasste die Abteilung Markt die Handelsgeschäfte manuell in eigenentwickelten Listen⁷¹, die der Portfolioführung dienten. Ein manueller Abgleich am Folgetag zwischen den Datenbeständen in den Portfoliolisten und im Treasury-Programm sollte die Richtigkeit der Datenbasis der einzelnen Portfolien sicherstellen. Die im April 2021 mit dem Beschluss zur Änderung der Veranlagungsstrategie geplante Umsetzung eines zentralen Datenhaltungssystems und eines Portfoliomanagementsystems war zur Zeit der Gebarungsüberprüfung noch nicht erfolgt (TZ 17). Laut OeNB lag damit keine geeignete technische Infrastruktur vor, um die Veranlagungen auf den drei Veranlagungsebenen des im April 2021 eingeführten Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts gesamthaft abzubilden und zu steuern. So waren z.B. auch Auswertungen zu Stichtagen in der Vergangenheit anhand der verwendeten Listen nicht möglich.

Ein externes Beratungsunternehmen, das die OeNB zur Beurteilung des im April 2021 vom Direktorium beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts herangezogen hatte, sowie die Abteilung Markt sahen im April 2021 die Portfolioverwaltung mit den eigenentwickelten Portfoliolisten als unzureichend und nicht zeitgemäß an. Das Beratungsunternehmen erachtete eine Anpassung der Systemlandschaft und der Steuerungsinstrumente als einen notwendigen Schritt für die Implementierung des neuen Veranlagungskonzepts. Davor hatte die Abteilung Markt den Bedarf an einem geeigneten Portfoliomanagement-Tool bereits im Rahmen einer Bedarfsklausur im Juni 2017 aufgezeigt.

Das damit verbundene operationelle Risiko stufte die OeNB als hoch ein⁷², weil

- Fehler bei der Übertragung bzw. Überprüfung von Geschäften zwischen dem Treasury-Programm und den manuell geführten Portfoliolisten, die mangels einer geeigneten Systemlandschaft nach wie vor zur Portfolioführung eingesetzt wurden, möglich waren,
- durch die manuelle Datenerfassung und durch eine fehlende Versionierung und Protokollführung die Datensicherheit gefährdet war und
- Fehler, die gegebenenfalls erst nach langer Zeit entdeckt werden, zu falschen Veranlagungsentscheidungen führen konnten.

Erst mit der Umsetzung des Projekts TRIP – ursprünglich für Mitte 2024 geplant, laut OeNB aber auf Ende 2026 verschoben – sollten durch die Implementierung einer geeigneten Systemlandschaft und einer automatisierten Datenübertragung zwischen dem Treasury-Programm und einem Portfoliomanagementsystem qualitätsgeprüfte Bestandsdaten über direkte und indirekte Veranlagungen sichergestellt sein (TZ 17).

⁷¹ Die Listen wurden in einem Tabellenkalkulationsprogramm erstellt.

⁷² u.a. in der Sitzung des Direktoriums vom 3. Oktober 2023

(2) In der indirekten Veranlagung betreuten Bedienstete der Abteilung Markt einen Teil der Masterfonds-Mandate. Vor einem Geschäftsabschluss führten sie einen Pre-Trade-Check mit einer von der Abteilung Markt manuell erstellten Vorlage durch.⁷³ Damit wurde die Einhaltung der für die Geschäftsabschlüsse maßgeblichen Anlagerichtlinien überprüft. Der Pre-Trade-Check konnte bei Geschäftsabschlüssen im Rahmen von Masterfonds-Mandaten nicht im Treasury-Programm durchgeführt werden, weil die Einzeltitel eines Masterfonds darin nicht erfasst wurden. Ein Pre-Trade-Check im Portfoliomanagementsystem des Masterfonds war nach Angaben der OeNB technisch nicht möglich.

Bei der externen Mandatsbetreuung der Master- und Spezialfonds lag es in der Verantwortung der externen Asset Manager, die Anlagerichtlinien einzuhalten bzw. einen Pre-Trade-Check durchzuführen. Die Master-Kapitalverwaltungsgesellschaften prüften nach Geschäftsabschluss alle Mandate auf Einhaltung der Anlagerichtlinien und übermittelten der OeNB monatlich (Masterfonds A200 und D300) oder quartalsweise (Masterfonds C100) einen Bericht über Grenzverstöße (TZ 58).

Die Erfassung der Einzeltitel von Master- und Spezialfonds im Treasury-Programm der OeNB und ein einheitlicher Pre-Trade-Check für alle von der Abteilung Markt abgeschlossenen Handelsgeschäfte waren vom Projekt TRIP umfasst, das nach Verzögerungen auch am Ende der Gebarungsüberprüfung noch nicht umgesetzt war (TZ 17).

- 19.2 Der RH kritisierte, dass die OeNB für ihre Portfolioführung die Bestandsdaten von Handelsgeschäften – zusätzlich zum Treasury-Programm – in eigenentwickelten Portfoliolisten manuell erfassen musste. Er wies kritisch darauf hin, dass damit ein hohes operationelles Risiko verbunden war.

Weiters kritisierte der RH, dass – auch laut OeNB – keine geeignete technische Infrastruktur vorlag, um die Veranlagungen auf den drei Veranlagungsebenen des im April 2021 eingeführten Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts gesamthaft abbilden und steuern zu können. Dies, obwohl auch ein externes Beratungsunternehmen auf die notwendige Anpassung der Systemlandschaft und der Steuerungsinstrumente bei der Implementierung des neuen Veranlagungskonzepts hinwies. Er merkte weiters kritisch an, dass es bei der Umsetzung des Projekts TRIP, das die Beseitigung dieser Mängel mitumfasste, zu Verzögerungen kam.

Der RH hielt kritisch fest, dass der Pre-Trade-Check in der direkten Veranlagung und in der indirekten Veranlagung nicht einheitlich ausgestaltet war, weil die Einzeltitel von Masterfonds nicht im Treasury-Programm der OeNB erfasst waren. Eine durchgängige Erfassung der Einzeltitel im Treasury-Programm und ein einheitlicher Pre-

⁷³ Die Vorlage wurde in einem Tabellenkalkulationsprogramm erstellt.

Trade-Check für alle von der OeNB abgeschlossenen Handelsgeschäfte sollten mit dem Projekt TRIP erreicht werden.

Der RH empfahl der OeNB, ihre IT-Infrastruktur dahingehend anzupassen, dass jedenfalls für alle Veranlagungen, die Bedienstete der OeNB in der direkten oder indirekten Veranlagung tätigen, vor Abschluss der diesbezüglichen Handelsgeschäfte die Einhaltung der Vorgaben und Limite im Treasury-Programm einheitlich überprüft und sichergestellt wird.

Der RH verwies diesbezüglich auch auf seine Kritik und Empfehlung zum Projekt TRIP in TZ 17.

- 19.3 Laut Stellungnahme der OeNB habe sie die vom RH empfohlenen Anpassungen bereits bei der Ausschreibung des neuen Systems berücksichtigt.

Externe Asset Manager

Auswahl externer Asset Manager

- 20.1 (1) Die Veranlagungsmandate in den Masterfonds übernahmen neben externen Asset Managern auch Bedienstete der OeNB (TZ 9, TZ 25, TZ 29, TZ 38). Sie betreuten insbesondere einzelne Mandate für Staatsanleihen und ETF-Anteile, die externen Asset Manager die Mandate für Aktien, Unternehmensanleihen (bis auf eine Ausnahme)⁷⁴ und das Overlay Management.⁷⁵ Die Spezialfonds-Mandate (jeweils eines pro Spezialfonds) vergab die OeNB nur an externe Asset Manager (TZ 26). Dies waren grundsätzlich große nationale und internationale Unternehmen.

Per 30. Juni 2023 waren 31 Mandate (Master- und Spezialfonds) an externe Asset Manager vergeben. Die Größe der Mandate variierte zwischen 86,13 Mio. EUR (Masterfonds A200) und 240,82 Mio. EUR (Masterfonds C100). Die durchschnittliche Laufzeit eines Mandats betrug 6,8 Jahre.⁷⁶

(2) Die Abteilung Markt wählte die externen Asset Manager in einem mehrstufigen, bis zur Erstellung einer Shortlist anonymen Prozess (request for proposal) aus. Die Bewerberinnen und Bewerber laut Shortlist präsentierten ihre Strategie bei einem sogenannten „Beauty Contest“. Anschließend erfolgte die finale Auswahl durch das TAA-Komitee auf Vorschlag der Abteilung Markt.

⁷⁴ Im Masterfonds D300 verwalteten OeNB-Bedienstete ein Mandat für Unternehmensanleihen mit hoher Bonität.

⁷⁵ Im Masterfonds C100 betreuten externe Asset Manager auch Mandate mit Emerging-Market-Hard-Currency-Anleihen und Convertible Bonds.

⁷⁶ Das per 30. Juni 2023 älteste Mandat wurde vor 24,5 Jahren vergeben.

Schriftlich dokumentiert war dieser Auswahlprozess ab Juni 2021 in einer OeNB-internen Prozessdokumentation, die mit April 2023 in eine Dienstanweisung umgewandelt wurde.⁷⁷ Davor war der Auswahlprozess nicht formell vorgegeben bzw. schriftlich angewiesen.

(3) Gemäß der Dienstanweisung zur Auswahl externer Asset Manager erfolgte die Bewertung der eingelangten Angebote in mehreren Prozessschritten. Der erste Prozessschritt zur Erstsichtung der Angebote und Erstellung einer sogenannten Long List bestand dabei u.a. in der Anwendung von risikorelevanten Knock-out-Kriterien aus dem Risikorahmenwerk der OeNB. Das Risikorahmenwerk umfasste laut OeNB insbesondere die „Bereichsvorschrift Risikovorgaben an Anlagerichtlinien innerhalb der indirekten Veranlagung“ und die „Bereichsvorschrift Finanzielle Risikomanagement Policy“. In diesen beiden Bereichsvorschriften (Fassungen vom Juli 2023) waren bis auf zwei Ausnahmen⁷⁸ noch keine risikorelevanten Knock-out-Kriterien definiert.

(4) Prüf- und Kontrollschritte vor und nach Anbindung von externen Asset Managern erfolgten laut OeNB innerhalb der Masterfonds durch deren Kapitalverwaltungsgesellschaften auf Basis der regulatorischen Mindeststandards bzw. Vorgaben (z.B. zur Einhaltung von Anlagerichtlinien und Risikovorgaben).

- 20.2 Der RH hielt kritisch fest, dass es in der OeNB erst ab Juni 2021 einen formell vorgegebenen bzw. schriftlich angewiesenen Auswahlprozess für externe Asset Manager gab.

Er kritisierte, dass die beiden Bereichsvorschriften, die für die Auswahl externer Asset Manager relevant waren, bis auf zwei Ausnahmen keine risikorelevanten Knock-out-Kriterien enthielten, obwohl die OeNB sie laut eigener Dienstanweisung bei der Auswahl anzuwenden hatte.

Der RH empfahl der OeNB, im für die Auswahl der externen Asset Manager maßgeblichen Risikorahmenwerk zeitnah risikorelevante Knock-out-Kriterien zu definieren, die im Auswahlprozess anzuwenden sind.

- 20.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, bereits begonnen zu haben, Grundsätze für Vorschriften über „Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung“ zu erarbeiten. Darin würden auch risikorelevante Knock-out-Kriterien für den Auswahlprozess externer Manager aufgenommen.

⁷⁷ Dienstanweisung „Selektion externer Asset Manager und ETFs“, Version 7 vom November 2023

⁷⁸ Zukünftige externe Asset Manager mussten die „UN Principles for Responsible Investment“ (UNPRI) unterzeichnen. Sie mussten einer angemessenen Finanzmarktregulierung unterliegen und durften keine fragwürdige Reputation aufweisen.

Externe Asset Manager im Masterfonds D300

21.1 (1) Gemäß einer OeNB-internen Vorgabe aus 2006 musste zur Vermeidung einer Dominanz des „OeNB-Eigenhandels“ der Anteil des OeNB-Portfoliovolumens am Gesamtvolumen eines Masterfonds jederzeit „unter der 50 %-Grenze“ liegen.⁷⁹

(2) Per 30. Juni 2023 lag der von OeNB-Bediensteten aktiv verwaltete Portfolioanteil des Masterfonds D300 bei 46 %. Dabei handelte es sich um drei Mandate („Staatsanleihen EUR“, „Staatsanleihen USD“ und „Unternehmensanleihen USD“). Weitere 35 % des Gesamtvolumens des Masterfonds bestanden aus ETFs (TZ 9), die OeNB-Bedienstete ankauften und verwalteten. Den verbleibenden Portfolioanteil aus Aktien und Unternehmensanleihen (19 %) verwalteten externe Asset Manager.

Laut Angaben der OeNB würden aus Gründen der Kosteneffizienz OeNB-Bedienstete die ETFs ankaufen bzw. verwalten. Derartige ETF-Transaktionen stellten laut OeNB aber keinen Handel im Sinne eines aktiven Portfoliomanagements (wie z.B. bei Staatsanleihen) dar. Diese ETF-Segmente rechnete sie daher nicht auf die 50 %-Vorgabe für aktiv verwaltete Mandate an.

(3) Die OeNB begründete die indirekte Veranlagung mit Masterfonds damit, dass sie dadurch Veranlagungen vornehmen könne, die in dieser Form in der direkten Veranlagung nicht bzw. nur schwer umgesetzt werden könnten (z.B. Aktien und Unternehmensanleihen). So könnten auch die systemtechnischen Kapazitäten der Masterfonds sowie die Expertise und Recherchekapazitäten externer Asset Manager bei der Veranlagung genutzt werden. Die aus Kostengründen durch Bedienstete der OeNB verwalteten Staatsanleihen-Portfolios in den Masterfonds wiederum trügen maßgeblich zur Diversifikation bei.

(4) Die jährlichen von der OeNB zu tragenden Kosten für den Masterfonds D300 betrugen im überprüften Zeitraum bis zu 16,24 Mio. EUR (insbesondere für die Kapitalverwaltungsgesellschaft und die externen Asset Manager, aber ohne die Mandate der OeNB-Bediensteten).

Diesen Kosten stünden laut OeNB jedoch wesentliche, an Kapitalverwaltungsgesellschaften ausgelagerte Dienstleistungen (z.B. Risikomanagement und Reporting) gegenüber. Dadurch könnten Ressourcen innerhalb der OeNB gespart werden.

Kostenvergleiche von indirekten Veranlagungen mit Masterfonds und externen Asset Managern mit OeNB-Direktveranlagungen – z.B. in den Assetklassen, die sowohl direkt als auch indirekt veranlagt wurden (wie Staatsanleihen) – stellte die OeNB nicht an. Sie begründete dies damit, dass die für die indirekte Veranlagung

⁷⁹ Das Nationalbankgesetz enthielt keine Vorgaben dahingehend, ob bzw. in welchem Ausmaß die Veranlagung direkt am Buch oder indirekt mittels Master- oder Spezialfonds zu erfolgen hatte.

relevanten Kostenbestandteile „für direkt am Buch der OeNB gehaltene Bestände überwiegend nicht relevant sind und nicht in dieser Systematik zugeordnet werden“.

(5) Gemäß der Accounting Guideline⁸⁰ der EZB war ein direkter und regelmäßiger Eingriff in die indirekte Veranlagung untersagt. Die OeNB konnte, wenn überhaupt, nur beschränkt und indirekt Einfluss nehmen, z.B. über die Vorgabe von Anlagerichtlinien für die Mandate in Masterfonds. Auch die OeNB-Bediensteten, die als Portfoliomanager im Masterfonds agierten, waren diesbezüglich gegenüber der OeNB weisungsfrei.

- 21.2 Der RH kritisierte, dass die OeNB einerseits Veranlagungen an den Masterfonds D300 auslagerte, andererseits aber OeNB-Bedienstete für die Betreuung von Mandaten im Masterfonds in sehr hohem Ausmaß einsetzte: Zum Beispiel verwalteten OeNB-Bedienstete per 30. Juni 2023 46 % des Veranlagungsvolumens des Masterfonds.

Der RH erachtete diesen hohen Anteil – auch ohne die OeNB-interne 50 %-Grenze und den 35 %-Anteil der ebenfalls von OeNB-Bediensteten im Masterfonds betreuten ETF-Mandate – als nicht zweckmäßig, weil externe Asset Manager letztlich nur einen verhältnismäßig kleinen Teil des Veranlagungsvolumens des Masterfonds (19 % per 30. Juni 2023) tatsächlich aktiv verwalteten. Aus Sicht des RH widersprach dies dem Ansatz der ausgelagerten bzw. indirekten Veranlagung, bei der Wissen und Erfahrung kompetenter externer Veranlagungsspezialistinnen und -spezialisten genutzt werden sollten.

Der RH wies auch kritisch darauf hin, dass OeNB-Bedienstete bei ihrer Mandatstätigkeit im Masterfonds der OeNB gegenüber weisungsfrei waren und z.B. Veranlagungen vornehmen konnten, die der OeNB untersagt waren (TZ 13).

Angeichts des hohen Anteils der von OeNB-Bediensteten aktiv verwalteten Mandate im Masterfonds D300 empfahl der RH der OeNB, zu analysieren, für welche konkreten Veranlagungskategorien und in welchem Ausmaß sie externe Asset Manager benötigt, inwieweit der Einsatz von OeNB-Bediensteten für die Verwaltung der Mandate in Masterfonds zweckmäßig ist und ob diese OeNB-Bediensteten nicht innerhalb der OeNB (in der direkten Veranlagung oder in anderen OeNB-Bereichen) tätig sein sollten.

Der RH verwies auch auf seine Feststellungen und Empfehlungen zur indirekten Veranlagung bzw. Aktien in TZ 16, TZ 58 und TZ 45.

⁸⁰ siehe Art. 11a Abs. 1 der Leitlinie (EU) 2016/2249 der Europäischen Zentralbank vom 3. November 2016 über die Rechnungslegungsgrundsätze und das Berichtswesen im Europäischen System der Zentralbanken (EZB/2016/34) (Neufassung), zuletzt geändert im November 2021

Der RH kritisierte, dass die OeNB keine Kostenvergleiche zwischen der indirekten Veranlagung mit Masterfonds sowie externen Asset Managern und der direkten Veranlagung anstellte, zumindest in jenen Veranlagungskategorien, in die sie sowohl direkt als auch indirekt veranlagte (z.B. Staatsanleihen).

Der RH empfahl der OeNB, einen Vergleich von indirekten Veranlagungen mit Masterfonds und externen Asset Managern einerseits und direkten Veranlagungen der OeNB andererseits zumindest in jenen Veranlagungskategorien anzustellen, in die sie sowohl direkt als auch indirekt veranlagt (z.B. Staatsanleihen). Dabei wären vor allem die Kosten zu berücksichtigen.

- 21.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme zur empfohlenen Analyse bezüglich des hohen Anteils der von OeNB-Bediensteten aktiv verwalteten Mandate im Masterfonds D300 mit, dass sie sich bewusst für diese Verteilung der gemanagten Mandate entschieden habe. Die Zweckmäßigkeit werde laufend analysiert.

Zur Empfehlung, indirekte Veranlagungen mit Masterfonds und externen Asset Managern mit direkten Veranlagungen der OeNB zu vergleichen, teilte die OeNB mit, dass sie beim SAA-Review für das Jahr 2025 zum neuen Veranlagungskonzept diesem Umstand bereits Rechnung getragen habe; dadurch befänden sich künftig keine von der OeNB verwalteten Euro-Staatsanleihen-Mandate mehr in den Masterfonds (indirekte Veranlagung). Die Empfehlung sei daher bereits umgesetzt.

- 21.4 Der RH nahm die Stellungnahme der OeNB zur Kenntnis. Er wies darauf hin, dass die Dokumentation der Analyseschritte und -ergebnisse sowie der daraus abgeleiteten Entscheidungen ein wesentlicher Teil der Umsetzung dieser Empfehlungen war.

Monitoring externer Asset Manager

- 22.1 (1) Die externen Asset Manager unterlagen bei der Betreuung von Mandaten in Master- und Spezialfonds einem Monitoring durch die OeNB. Die Regelungen dafür hielt die Abteilung Markt erstmals im November 2021 schriftlich in einer Prozessdokumentation fest.

Nach einer Überprüfung durch die Interne Revision der OeNB überarbeitete die Abteilung Markt die Prozessdokumentation und erließ im Oktober 2023 eine Dienst-anweisung, die sie im November 2023 anpasste. Die Feststellungen der Internen Revision betrafen u.a. die fehlende Präzisierung der Regelungen zu Anwendungsbe-reich, Berichterstattung, Sicherstellung valider Daten für die Erstellung des Moni-toring-Reports und qualitatives Manager Monitoring.⁸¹ Mit Anpassung der Prozess-

⁸¹ Bericht der Internen Revision „Gestion von Master-Kapitalverwaltungsgesellschaften (MKVG)“ vom Juni 2023

vorgaben in der Dienstanweisung vom November 2023 behob die Abteilung Markt die aufgezeigten Mängel.

(2) Die Dienstanweisung vom November 2023 regelte u.a., dass

- die operative Durchführung des quantitativen Monitorings externer Asset Manager im Regelfall an jedem Arbeitstag, jedoch mindestens an jedem fünften Arbeitstag erfolgen sollte,
- die Regelungen nur für externe Asset Manager und nicht für Bedienstete der Abteilung Markt anzuwenden waren, auch wenn sie Mandate von Masterfonds betreuten,
- das Monitoring von Mandaten, die die Abteilung Markt betreute, in den Anlagenausschusssitzungen bzw. im Bedarfsfall im TAA-Komitee stattfand.

Für das quantitative Monitoring waren für jede Veranlagungskategorie zwei Schwellenwerte für die relative Performance seit Bestehen eines Mandats gegenüber der Benchmark definiert (Alpha):

- Die Unterschreitung einer Frühwarnschwelle an über fünf aufeinanderfolgenden Handelstagen zog eine verstärkte Kommunikation mit dem Asset Manager und eine erhöhte Beobachtung der Performance nach sich (Alpha-Watch).
- Die Unterschreitung des zweiten Schwellenwerts an mehr als fünf aufeinanderfolgenden Handelstagen hatte eine Zielvorgabe für sechs Monate zur Folge, deren Nichterreichung zu einer Aufhebung des Managementvertrags führte (Alpha-Alert).

Die Dienstanweisung sah eine wöchentliche Information zum Monitoring an die Hauptabteilung Treasury und an einen Empfängerkreis der Abteilung Markt vor. Diese zeigte die Performance aller extern betreuten Mandate sowie die von der Abteilung Markt nach Unterschreitung der Schwellenwerte eingeleiteten Maßnahmen.

(3) Die Abteilung Markt führte auch ein qualitatives Monitoring der externen Asset Manager durch, z.B. durch den laufenden Austausch mit Geschäftspartnern und die Verfolgung fachspezifischer Meldungen. Erkenntnisse daraus konnten – auch ohne Auffälligkeiten im quantitativen Monitoring – zu einer Zielvorgabe oder zu einer Aufhebung des Managementvertrags führen.⁸²

Die Dienstanweisung vom Oktober 2023 sah erstmals einen jährlichen Bericht zum qualitativen Monitoring an die Hauptabteilung Treasury und einen Empfängerkreis der Abteilung Markt vor.⁸³ Der Bericht für das Geschäftsjahr 2023 enthielt u.a. die

⁸² Gründe dafür waren beispielsweise der Abgang eines Investmentteams, eine schwache Performance im Vergleich zur Peergroup oder ein Betrugsfall.

⁸³ Der Bericht war im ersten Quartal für das vorangegangene Kalenderjahr zu erstellen.

Wertentwicklung der extern verwalteten Mandate, Angaben zu Vermögensverwaltungsgesellschaften und Investmentteams, zu Veränderungen im Investmentansatz und Risikomanagement sowie zu Grenzverletzungen.

(4) Mitte März 2024 unterlag ein externer Asset Manager aufgrund einer Überschreitung des Alpha-Watch-Schwellenwerts einer erhöhten Beobachtung. Zielvorgaben aufgrund des quantitativen oder des qualitativen Monitorings lagen für externe Asset Manager zu diesem Zeitpunkt nicht vor.

(5) Ende des Jahres 2023 waren 33 Mandate von Master- und Spezialfonds an externe Asset Manager vergeben. Im überprüften Zeitraum hob die OeNB neun Verträge mit externen Asset Managern wegen unzureichender Performance auf; weitere 18 Verträge wegen der Umstellung des Veranlagungskonzepts im Jahr 2021, vier Verträge wegen des SAA-Reviews im März 2023 und einen Vertrag wegen eines Managerwechsels für das Mandat.

Im Jahr 2022 gab es keine Kündigungen wegen unzureichender Performance; im Februar und Juli 2023 kündigte die OeNB aus diesem Grund vier Aktien-Mandate und im September 2023 ein Unternehmensanleihen-Mandat.

- 22.2 Der RH hielt kritisch fest, dass die Abteilung Markt die Regelungen für das Monitoring externer Asset Manager erstmals im November 2021 schriftlich in einer Prozessdokumentation festhielt und die wesentlichen Inhalte in einer Dienstanweisung erst nach einer Prüfung durch die Interne Revision der OeNB im vierten Quartal 2023 präzisiert wurden.

Der RH empfahl der OeNB, ihre schriftlichen Prozessvorgaben für das Monitoring externer Asset Manager laufend zu überprüfen und anzupassen, um damit eine standardisierte Prozessabwicklung sicherstellen zu können.

- 22.3 Laut Stellungnahme der OeNB seien die Prozessvorgaben für das Monitoring externer Asset Manager bereits detailliert in einer Prozessbeschreibung (seit 10. Oktober 2023 in Form einer Dienstanweisung) geregelt, die eine regelmäßige und anlassfallbezogene Evaluierung vorsehe und die standardisierte Prozessabwicklung sicherstelle.

- 22.4 Der RH wertete die Regelungen in der von der OeNB angeführten Dienstanweisung positiv und verwies auf seine diesbezüglichen Feststellungen. Er betonte nochmals die Bedeutung der laufenden Überprüfung und Anpassung der Prozessvorgaben für das Monitoring externer Asset Manager.



Eigenveranlagungen der OeNB

Überblick zu den Veranlagungssegmenten der Eigenveranlagungen

- 23 Die nachfolgende Tabelle zeigt den Veranlagungswert, das Veranlagungsergebnis und die Performance der drei Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 6: Veranlagungswert, Veranlagungsergebnis und Performance der Eigenveranlagungen, 2019 bis 2023

Veranlagungssegmente	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert^{1, 2, 3, 5}							
Eigenbestand	19.498,06	19.643,01	17.726,32	16.748,22	16.317,70	18.582,29	17.985,72
Eigenmittelveranlagung	5.964,47	6.159,82	5.978,74	5.829,76	5.558,28	4.377,47	4.568,52
Pensionsreserve	1.945,29	1.808,67	1.940,38	1.702,48	1.712,32	1.642,44	1.739,81
Summe	27.407,83	27.611,49	25.645,44	24.280,45	23.588,29	24.602,20	24.294,04
Veranlagungsergebnis^{3, 4, 6}							
Eigenbestand	835,16	-813,58	1.018,46	-877,03	-1.360,17	193,26	876,65
Eigenmittelveranlagung	29,64	60,57	-51,26	-392,77	-679,91	56,15	228,67
Pensionsreserve	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,14	170,66
Summe	1.073,38	-834,59	1.073,14	-1.502,86	-2.271,05	330,55	1.275,98
in %							
Performance^{1, 3, 6}							
Eigenbestand	2,75	-2,40	2,75	-2,40	-3,64	0,61	2,49
Eigenmittelveranlagung	0,51	1,01	-0,86	-6,48	-10,84	1,75	6,17
Pensionsreserve	12,35	-4,29	5,78	-12,24	-12,22	5,69	11,21

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ ohne Held-to-Maturity-Veranlagungen und Beteiligungen

⁴ Angaben laut Rechnungswesen

⁵ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁶ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Auf die einzelnen Veranlagungssegmente, die bei ihnen ausgewiesenen Werte und die Auswirkungen der Veranlagungsergebnisse auf den Jahresabschluss 2022 geht der RH in den nachfolgenden TZ ein.

Eigenbestand

Entwicklung der Veranlagungen

- 24.1 (1) Das Veranlagungssegment Eigenbestand war – mit einem Anteil von zumeist über 70 % – das größte Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Es umfasste Staatsanleihen, den Masterfonds D300 (TZ 25), den Abfluss ins Target, Spezialfonds (seit 2022; TZ 26), Aktien-ETFs (seit 2023), Bankkonten inklusive Fremdwährungsbeständen, einen Teil des Masterfonds C100 (6,65 % bis Mai 2021; TZ 38) und HTM-Wertpapiere (TZ 43).

Mit Ausnahme der HTM-Wertpapiere war der Eigenbestand Teil des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts (TZ 14). Der Eigenbestand zählte zum Rechenkreis der OeNB.

Die folgende Tabelle zeigt für die wesentlichen Veranlagungskategorien des Eigenbestands die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 7: Veranlagungen im Segment Eigenbestand, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023	Summe 2019 bis 2023
in Mio. EUR								
Veranlagungswert^{1, 2, 4}	19.498,06	19.643,01	17.726,32	16.748,22	16.317,70	18.582,29	17.985,72	–
<i>davon</i>								
<i>Staatsanleihen</i>	10.589,80	10.859,62	10.270,67	11.504,18	10.977,75	9.574,42	10.850,01	–
<i>Masterfonds D300</i>	5.806,02	5.459,37	5.135,69	4.508,64	4.528,80	4.766,50	4.967,64	–
<i>Target</i>	2.989,20	3.199,61	2.262,53	529,36	767,62	2.441,72	42,38	–
<i>Spezialfonds</i>	–	–	–	0,33	0,17	572,78	614,90	–
<i>Aktien-ETFs</i>	–	–	–	–	–	1.347,39	1.448,93	–
Veranlagungsergebnis^{3, 5}	835,16	-813,58	1.018,46	-877,03	-1.360,17	193,26	876,65	556,52
<i>davon</i>								
<i>Staatsanleihen</i>	219,55	208,93	-128,88	-644,02	-991,85	150,67	537,71	-154,54
<i>Masterfonds D300</i>	536,41	-346,65	611,49	-604,24	-584,61	212,69	417,93	634,57
<i>Fremdwährungs-transaktionen</i>	37,64	-697,38	518,39	363,10	192,96	-239,89	-259,56	-207,95



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023	Summe 2019 bis 2023
	in %							
Performance ^{1, 5}	2,75	-2,40	2,75	-2,40	-3,64	0,61	2,49	–
davon								
Masterfonds D300	10,18	-5,97	11,42	-12,21	-11,82	5,25	9,69	–

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ETF = Exchange Traded Funds

¹ Angaben laut Risikomanagement² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.³ Angaben laut Rechnungswesen⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Der Wert der Veranlagungen des Eigenbestands lag im überprüften Zeitraum zwischen 16,318 Mrd. EUR (2022) und 19,643 Mrd. EUR (2020). Mehr als die Hälfte des Veranlagungswerts entfiel auf Staatsanleihen. Den Teil des vom Direktorium festgelegten Veranlagungsvolumens, der aufgrund der Niedrigzinsphase nicht veranlagt war, leitete die OeNB über Target in das Eurosystem der Zentralbanken ab (TZ 10).⁸⁴ Nach Abschluss des jeweiligen Produkteinführungsprozesses erweiterte die OeNB die Veranlagungen des Eigenbestands ab 2022 um Spezialfonds für Unternehmensanleihen und Aktien (TZ 26) und ab 2023 um Aktien-ETFs.

Im Veranlagungssegment Eigenbestand veranlagte die OeNB erstmals im Jahr 2023 eigenständig in Aktien-ETFs. Eine Veranlagung in Aktien fand nur im Masterfonds D300 (TZ 25), im Masterfonds C100 (bis zum Jahr 2021; TZ 38) und in den Spezialfonds (TZ 26) statt. Unter Berücksichtigung dieser Aktien (mit Aktien-ETFs) betrug der Aktienanteil im Veranlagungssegment Eigenbestand 5 % im Jahr 2019, 14 % im Jahr 2022 und 16 % im Jahr 2023.⁸⁵ Gemäß der von der Oesterreichischen Kontrollbank AG bei den Pensionskassen angewendeten Definition entsprach die OeNB im Veranlagungssegment Eigenbestand mit diesem Anteil einem „defensiven“ Veranlagungstyp.

(3) Das Veranlagungsergebnis des Eigenbestands der Jahre 2019 bis 2023 wies große Schwankungen auf. Stark positive Ergebnisse wechselten unmittelbar mit stark negativen Ergebnissen. Die Unterschiede zwischen aufeinanderfolgenden Jahren betrugen zum Teil über 2 Mrd. EUR.

⁸⁴ Als nationale Zentralbank hatte die OeNB einen Abfluss von Zahlungsmitteln in Euro über das Zahlungsverkehrssystem Target, bei dem die EZB als Clearingstelle fungiert, durchzuführen. In der Bilanz der OeNB war ein Nettosaldo aus allen Transaktionen mit der EZB ausgewiesen, der den laufend fortgeschriebenen Zahlungssaldo der OeNB gegenüber dem Eurosystem darstellte.

⁸⁵ Wert der Aktien (mit Aktien-ETFs) im Masterfonds D300: 930,84 Mio. EUR im Jahr 2019, 2,306 Mrd. EUR im Jahr 2022 und 1,019 Mrd. EUR im Jahr 2023; Wert der Aktien (mit Aktien-ETFs) im Masterfonds C100 (im Ausmaß von 6,65 % des Gesamtwerts bis zum Jahr 2020): 13,62 Mio. EUR im Jahr 2019; Wert der Aktien (mit Aktien-ETFs) in den Spezialfonds: 0,07 Mio. EUR im Jahr 2022 und 331,53 Mio. EUR im Jahr 2023

Das negative Veranlagungsergebnis im Jahr 2020 (813,58 Mio. EUR), das in erster Linie aus dem Masterfonds D300 und aus Fremdwährungstransaktionen⁸⁶ stammte, begründete die OeNB mit den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und mit einer möglichst vollständigen Sicherung im Rahmen der Overlay-Mandate der Masterfonds.⁸⁷ Diese Sicherung blieb in der Folge aufrecht, wodurch die anschließende Markterholung nicht genutzt werden konnte.

Das negative Veranlagungsergebnis im Jahr 2022 in Höhe von 1,360 Mrd. EUR stammte vor allem aus den Veranlagungen in Staatsanleihen, aber auch aus Veranlagungen des Masterfonds D300. Die negative Entwicklung begründete die OeNB damit, dass im Jahr 2022 – bedingt durch die wirtschaftlichen Krisen infolge der COVID-19-Pandemie und des Krieges in der Ukraine – hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen zu hohen Kursverlusten bei Staatsanleihen führten, aber auch die Aktienmärkte unter Druck kamen.

Mit Veranlagungen in Staatsanleihen erzielte die OeNB 2019 bis 2023 insgesamt ein negatives Veranlagungsergebnis von 154,54 Mio. EUR. Hingegen erreichte sie beim Masterfonds D300, bei dem auch Unternehmensanleihen, Aktien und Aktien-ETFs von größerer Bedeutung waren (TZ 25), ein positives Veranlagungsergebnis von rd. 635 Mio. EUR; dies, obwohl der Masterfonds ein deutlich geringeres Volumen aufwies als die Staatsanleihen des Eigenbestands.

(4) Die Jahresperformance der Veranlagungen des Eigenbestands betrug im Jahr 2023 2,49 %; im überprüften Zeitraum lag sie zwischen 2,75 % (2019 und 2021) und -3,64 % (2022). Damit wies sie – verglichen mit den beiden anderen Segmenten der Eigenveranlagungen (Eigenmittelveranlagung und Pensionsreserve) – die geringsten Schwankungen im überprüften Zeitraum auf.

Im Vergleich zu den Veranlagungen von Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen wiesen die Veranlagungen des Eigenbestands der OeNB im überprüften Zeitraum eine grundsätzlich niedrigere Performance auf.⁸⁸ Allerdings war die Jahresperformance der Veranlagungen des Eigenbestands im Jahr 2022 mit -3,64 % besser als jene der Pensionskassen (-9,68 %) und betrieblichen Vorsorgekassen (-7,66 %).

⁸⁶ Unter Fremdwährungstransaktionen fasste das Rechnungswesen der OeNB Positionen und Transaktionen des Währungsbestands zusammen. Die daraus ableitbaren Gewinne bzw. Verluste aus Zinsen, Realisaten und Abschreibungen sowie die Veränderung der Neubewertungskonten werden dabei berücksichtigt und beziehen sich auf den Gesamtwährungsbestand, nicht auf die Veranlagung der Währungsbestände in einzelnen Instrumenten. Diese wurden in der jeweiligen Veranlagungskategorie berücksichtigt. Aus Sicht des Risikomanagements wurden Fremdwährungsentwicklungen in den einzelnen Veranlagungskategorien berücksichtigt, es erfolgte jedoch kein gesonderter Ausweis, wenn diese nicht in Veranlagungsprodukte investiert waren.

⁸⁷ Die Sicherungsmaßnahmen betrafen alle drei Masterfonds der OeNB (A200, D300 und C100).

⁸⁸ Pensionskassen: 11,63 % (2019), 2,49 % (2020), 7,63 % (2021), -9,68 % (2022), 6,41 % (2023); betriebliche Vorsorgekassen: 5,74 % (2019), 1,41 % (2020), 4,05 % (2021), -7,66 % (2022), 4,62 % (2023)



Die Angabe der Jahresperformance der einzelnen Veranlagungskategorien war laut OeNB nur für den extern verwalteten Masterfonds D300 (TZ 25), für die Spezialfonds (TZ 26) und die Aktien-ETFs möglich; nicht für die wertmäßig wichtigste Veranlagungskategorie der Staatsanleihen und die anderen Veranlagungskategorien des Segments Eigenbestand.

Im Jahr 2023 bewegte sich die Jahresperformance der erstmals in diesem Jahr getätigten Veranlagungen in vier Aktien-ETFs zwischen 3,41 % und 16,44 %.⁸⁹

- 24.2 Der RH hielt fest, dass die Veranlagungen des Eigenbestands das größte Segment der Eigenveranlagungen waren und z.B. im Jahr 2023 mit 17,986 Mrd. EUR einen Anteil von 74 % an den Eigenveranlagungen erreichten.

Der RH kritisierte, dass die OeNB nur die Jahresperformance für den extern verwalteten Masterfonds D300, die Spezialfonds und die Aktien-ETFs ermitteln konnte. Für die anderen Veranlagungskategorien des Eigenbestands – darunter auch die wertmäßig wichtigste Veranlagungskategorie der Staatsanleihen (sie machte beispielsweise im Jahr 2023 60 % am Gesamtwert der Veranlagungen des Eigenbestands aus) – war ihr dies auskunftsgemäß nicht möglich.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17 und zum Berichtswesen in TZ 18.

Der RH stellte fest, dass die OeNB ihr negatives Veranlagungsergebnis beim Eigenbestand im Jahr 2022 im Wesentlichen mit den damaligen gesamtwirtschaftlichen Krisen und ihren Folgen begründete. Diese negativen Entwicklungen – vor allem die gleichzeitige Belastung von Anleihe- und Aktienmärkten – waren für den RH auch auf den Kapitalmärkten bzw. bei den Veranlagungen anderer Akteure zu erkennen.

Der RH wies auch darauf hin, dass das jährliche Veranlagungsergebnis des Eigenbestands große Schwankungen aufwies: Der Unterschied zwischen aufeinanderfolgenden Jahren betrug bis zu über 2 Mrd. EUR.

Das 2019 bis 2023 insgesamt negative Veranlagungsergebnis bei den Staatsanleihen (154,54 Mio. EUR) zeigte, dass auch die grundsätzlich als risikoärmer geltenden Staatsanleihen mit finanziellen Risiken behaftet sind und – abhängig von den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen – auch längerfristig keine bzw. nur geringe Veranlagungserträge erreichen können. Dies ist vor allem dann problematisch, wenn Veranlagungserträge für die Abdeckung von Aufwendungen erforderlich sind (TZ 14).

⁸⁹ Aktien-ETF (Britische Pfund): 3,41 %; Aktien-ETF (Euro): 6,98 %; Aktien-ETF (Japanische Yen): 10,16 %; Aktien-ETF (US-Dollar): 16,44 %

Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Der RH empfahl der OeNB, bei der Zusammensetzung ihrer Veranlagungssegmente auf eine ausgewogene Mischung von risikoärmeren und (bei vertretbarem Risiko) ertragreicheren Veranlagungskategorien zu achten.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept und zu Unternehmensanleihen in TZ 15 sowie zu Aktien in TZ 45.

- 24.3 Die OeNB wiederholte in ihrer Stellungnahme die Ausführungen aus TZ 2 zu der aus ihrer Sicht deutlichen Diskrepanz zwischen der Diskussion in der Schlussbesprechung und dem Prüfungsergebnis des RH.

Bei der Zusammensetzung ihrer Veranlagungssegmente auf eine ausgewogene Mischung von risikoärmeren und (bei vertretbarem Risiko) ertragreicheren Veranlagungskategorien zu achten – wie vom RH empfohlen –, sei das Ziel ihrer Veranlagungsstrategie und sei es auch in der Vergangenheit gewesen.

- 24.4 Der RH wies gegenüber der OeNB auf seine Gegenäußerung in TZ 2 hin.

Die von der OeNB mitgeteilte Ausrichtung ihrer Veranlagungsstrategie auf eine ausgewogene Mischung von risikoärmeren und (bei vertretbarem Risiko) ertragreicheren Veranlagungskategorien wertete der RH positiv.



Masterfonds D300

25.1 (1) Der Masterfonds D300 war Teil des Veranlagungssegments Eigenbestand. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 8: Veranlagungen im Masterfonds D300, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert ^{1, 2, 5}	5.806,02	5.459,37	5.135,69	4.508,64	4.528,80	4.766,50	4.967,64
davon							
Staatsanleihen	1.842,97	1.621,56	1.235,46	1.239,57	1.182,15	2.098,98	2.166,58
Unternehmensanleihen	1.544,27	1.616,56	1.181,34	1.058,98	1.025,59	1.672,93	1.779,78
Aktien (mit Aktien-ETFs)	930,84	929,14	2.707,54	2.196,39	2.306,21	990,25	1.019,70
Veranlagungsergebnis ^{3, 6}	536,41	-346,65	611,49	-604,24	-584,61	212,69	417,93
in %							
Performance ^{1, 4, 6}	10,18	-5,97	11,42	-12,21	-11,82	5,25	9,69
davon							
Staatsanleihen	–	–	–	0,33	-4,31	-0,19	2,89
Unternehmensanleihen	–	–	–	-10,31	-13,14	1,67	7,37
Aktien	–	–	–	-18,89	-14,83	11,39	16,09

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ETF = Exchange Traded Funds

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Laut OeNB (Rechnungswesen) lag keine Aufteilung in Veranlagungskategorien vor.

⁴ Für die Jahre 2019 bis 2021 war keine Performanceberechnung für die einzelnen Veranlagungskategorien vorgesehen.

⁵ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁶ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Der Gesamtwert der Veranlagungen im Masterfonds D300 sank von 2019 bis 2023 von 5,806 Mrd. EUR auf 4,968 Mrd. EUR. Auf die Staatsanleihen entfielen in den Jahren 2019 bis 2022 24 % bis 32 % des Veranlagungsvolumens; im Jahr 2023 stieg das Veranlagungsvolumen der Staatsanleihen um rd. 1 Mrd. EUR bzw. auf 44 %. Der Anteil der Unternehmensanleihen bewegte sich in den Jahren 2019 bis 2022 zwischen 23 % und 30 % und stieg im Jahr 2023 auf 36 %, da das Veranlagungsvolumen in diesem Jahr um rd. 750 Mio. EUR zunahm. Der Anteil der Aktien stieg von 16 % im Jahr 2019 auf 53 % im Jahr 2021 (2,708 Mrd. EUR) bzw. 51 % im Jahr 2022; im Jahr 2023 fiel er auf 21 % (1,020 Mrd. EUR).

Die Veranlagungskategorie Aktien umfasste auch Aktien-ETFs. Laut OeNB war eine Aufteilung in Aktien und Aktien-ETFs für die Masterfonds technisch nicht möglich. Dem RH lagen jedoch für die Jahre 2021 bis 2023 die „Asset Allocation Reports A200 und D300“ vor, aus denen eine Aufteilung in Bezug auf die Wertentwicklung ersichtlich war. Demnach stieg der Anteil der Aktien-ETFs an der Veranlagungskategorie Aktien von 44 % im Jahr 2021 auf 73 % im Jahr 2023.⁹⁰

(3) Das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds D300 wiesen im überprüften Zeitraum starke Schwankungen auf. Nachdem der Masterfonds im Jahr 2021 ein positives Veranlagungsergebnis von 611,49 Mio. EUR und eine Performance von 11,42 % erzielt hatte, verzeichnete er im Jahr 2022 ein negatives Veranlagungsergebnis von 584,61 Mio. EUR und eine Performance von -11,82 %. Im Jahr 2023 wies er wiederum ein positives Veranlagungsergebnis von 417,93 Mio. EUR und eine Performance von 9,69 % auf.

Die Angabe der Veranlagungsergebnisse für die einzelnen Veranlagungskategorien des Masterfonds D300 war laut OeNB nicht möglich, da im Masterfonds nur eine Performanceberechnung in Prozent eingerichtet war, die ab dem Jahr 2022 angewendet wurde.

Im Jahr 2022 betrug die Performance der Staatsanleihen -4,31 %, jene der Unternehmensanleihen und Aktien -13,14 % bzw. -14,83 %. Im Jahr 2023 war die Performance der Unternehmensanleihen (7,37 %) und vor allem jene der Aktien (16,09 %) deutlich besser als jene der Staatsanleihen mit 2,89 %. Eine getrennte Berechnung der Performance von Aktien und Aktien-ETFs war laut OeNB nicht möglich.

25.2 Der RH wies in Bezug auf den Masterfonds D300 kritisch darauf hin, dass

- die OeNB nicht in der Lage war, die Wertentwicklung und Performance von Aktien und Aktien-ETFs getrennt auszuweisen,
- die Angabe der Veranlagungsergebnisse der einzelnen Veranlagungskategorien der OeNB nicht möglich war und
- die Performance der einzelnen Veranlagungskategorien erst ab 2022 ausgewiesen wurde.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

⁹⁰ Wert der Aktien-ETFs: 1,180 Mrd. EUR im Jahr 2021; 1,008 Mrd. EUR zum Ende des ersten Halbjahres 2022; 1,048 Mrd. EUR im Jahr 2022; 591,81 Mio. EUR zum Ende des ersten Halbjahres 2023; 742,00 Mio. EUR im Jahr 2023

Er wies auch darauf hin, dass die Performance der Veranlagungen im Masterfonds D300 verglichen mit der Performance des gesamten Segments Eigenbestand sowohl in positiver als auch negativer Richtung stärker ausgeprägt war.

Für den RH resultierten diese Unterschiede zum Teil aus den Veranlagungen des Masterfonds D300 in Aktien und Unternehmensanleihen, die tendenziell mit höheren Ertragschancen, aber auch mit höheren Risiken als die Staatsanleihen verbunden waren.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept und zu Unternehmensanleihen in [TZ 15](#), zur Zusammensetzung des Portfolios in [TZ 24](#) und zu Aktien in [TZ 45](#).

Spezialfonds

- 26.1 (1) Die OeNB setzte im Jahr 2022 sieben Spezialfonds im Eigenbestand auf – drei für Veranlagungen in Aktien und vier für Veranlagungen in Unternehmensanleihen. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance von vier Spezialfonds im Jahr 2023:

Tabelle 9: Veranlagungen in Spezialfonds des Eigenbestands, 2023

Veranlagungskategorien	1. Halbjahr 2023	2023
in Mio. EUR		
Veranlagungswert^{1, 2, 5}	572,78	614,90
davon		
Spezialfonds – Unternehmensanleihen EUR ¹	116,24	141,19
Spezialfonds – Unternehmensanleihen USH ²	114,29	142,14
Spezialfonds – Aktien EUR ²	126,92	138,28
Spezialfonds – Aktien USD ¹	215,24	193,24
Veranlagungsergebnis^{4, 6}	11,78	48,44
davon		
Spezialfonds – Unternehmensanleihen EUR ¹	0,08	6,73
Spezialfonds – Unternehmensanleihen USH ²	-2,57	3,39
Spezialfonds – Aktien EUR ²	0,56	8,11
Spezialfonds – Aktien USD ¹	13,79	30,35

Veranlagungskategorien	1. Halbjahr 2023	2023
Performance^{1, 6}	in %	
<i>Spezialfonds – Unternehmensanleihen EUR¹</i>	-27,09	-22,83
<i>Spezialfonds – Unternehmensanleihen USH²</i>	-1,64	2,19
<i>Spezialfonds – Aktien EUR²</i>	-51,89	-49,59
<i>Spezialfonds – Aktien USD⁴</i>	-48,75	-44,17

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Angaben laut Risikomanagement² Aufgrund einer abweichenden Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.³ Dieser Spezialfonds wurde im ersten Halbjahr 2023 umgewidmet (SFCBUS2 in SFCBUSH2).⁴ Angaben laut Rechnungswesen⁵ zum 30. Juni 2023 und zum 31. Dezember 2023⁶ für das 1. Halbjahr 2023 und das Gesamtjahr 2023

Im Jahr 2022 dotierte die OeNB die sieben Spezialfonds mit geringen Beträgen. Im Jahr 2023 stockte sie zwei Spezialfonds für Unternehmensanleihen und einen Spezialfonds für Aktien mit jeweils über 100 Mio. EUR sowie einen Spezialfonds für Aktien mit über 200 Mio. EUR auf. Ende des Jahres 2023 zeigten die sieben Spezialfonds einen Veranlagungswert von insgesamt 614,90 Mio. EUR.

(2) Im Jahr 2023 erzielte die OeNB bei den Spezialfonds ein positives Veranlagungsergebnis von 48,44 Mio. EUR, davon rd. 30 Mio. EUR aus einem Aktien-Spezialfonds.

Trotz positiver Veranlagungsergebnisse war die Performance einzelner Spezialfonds deutlich negativ mit bis zu -50 %. Dies begründete die OeNB mit der erst allmählichen Aufstockung der Spezialfonds bei gleichzeitig sofortiger Belastung durch Gebühren und mit der angewandten Methode zur Berechnung der Performance (zeitgewichtete Rendite auf Tagesbasis).⁹¹ Diese Berechnungsmethode führt in solchen Fällen dazu, dass die Periode mit sehr geringem Veranlagungsvolumen große Auswirkungen auf die Performance für das Gesamtjahr hat.

26.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB mit den im Jahr 2022 aufgesetzten und im Jahr 2023 aufgestockten Spezialfonds für Veranlagungen in Unternehmensanleihen und Aktien per Ende 2023 einen Veranlagungswert von 614,90 Mio. EUR und ein Veranlagungsergebnis von 48,44 Mio. EUR erreichte.

Er wies darauf hin, dass die bei der Performanceberechnung angewandte Methode – unabhängig von einer grundsätzlichen Eignung – aufgrund der allmählichen Aufstockung der Spezialfonds bei gleichzeitig sofortiger Belastung durch Gebühren keine Aussagekraft für die Performance der Spezialfonds im Jahr 2023 hatte.

⁹¹ Laut OeNB entsprach die Berechnung der Performance dem „Global Investment Performance Standard“.



Der RH empfahl der OeNB, bei der Umsetzung des Projekts TRIP darauf zu achten, dass sie auch für Spezialfälle über eine aussagekräftige Performanceberechnung verfügt, z.B. für Fonds, die die OeNB erst allmählich aufstockt, die aber sofort mit Gebühren belastet sind.

- 26.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass die Empfehlung des RH zum Projekt TRIP bei der Ausschreibung des Systems berücksichtigt werde.

Eigenmittelveranlagung

- 27 (1) Die Eigenmittelveranlagung war – mit einem Anteil von 19 % bis 24 % im überprüften Zeitraum – das zweitgrößte Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Dazu zählten vor allem Staatsanleihen, aber auch Beteiligungen.

Die Eigenmittelveranlagung unterlag dem im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept; ausgenommen davon waren die Beteiligungen. Sie stellten ein eigenes Veranlagungssegment dar, auf das der RH bei den „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB eingeht (**TZ 42**). Die Verrechnung der Eigenmittelveranlagung erfolgte im Rechenkreis der OeNB. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance der Eigenmittelveranlagung in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 10: Veranlagungen im Segment Eigenmittelveranlagung, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert ^{1, 2, 5}	5.964,47	6.159,82	5.978,74	5.829,76	5.558,28	4.377,47	4.568,52
davon							
Staatsanleihen	2.834,36	2.997,06	2.703,01	5.068,17	4.721,49	2.737,73	4.484,21
Target	3.130,12	3.162,76	3.275,74	761,59	836,79	1.639,74	84,31
Veranlagungsergebnis ^{3, 6}	29,64	60,57	-51,26	-392,77	-679,91	56,15	228,67
davon							
Staatsanleihen	27,88	59,12	-52,79	-394,65	-685,23	54,49	225,63
in %							
Performance ^{1, 4, 6}	0,51	1,01	-0,86	-6,48	-10,84	1,75	6,17

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ Eine Performanceberechnung für die einzelnen Veranlagungskategorien war nicht vorgesehen.

⁵ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁶ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Der Wert der Eigenmittelveranlagung sank von 5,964 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 4,569 Mrd. EUR im Jahr 2023. Staatsanleihen waren die wesentliche Veranlagungskategorie. Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes spielte in den Jahren 2019 bis 2021 auch die Veranlagungskategorie Target eine wichtige Rolle: Die OeNB investierte nicht alle verfügbaren Mittel in Staatsanleihen, sondern ließ einen Großteil davon in das Zahlungsverkehrssystem der Zentralbanken des Eurosystems abfließen (TZ 10).⁹² Dementsprechend überstieg in diesen Jahren der Target-Wert die tatsächlichen Veranlagungen in Staatsanleihen. Mit dem Anstieg der Zinsen änderte sich dies wieder und die verfügbaren Mittel wurden verstärkt in Staatsanleihen investiert; deren Wert stieg dadurch bis Ende 2023 auf 4,484 Mrd. EUR, der Wert der Veranlagungskategorie Target sank hingegen von 3,276 Mrd. EUR im Jahr 2021 auf 84,31 Mio. EUR im Jahr 2023.

(3) Im Jahr 2022 erzielte die OeNB bei der Eigenmittelveranlagung das schlechteste Ergebnis im überprüften Zeitraum: ein Veranlagungsergebnis von -679,91 Mio. EUR und eine Performance von -10,84 %. Das beste Ergebnis erreichte sie unmittelbar danach im Jahr 2023 mit einem positiven Veranlagungsergebnis von 228,67 Mio. EUR und einer Performance von 6,17 %.

Im Vergleich zu den Veranlagungen von Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen wiesen die Veranlagungen im Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung – ähnlich wie jene im Veranlagungssegment Eigenbestand – im überprüften Zeitraum eine grundsätzlich niedrigere Performance auf.⁹³ Dies traf auch für die Jahresperformance im Jahr 2022 zu: Die Jahresperformance der Veranlagungen der Eigenmittelveranlagung war mit -10,84 % schlechter als jene der Pensionskassen (-9,68 %) und betrieblichen Vorsorgekassen (-7,66 %).

Ähnlich wie beim Veranlagungssegment Eigenbestand war laut OeNB aus technischen Gründen im Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung die Ermittlung der Performance der einzelnen Veranlagungskategorien nicht möglich.

Der RH verwies diesbezüglich auch auf seine Kritik und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

⁹² Dazu lagen Direktoriumsbeschlüsse vor.

⁹³ Pensionskassen: 11,63 % (2019), 2,49 % (2020), 7,63 % (2021), -9,68 % (2022), 6,41 % (2023); betriebliche Vorsorgekassen: 5,74 % (2019), 1,41 % (2020), 4,05 % (2021), -7,66 % (2022), 4,62 % (2023)



Pensionsreserve

Entwicklung der Veranlagungen

- 28.1 (1) Die Veranlagungen der für die Pensionsreserve zweckgewidmeten Mittel bildeten – mit einem Anteil von durchschnittlich 7 % – das kleinste Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Sie umfassten vor allem den Masterfonds A200, enthielten aber auch z.B. die Mittelabflüsse ins Target und Beteiligungen.

Mit Ausnahme der Beteiligungen waren die Veranlagungen der Pensionsreserve Teil des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts. Die Beteiligungen stellten ein eigenes Veranlagungssegment dar, auf das der RH bei den „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB eingeht (**TZ 42**). Die Verrechnung der Veranlagungen der Pensionsreserve erfolgte in einem eigenen Rechenkreis und ohne Auswirkungen auf die Erfolgsrechnung der OeNB.⁹⁴

Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance der Veranlagungen der Pensionsreserve in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 11: Veranlagungen im Segment Pensionsreserve, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert^{1, 2, 4}	1.945,29	1.808,67	1.940,38	1.702,48	1.712,32	1.642,44	1.739,81
davon							
Masterfonds A200	1.808,42	1.726,85	1.865,58	1.627,67	1.585,01	1.642,03	1.607,70
Target	136,87	81,82	74,79	74,80	127,30	0,01	132,09
Veranlagungsergebnis^{3, 5}	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,14	170,66
davon							
Masterfonds A200	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,09	170,60
in %							
Performance^{1, 5}	12,35	-4,29	5,78	-12,24	-12,22	5,69	11,21
davon							
Masterfonds A200	12,51	-4,51	6,05	-12,74	-12,82	6,03	11,46

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

⁹⁴ siehe auch RH-Bericht „Oesterreichische Nationalbank – Gold- und Pensionsreserven, Jubiläumsfonds sowie Sozialleistungen“ (Reihe Bund 2015/3) und die zugehörige Follow-up-Überprüfung (Reihe Bund 2018/16)

(2) Der Gesamtwert der Veranlagungen der Pensionsreserve fiel von 1,945 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 1,740 Mrd. EUR im Jahr 2023. Die Veranlagungen erfolgten zum überwiegenden Teil im Masterfonds A200 (TZ 29). Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes war im überprüften Zeitraum ein Teil der verfügbaren Mittel nicht veranlagt, sondern floss ins Target ab (TZ 10).⁹⁵

Im Veranlagungssegment Pensionsreserve fand im Masterfonds A200 (TZ 29) eine Veranlagung in Aktien statt. Unter Berücksichtigung dieser Aktien (mit Aktien-ETFs) betrug der Aktienanteil im Veranlagungssegment Pensionsreserve 13 % im Jahr 2019, 37 % im Jahr 2022 und 38 % im Jahr 2023. Gemäß der von der Oesterreichischen Kontrollbank AG bei den Pensionskassen angewendeten Definition entsprach die OeNB im Veranlagungssegment Pensionsreserve mit diesem Anteil im Jahr 2019 einem „defensiven“ Veranlungstyp und in den Jahren 2022 und 2023 einem „aktiven“ Veranlungstyp.

(3) Das schlechteste Ergebnis bei den Veranlagungen der Pensionsreserve erzielte die OeNB im Jahr 2022. Das Nationalbankgesetz sah vor, dass sämtliche aus der Veranlagung erwirtschafteten Erträge ausschließlich zur Deckung der Pensionsansprüche dienten.⁹⁶ Veranlagungsverluste konnten nicht über bilanzielle Vorsorgen der OeNB abgedeckt werden, sondern führten zur Reduktion der zweckgewidmeten Mittel. So bewirkte das negative Veranlungsergebnis im Jahr 2022 von 230,96 Mio. EUR eine Kürzung der Pensionsreserve um 184,53 Mio. EUR.⁹⁷ Die Performance lag bei -12,22 %. Die Ursachen der negativen Ergebnisse und Performance sind in TZ 24 und TZ 30 näher ausgeführt.

Die Veranlagungen der Pensionsreserve wiesen – tendenziell – in besseren wirtschaftlichen Phasen eine höhere positive Performance und in schlechteren wirtschaftlichen Phasen eine höhere negative Performance als die beiden anderen Segmente der Eigenveranlagungen (Eigenbestand und Eigenmittelveranlagung) auf.

Auch im Vergleich zu den Veranlagungen von Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen verzeichneten die Veranlagungen der Pensionsreserve im überprüften Zeitraum eine grundsätzlich stärker schwankende Performance.⁹⁸

Die Angabe der Jahresperformance der einzelnen Veranlungskategorien war laut OeNB nur für den extern verwalteten Masterfonds A200 (TZ 29) möglich.

⁹⁵ Dazu lagen Direktoriumsbeschlüsse vor.

⁹⁶ § 69 Abs. 1 Z 2 Nationalbankgesetz

⁹⁷ Die Differenz von 46,43 Mio. EUR war durch die Neubewertungsreserve gedeckt.

⁹⁸ Pensionskassen: 11,63 % (2019), 2,49 % (2020), 7,63 % (2021), -9,68 % (2022), 6,41 % (2023); betriebliche Vorsorgekassen: 5,74 % (2019), 1,41 % (2020), 4,05 % (2021), -7,66 % (2022), 4,62 % (2023)



- 28.2 Der RH hielt fest, dass die Pensionsreserve einen eigenen Rechenkreis darstellte und negative Veranlagungsergebnisse keine Auswirkungen auf die Erfolgsrechnung der OeNB hatten, sondern eine Reduktion der Mittel für die Pensionsreserve bewirkten. So führte im Jahr 2022 das negative Veranlagungsergebnis von 230,96 Mio. EUR zu einer Kürzung der Mittel für die Pensionsreserve um 184,53 Mio. EUR.

Der RH hielt fest, dass der Aktienanteil im Veranlagungssegment Pensionsreserve im Jahr 2019 noch 13 % betrug, aber in den Jahren 2022 und 2023 fast dreimal so hoch war (2022: 37 %; 2023: 38 %). Er wies darauf hin, dass die Veranlagungsergebnisse im Segment Pensionsreserve dazu dienen, die laufenden Pensionsaufwendungen für die früheren Bediensteten der OeNB zu finanzieren. Im Falle von Veranlagungsverlusten waren diese auch über die Gewinn- und Verlustrechnung gewinnmindernd abzudecken (TZ 30).

Der RH verwies diesbezüglich auf seine Empfehlungen zur indirekten Veranlagung in TZ 16, zur Zusammensetzung von Veranlagungssegmenten in TZ 24 und zur Veranlagung in Aktien in TZ 45.

Der RH hielt kritisch fest, dass die Angabe der Jahresperformance der einzelnen Veranlagungskategorien nur für den extern verwalteten Masterfonds A200 (TZ 29) möglich war. Er verwies diesbezüglich auf seine Kritik und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

Masterfonds A200

- 29.1 (1) Der Masterfonds A200 war Teil des Veranlagungssegments Pensionsreserve. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 12: Veranlagungen im Masterfonds A200, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert ^{1, 2, 5}	1.808,42	1.726,85	1.865,58	1.627,67	1.585,01	1.642,03	1.607,70
davon							
Staatsanleihen	568,06	566,33	397,85	370,95	345,92	325,02	312,67
Unternehmensanleihen	364,10	385,45	703,39	633,41	606,68	646,71	641,11
Aktien (mit Aktien-ETFs)	249,93	263,80	754,26	613,46	632,21	670,12	653,41
Veranlagungsergebnis ^{3, 6}	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,09	170,60
in %							
Performance ^{1, 4, 6}	12,51	-4,51	6,05	-12,74	-12,82	6,03	11,46
davon							
Staatsanleihen	–	–	–	-6,76	-11,33	0,75	4,86
Unternehmensanleihen	–	–	–	-3,72	-12,05	1,07	6,74
Aktien (mit Aktien-ETFs)	–	–	–	-18,66	-14,50	13,99	19,80

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ETF = Exchange Traded Funds

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Laut OeNB (Rechnungswesen) lag keine Aufteilung in Veranlagungskategorien vor.

⁴ Für die Jahre 2019 bis 2021 war keine Performanceberechnung für die einzelnen Veranlagungskategorien vorgesehen.

⁵ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁶ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Mit Beschluss des neuen Veranlagungskonzepts im April 2021 beschränkte die OeNB die Veranlagungskategorien des Masterfonds A200 im Wesentlichen auf Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien. Bis dahin umfasste der Masterfonds A200 auch Mandate für Wandelanleihen, Anleihen aus Schwellenländern und ein Overlay Management.

Das Veranlagungsvolumen sank von 1,808 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 1,608 Mrd. EUR im Jahr 2023. Die Verteilung auf Veranlagungskategorien zeigte seit 2021 nur geringfügige Schwankungen. Ende 2023 waren 312,67 Mio. EUR in Staatsanleihen (19,5 %) und 641,11 Mio. EUR in Unternehmensanleihen (39,9 %) investiert. Der Anteil der Veranlagungskategorie Aktien lag 2023 mit 653,41 Mio. EUR bei knapp über 40 %.



Die Veranlagungskategorie Aktien umfasste auch Aktien-ETFs. Laut OeNB war eine Aufteilung in Aktien und Aktien-ETFs für die Masterfonds technisch nicht möglich. Dem RH lagen jedoch für die Jahre 2021 bis 2023 die „Asset Allocation Reports A200 und D300“ vor, aus denen eine Aufteilung in Bezug auf die Wertentwicklung ersichtlich war. Diese zeigten, dass der Anteil der Aktien-ETFs an der Veranlagungskategorie Aktien von 67 % im Jahr 2021 auf 45 % im Jahr 2023 fiel.⁹⁹

(3) Das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds A200 wiesen – wie jene des Masterfonds D300 (TZ 25) – im überprüften Zeitraum starke Schwankungen auf. Im Jahr 2022 erzielte der Masterfonds ein negatives Veranlagungsergebnis von 230,96 Mio. EUR und eine Performance von -12,82 %, im Jahr darauf ein positives Veranlagungsergebnis von 170,60 Mio. EUR und eine Performance von 11,46 %.

Die Angabe der Veranlagungsergebnisse für die einzelnen Veranlagungskategorien des Masterfonds A200 war laut OeNB – wie beim Masterfonds D300 – nicht möglich, da im Masterfonds nur eine Performanceberechnung in Prozent eingerichtet war, die ab dem Jahr 2022 angewendet wurde.

Im Jahr 2022 betrug die Performance der Staatsanleihen -11,33 %, während jene der Unternehmensanleihen und Aktien -12,05 % bzw. -14,50 % betrug. Im Jahr 2023 war die Performance der Unternehmensanleihen (6,74 %) und vor allem jene der Aktien (19,80 %) – wie beim Masterfonds D300 – deutlich besser als jene der Staatsanleihen mit 4,86 %. Eine getrennte Berechnung der Performance von Aktien und Aktien-ETFs war laut OeNB nicht möglich.

29.2 Der RH wies zum Masterfonds A200 – wie zum Masterfonds D300 – kritisch darauf hin, dass

- die OeNB nicht in der Lage war, die Wertentwicklung und Performance von Aktien und Aktien-ETFs getrennt auszuweisen,
- die Angabe der Veranlagungsergebnisse der einzelnen Veranlagungskategorien der OeNB nicht möglich war und
- die OeNB die Performance der einzelnen Veranlagungskategorien erst ab 2022 auswies.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

⁹⁹ Wert der Aktien-ETFs: 508,30 Mio. EUR im Jahr 2021; 92,75 Mio. EUR zum Ende des ersten Halbjahres 2022; 90,88 Mio. EUR im Jahr 2022; 103,76 Mio. EUR zum Ende des ersten Halbjahres 2023; 294,89 Mio. EUR im Jahr 2023

Auswirkung der Veranlagungsergebnisse 2022 auf den Bilanzgewinn bzw. -verlust

30.1 (1) Trotz der stark negativen Veranlagungsergebnisse in den drei Veranlagungssegmenten der Eigenveranlagungen im Jahr 2022 in Höhe von insgesamt 2,271 Mrd. EUR (Eigenbestand: 1,360 Mrd. EUR; Eigenmittelveranlagung: 679,91 Mio. EUR; Pensionsreserve: 230,96 Mio. EUR) kam es zu keinem Bilanzverlust der OeNB.

(2) Für die Veranlagungssegmente Eigenbestand und Eigenmittelveranlagung kam dabei der in der Bilanz der OeNB geführten „Risikorückstellung“ eine besondere Bedeutung zu. Diese zentralbankspezifische Rückstellung mit Rücklagencharakter dient dazu, schlagend gewordene finanzielle Risiken (z.B. Markt- und Kreditrisiken; TZ 46) einer Zentralbank abzudecken. Die nachfolgende Tabelle weist die Entwicklung der Risikorückstellung der OeNB im Jahr 2022 aus:

Tabelle 13: Entwicklung der Risikorückstellung im Jahr 2022

Risikorückstellung	Wert
	in Mio. EUR
Stand zum 1. Jänner 2022	4.398,17
Verwendung für das negative Veranlagungsergebnis aus Eigenveranlagungen	-1.933,61
davon	
Veranlagungssegment Eigenbestand	-1.239,14
Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung	-694,47
Stand zum 31. Dezember 2022	2.464,56

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Um die realisierten Verluste und Abschreibungen in den Veranlagungssegmenten Eigenbestand und Eigenmittelveranlagung in der Gewinn- und Verlustrechnung der OeNB erfolgsneutral zu halten bzw. einen Bilanzverlust zu vermeiden, löste die OeNB 1,934 Mrd. EUR ihrer bestehenden Risikorückstellung ertragssteigernd auf: 1,239 Mrd. EUR für das Veranlagungssegment Eigenbestand und 694,47 Mio. EUR für das Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung.

Die Verwendung der Risikorückstellung für diese beiden Veranlagungssegmente deckte vor allem die Verluste und Abschreibungen aus der direkten Veranlagung der OeNB in Staatsanleihen ab (TZ 24 und TZ 27). Eine Abdeckung der Verluste aus der direkten Veranlagung in Aktien war nicht erforderlich, weil die OeNB im Jahr 2022 nur indirekt in Aktien veranlagte: Im Jahr 2022 betrug das negative Veranlagungsergebnis des betroffenen Masterfonds D300 584,61 Mio. EUR und war zur Gänze

durch Neubewertungsreserven aus Vorperioden gedeckt.¹⁰⁰ Daher wirkte es sich auch nicht auf die Gewinn- und Verlustrechnung oder den Bilanzgewinn bzw. Bilanzverlust der OeNB aus.

Laut OeNB war ihr für den Masterfonds D300 eine betragsmäßige Aufteilung des Veranlagungsergebnisses auf die einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Staatsanleihen und Aktien) nicht möglich (TZ 25).

Die OeNB begründete den Verlust bei den Staatsanleihen mit der Finanzmarktentwicklung im Jahr 2022. Hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen führten zu hohen Kursverlusten bei den grundsätzlich als sicher geltenden Staatsanleihen.¹⁰¹ Neben den Anleihemärkten kamen auch die Aktienmärkte unter Druck und die Aktienindizes verloren an Wert. Die Unternehmen waren mit den Auswirkungen verschiedener Krisen (COVID-19-Pandemie und russischer Angriffskrieg in der Ukraine) und mit einer Verteuerung ihrer Finanzierungen konfrontiert. Dadurch kam die üblicherweise negative Korrelation dieser beiden Veranlagungskategorien nicht zum Tragen.

(3) Das Veranlagungssegment Pensionsreserve, das vor allem aus dem Masterfonds A200 bestand, bildete bei der Verrechnung einen eigenen, von den anderen Eigenveranlagungen getrennten Rechenkreis. Daher konnte die OeNB die Risikorückstellung nicht für die erfolgsneutrale Abdeckung des darin erzielten negativen Veranlagungsergebnisses von 230,96 Mio. EUR (TZ 28) verwenden.

Die OeNB deckte das negative Veranlagungsergebnis im Ausmaß von 46,43 Mio. EUR mit Neubewertungsreserven des Masterfonds A200 aus Vorperioden ab. Die verbleibenden 184,53 Mio. EUR verminderten die für die Pensionsreserve zweckgewidmeten Mittel. Dadurch ergaben sich keine unmittelbaren Auswirkungen des negativen Veranlagungsergebnisses auf die Gewinn- und Verlustrechnung der OeNB.

¹⁰⁰ Buchmäßige Gewinne und Verluste bei ihren Wertpapieren und Fremdwährungsbeständen ermittelte die OeNB, indem sie dem aktuellen Marktpreis den jeweiligen Anschaffungswert ihrer Wertpapiere und Fremdwährungsbestände gegenüberstellte. Derartige Gewinne durften nicht erfolgswirksam (d.h. nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung) verbucht werden. Sie wurden auf Neubewertungskonten auf der Passivseite der Bilanz erfasst. Buchmäßige Verluste führten zunächst zur Auflösung von Buchgewinnen aus Vorperioden auf den entsprechenden Neubewertungskonten. Erst darüber hinausgehende Verluste gingen in die Gewinn- und Verlustrechnung der OeNB ein.

Buchmäßige Verluste aus einem Wertpapier oder einer Währung durften nicht mit buchmäßigen Gewinnen aus anderen Wertpapieren oder Währungen saldiert werden (Netting-Verbot). Bei Wertpapieren und Fondsanteilen umfasste die Neubewertung die jeweilige Position in einer Wertpapiergattung, d.h. alle Wertpapiere mit derselben internationalen Wertpapier-Kennnummer.

¹⁰¹ Die bei Anleihen gewährten Zinsen werden u.a. durch das bei der Emission der jeweiligen Anleihe herrschende Zinsniveau bzw. die geltenden Leitzinsen beeinflusst. Steigen die Leitzinsen, werden „neue“ Anleihen mit höheren Zinsen begeben. Dadurch sinken die Nachfrage und damit der Preis bzw. der Kurs für die bestehenden „alten“ Anleihen.

Laut OeNB war ihr für den Masterfonds A200 – genauso wie für den Masterfonds D300 – keine betragsmäßige Aufteilung des Veranlagungsergebnisses auf die einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Staatsanleihen und Aktien) möglich (TZ 28).

(4) Ein negatives Veranlagungsergebnis im Veranlagungssegment „Pensionsreserve“ kann sich indirekt auf die Gewinn- und Verlustrechnung der OeNB auswirken: Wenn die Pensionsaufwendungen nicht aus Veranlagungserträgen abgedeckt werden, sind sie (bei einem positiven geschäftlichen Ergebnis) aufwandswirksam über die Gewinn- und Verlustrechnung zu verrechnen. Dies war zum Teil im Jahr 2022 der Fall: Die Pensionsaufwendungen 2022 in Höhe von insgesamt 127,20 Mio. EUR konnten nicht aus Veranlagungserträgen finanziert werden, sondern mussten mit 7,23 Mio. EUR aufwandswirksam aus der Gewinn- und Verlustrechnung und mit 119,97 Mio. EUR direkt aus der Pensionsreserve (und damit ohne Einfluss auf die Gewinn- und Verlustrechnung) abgedeckt werden.

(5) Im Jahr 2023 verzeichnete die OeNB in allen Veranlagungssegmenten der Eigenveranlagungen positive Veranlagungsergebnisse (insgesamt 1,276 Mrd. EUR). Dem standen Verluste aus geldpolitischen Transaktionen gegenüber, wodurch der Jahresabschluss 2023 einen Bilanzverlust von 2,062 Mrd. EUR auswies.¹⁰²

30.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB im Jahr 2022 stark negative Veranlagungsergebnisse bei ihren Eigenveranlagungen (insgesamt 2,271 Mrd. EUR) verzeichnete. Diese stammten zum überwiegenden Teil aus der direkten Veranlagung der OeNB in Staatsanleihen. Obwohl diese grundsätzlich als sicher galten, führten im Jahr 2022 hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen zu massiven Kursverlusten in dieser Veranlagungskategorie. Aber auch die Aktienmärkte verzeichneten im Jahr 2022 eine negative Entwicklung. Der RH wies darauf hin, dass die OeNB trotz dieser negativen Entwicklung keinen Bilanzverlust auswies.

Der RH hielt weiters fest, dass die OeNB

- die Verluste und Abschreibungen aus der direkten Veranlagung in den Veranlagungssegmenten Eigenbestand und Eigenmittelveranlagung durch die ertragssteigernde Auflösung ihrer bestehenden Risikorückstellung im Ausmaß von 1,934 Mrd. EUR erfolgsneutral hielt und
- über die Masterfonds D300 (Veranlagungssegment Eigenbestand) und A200 (Veranlagungssegment Pensionsreserve) in Aktien veranlagte und Verluste dieser Masterfonds durch Neubewertungsreserven aus Vorperioden bzw. beim Masterfonds A200 zusätzlich durch die Mittel der Pensionsreserve erfolgsneutral abdeckte.

¹⁰² Nettozinsergebnis aus geldpolitischen Transaktionen: 402,67 Mio. EUR (2019); 120,95 Mio. EUR (2020); -122,44 Mio. EUR (2021); -535,97 Mio. EUR (2022); -2,524 Mrd. EUR (2023)



Der RH kritisierte, dass die OeNB auskunftsgemäß nicht in der Lage war, bei ihren Masterfonds das Veranlagungsergebnis auf die einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Staatsanleihen und Aktien) betragsmäßig aufzuteilen.

Der RH empfahl der OeNB, ihre technische Infrastruktur dahingehend anzupassen, dass die Höhe der Veranlagungsergebnisse der einzelnen Veranlagungskategorien sowohl bei der direkten Veranlagung als auch bei der indirekten Veranlagung über Masterfonds ausgewertet werden kann.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

- 30.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass die Empfehlung des RH zum Projekt TRIP bei der Ausschreibung des Systems berücksichtigt werde.

Information des Finanzministeriums bzw. des Staatskommissärs

- 31.1 (1) Im Verlauf des Jahres 2022 berichtete die OeNB ihrem Generalrat in dessen Sitzungen wiederholt über die Entwicklung ihrer Veranlagungen und die zunehmend negativen Erwartungen:
- In der Sitzung am 21. März 2022 prognostizierte die OeNB im behandelten Quartalsbericht für das „Geschäftliche Ergebnis 2022“ eine Bandbreite von 421,34 Mio. EUR bis -242,55 Mio. EUR und ging von einer Auflösung der Risikorückstellung von 162,00 Mio. EUR bzw. alternativ von einem Bilanzverlust von 137,93 Mio. EUR aus.
 - In der Sitzung am 12. Mai 2022 wurde in der behandelten Unterlage „Präsentation zur wirtschaftlichen Entwicklung“ über die negative Performanceentwicklung der Veranlagungssegmente berichtet.
 - In der Sitzung am 1. Juli 2022 berichtete das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums über ein prognostiziertes geschäftliches Ergebnis von 40 Mio. EUR bei Auflösung der Risikorückstellung in Höhe von 846 Mio. EUR; ohne Auflösung der Risikorückstellung wurde ein negatives Ergebnis von 806 Mio. EUR prognostiziert.
 - In der Sitzung am 19. September 2022 ging das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums davon aus, dass für ein positives geschäftliches Ergebnis die Risikorückstellung in Höhe von 958 Mio. EUR verwendet werden muss.
 - In der Sitzung am 24. Oktober 2022 berichtete das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums über die negative Performance der Veranlagungen der OeNB, die aber auskunftsgemäß mit -7,3 % besser als jene der österreichischen Pensionskassen (-8,8 %) war.



- In der Sitzung am 12. Dezember 2022 wurde der Generalrat informiert, dass die OeNB für das Geschäftsjahr 2022 nach Verwendung der Risikorückstellung in Höhe von 1,753 Mrd. EUR voraussichtlich einen Verlust von rd. 81,5 Mio. EUR aufweisen wird und erstmals in der Geschichte der OeNB auf die Gewinnglättungsrücklage im Ausmaß von rd. 81,5 Mio. EUR zurückzugreifen sein wird, um einen Bilanzverlust zu vermeiden.
- In der Sitzung am 26. Jänner 2023 wurde der Generalrat informiert, dass das Ergebnis des Jahres 2022 „im Besonderen auf die hohen realisierten Verluste aus Kursdifferenzen in der Höhe von 584 Mio. EUR sowie auf die Abschreibungen auf Wertpapiere und Fremdwährungen in der Höhe von 1.349 Mio. EUR zurückzuführen“ ist und dass vor „diesem Hintergrund [...] ein Teil der in den Vorjahren gebildeten Risikorückstellung in Höhe von 1.934 Mio. EUR verwendet“ wird.

(2) An den angeführten Sitzungen des Generalrates nahmen – außer am 24. Oktober 2022 – auch der vom Finanzministerium entsandte Staatskommissär (Leitung der Sektion III im Finanzministerium) bzw. sein Stellvertreter (Stellvertretung der Leitung der Sektion III im Finanzministerium) teil.

Die Staatskommissäre bzw. ihre Vertretungen sind gemäß Nationalbankgesetz gemeinsam mit den Mitgliedern des Generalrates unter Angabe der Tagesordnung zu den Sitzungen des Generalrates zu laden, erhalten die gleichen Sitzungsunterlagen und haben das Recht, sich beratend zu äußern. Im Gegensatz zu den Staatskommissären gemäß Bankwesengesetz, die in die Aufsichtsräte der österreichischen Banken entsendet werden, haben sie kein Recht, an den Ausschüssen des Generalrates teilzunehmen, die Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten oder Einspruch gegen Beschlüsse des Generalrates zu erheben.

(3) Zusätzlich zur Information über den Generalrat wurde das Finanzministerium auskunftsgemäß auch bei anderen Gelegenheiten über die negative Entwicklung der Veranlagungen informiert. Die OeNB führte z.B. ein E-Mail des für Veranlagungen zuständigen Mitglieds des Direktoriums vom 14. September 2022 an die Leitung der Sektion II des Finanzministeriums an, in dem diese über die geplante Auflösung der Risikorückstellung in Höhe von 960 Mio. EUR informiert wurde, um „eine schwarze Null“ zu schaffen. Bei einem Termin des Präsidenten des Generalrates und von zwei Mitgliedern des Direktoriums der OeNB am 29. November 2022 im Finanzministerium sei der Finanzminister mündlich über das voraussichtliche Geschäftsergebnis 2022 informiert worden.

(4) Zu seinen Möglichkeiten, Einfluss auf die Veranlagungen der OeNB und deren wirtschaftliche Entwicklung zu nehmen, führte das Finanzministerium aus, dass die OeNB weisungsfrei und vom Bund unabhängig ist und es keine rechtliche Möglichkeit für das Finanzministerium gibt, in die Geschäftspolitik der OeNB einzugreifen.

Das Finanzministerium sah auch keinen Mehrwert einer auf Verlangen des Staatskommissärs einberufenen Sitzung des Generalrates oder einer auf Verlangen des Finanzministers abzuhaltenden außerordentlichen Generalversammlung, da der Generalrat mehrmals im Jahr tagte und es aus Sicht des Finanzministeriums keine Zweifel an der ausreichenden Information der Mitglieder des Generalrates gab.

- 31.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB im Verlauf des Jahres 2022 ihrem Generalrat in dessen Sitzungen über die zunehmend negative Entwicklung ihrer Veranlagungen berichtete und an den Sitzungen auch der vom Finanzministerium entsandte Staatskommissär bzw. sein Stellvertreter teilnahmen.

Der RH wies darauf hin, dass die Staatskommissäre im Generalrat der OeNB zwar an dessen Sitzungen mit beratender Stimme teilnehmen dürfen, aber – anders als die Staatskommissäre in den Aufsichtsräten der Banken – kein Recht haben, an den Ausschüssen des Generalrates teilzunehmen, die Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten oder Einspruch gegen Beschlüsse des Generalrates zu erheben.

Der RH wies weiters darauf hin, dass es aus Sicht des Finanzministeriums aufgrund der Unabhängigkeit der OeNB keine rechtliche Möglichkeit gab, in die Geschäftspolitik und damit in die Veranlagungen der OeNB einzugreifen.

Im Sinne der bestmöglichen Information des Finanzministeriums über die Entwicklungen in der OeNB empfahl der RH dem Finanzministerium und der OeNB, gemeinsam zu analysieren, inwieweit dem in den Generalrat der OeNB entsandten Staatskommissär und seiner Stellvertretung künftig – ähnlich wie bei den Staatskommissären in den Aufsichtsräten der österreichischen Banken – das Recht eingeräumt werden kann, an den Ausschüssen des Generalrates teilzunehmen sowie die Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten.

- 31.3 (1) Laut Stellungnahme des Finanzministeriums bedürfe eine Ausweitung der Rechte des in den Generalrat der OeNB entsandten Staatskommissärs und seiner Stellvertretung – nämlich eine Ausweitung dahingehend, auch an den Ausschüssen des Generalrates teilzunehmen sowie die Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten – einer gesetzlichen Änderung, zu der das Einvernehmen mit der OeNB herzustellen sei. Darüber hinaus wäre zu einem solchen Gesetzesentwurf die EZB zu hören und ihre Stellungnahme zu berücksichtigen.¹⁰³

¹⁰³ gemäß Art. 127 Abs. 4 und Art. 282 Abs. 5 AEUV sowie Art. 2 Abs. 1 der Entscheidung des Rates vom 29. Juni 1998 über die Anhörung der EZB durch die nationalen Behörden zu Entwürfen für Rechtsvorschriften (98/415/EG)

(2) Die OeNB führte in ihrer Stellungnahme aus, dass aufgrund ihrer institutionellen Unabhängigkeit als nationale Zentralbank eine Teilnahme des Staatskommissärs an den Ausschusssitzungen sowie eine Protokollübermittlung nicht zulässig seien. Dies sei vom Gesetzgeber im Jahr 1998 ausdrücklich festgehalten worden. Jeden Versuch einer Beschneidung der Unabhängigkeit einer Zentralbank des Eurosystems könne die OeNB nur zurückweisen. Auch vermeintlich harmlose erste Schritte in diese Richtung müssten abgelehnt werden.

Die Empfehlung einer bestmöglichen Information des Finanzministeriums sei aber auch schon derzeit gewahrt, da die Vorsitzenden der Unterausschüsse gemäß § 21 Abs. 4 letzter Satz Nationalbankgesetz in den Sitzungen des Generalrates zu berichten hätten.

Die – im Vergleich zum Staatskommissär gemäß § 76 Bankwesengesetz – eingeschränkten Rechte des Staatskommissärs im Generalrat der OeNB würden auf der Unabhängigkeit der OeNB gründen. Ursprünglich seien die Rechte des Staatskommissärs gemäß Nationalbankgesetz ähnlich jenen des Staatskommissärs gemäß Bankwesengesetz gewesen, sodass diesem auch ein Einspruchsrecht zugekommen sei. Mit der Änderung des Nationalbankgesetzes im Jahr 1998 sei die Staatsaufsicht jedoch ausweislich der Materialien auf ein Beratungsrecht eingeschränkt worden. Die OeNB verwies dabei auf die Erläuterungen zum geänderten § 40 Nationalbankgesetz: „Die Notwendigkeit zu dieser Änderung gründet sich auf die in Art. 107 EG-Vertrag und in Art. 7 ESZB-Satzung festgelegten Anforderungen an die institutionelle Unabhängigkeit der nationalen Zentralbanken. Danach sind Rechte dritter Parteien, die Entscheidungen der nationalen Zentralbanken auszusetzen, aufzuheben oder aufzuschieben, soweit Aufgaben im Rahmen des ESZB berührt sind, nicht zulässig. Der Wegfall der Vergütung für die Tätigkeit des Staatskommissärs begründet sich durch den Wegfall des Einspruchsrechts und der damit verbundenen Verantwortung.“

Im Gegensatz zum Bankwesengesetz sehe das Nationalbankgesetz nur ein Teilnahmerecht an den Sitzungen des Generalrates vor. Dies entspreche aber im Wesentlichen dem Bankwesengesetz, da auch nach § 76 Bankwesengesetz der Staatskommissär nur zu den entscheidungsbefugten Ausschüssen des Aufsichtsrats einzuladen sei. Bei solchen Ausschüssen zur Vorbereitung der Beschlussfassung sei der Staatskommissär demnach auch nach dem Bankwesengesetz nicht teilnahmeberechtigt. Dass solche vorbereitenden Ausschüsse ebenfalls „Beschlüsse“ fassen, z.B. darüber, welchen Bericht sie an den Gesamtaufsichtsrat erstatten oder welche Prüfungsschritte sie setzen, mache sie noch nicht zu „entscheidungsbefugten“ Ausschüssen.¹⁰⁴ Gemäß § 21 Abs. 4 Nationalbankgesetz könnten die vom Generalrat eingesetzten Unterausschüsse nur zur Vorbereitung der vom Generalrat zu fassen-

¹⁰⁴ Dellinger (Hrsg.), Bankwesengesetz, § 76 Randziffer 42

den Beschlüsse eingesetzt werden. Es handle sich also nicht um einen entscheidungsbefugten Ausschuss.

Aus den oben genannten Gründen sehe das Nationalbankgesetz auch nicht vor, dass dem Staatskommissär die Niederschriften der Generalratssitzungen übermittelt werden. So habe § 30 Nationalbankgesetz ursprünglich vorgesehen, dass der Staatskommissär seine vom Mehrheitsbeschluss abweichende Meinung zu Protokoll geben könne und die Verhandlungsprotokolle auch vom Staatskommissär gefertigt würden. Diese Bestimmung sei – so wie § 45 Nationalbankgesetz – im Jahr 1998 abgeändert worden, sodass eine Protokollübermittlung an den Staatskommissär nicht mehr vorgesehen sei. Auch dies sei mit der Unabhängigkeit der OeNB begründet worden.

- 31.4 Der RH entgegnete dem Finanzministerium und der OeNB, dass der Umfang der dem Finanzministerium zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen nur im Einklang mit den diesbezüglich geltenden rechtlichen Vorgaben ausgeweitet werden kann.

Wie die OeNB in ihrer Stellungnahme richtig ausführte, waren die diesbezüglichen rechtlichen Vorgaben auch in der Vergangenheit Änderungen unterworfen. Eine erneute Änderung dieser rechtlichen Vorgaben – etwa aufgrund geänderter Rahmenbedingungen, höherer Transparenzansprüche oder zur verbesserten Information des Finanzministeriums – sollte nicht grundsätzlich ausgeschlossen, sondern vor dem Hintergrund der gesetzlich festgelegten Unabhängigkeit der OeNB zunächst auf Grundlage einer sachlichen und ergebnisoffenen Analyse durch die davon betroffenen Akteure beurteilt werden.

Der RH betonte, dass eine verbesserte bzw. detailliertere Information des Finanzministeriums über die Geschäfts- und Veranlagungstätigkeit der OeNB nicht mit diesbezüglichen Eingriffs- bzw. Mitbestimmungsrechten des Finanzministeriums oder einer Beschneidung der Unabhängigkeit der OeNB gleichzusetzen ist. Der RH verblieb daher bei seiner Empfehlung.

Gewinnanteil des Bundes

- 32.1 Gemäß § 69 Abs. 3 Nationalbankgesetz erhielt der Bund 90 % des nach Zuführung zur Pensionsreserve verbleibenden Reingewinns der OeNB. Zusätzlich stand dem Bund als Aktionär eine Dividende von bis zu 10 % seines Anteils am Grundkapital (12 Mio. EUR) zu.¹⁰⁵ Der Rest war gemäß Beschluss der Generalversammlung zu verwenden.

Die folgende Übersicht zeigt den Gewinnanteil des Bundes sowie die an den Bund ausgeschüttete Dividende für die Jahre 2019 bis 2023:

Tabelle 14: Gewinnaufteilung, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
verbleibender Reingewinn gemäß § 69 Abs. 3 Nationalbankgesetz	236,32	8,78	63,54	–	–
<i>davon</i>					
90 % Gewinnanteil des Bundes	212,68	7,90	57,19	–	–
Dividende an den Bund	1,20	0,60	1,20	–	–
Gewinnanteil des Bundes und Dividende	213,88	8,50	58,39	–	–

Quelle: OeNB

Der Gewinnanteil des Bundes und seine Dividende gingen im überprüften Zeitraum stark zurück. Betrugten sie für das Jahr 2019 fast 214 Mio. EUR, so erhielt der Bund für das Jahr 2022 aufgrund eines ausgeglichenen Jahresergebnisses und für das Jahr 2023 aufgrund eines Bilanzverlusts von 2,062 Mrd. EUR weder einen Gewinnanteil noch eine Dividende.

Im Jahr 2023 war das geschäftliche Ergebnis der OeNB deutlich von den negativen Entwicklungen in der Geldpolitik – vorwiegend aufgrund der Leitzinsanhebungen der EZB – geprägt. Solange den längerfristig niedrigen Zinserträgen aus der Verzin- sung der Wertpapiere für geldpolitische Zwecke hohe Zinsaufwendungen aus der Verzin- sung der Einlagen von Kreditinstituten infolge der Leitzinserhöhungen gegen- überstehen, war aus Sicht der OeNB weiterhin mit negativen Nettoergebnissen aus der Geldpolitik zu rechnen.¹⁰⁶

¹⁰⁵ Die Festlegung der Dividende erfolgt mit Beschluss der Generalversammlung.

¹⁰⁶ Asset-Liability-Mismatch



Berechnungen der OeNB vom Oktober 2023 zur wirtschaftlichen Entwicklung bis einschließlich 2025 zeigten – unter Berücksichtigung des Verlustvortrags aus Vorperioden – auch weiterhin einen steigenden Bilanzverlust. Angesichts dessen war für die Folgejahre weder mit einem Gewinnanteil noch mit einer Dividende für den Bund zu rechnen.

Im März 2024 gab das Direktorium der OeNB in einer Pressekonferenz anlässlich der Präsentation des Geschäftsberichts 2023 bekannt, dass die OeNB auch für die kommenden Jahre hohe Verluste erwarte – weswegen auch weiterhin keine Dividenden an den Bund fließen würden. Mit Zahlungen an den Eigentümer Bund rechne die OeNB erst ab den späten 2030er Jahren nach der Abdeckung der aufgelaufenen Verluste.

Das Finanzministerium stand ab 2023 im regelmäßigen Austausch mit der OeNB hinsichtlich der Beurteilung, ob bzw. wann das Grundkapital zur Hälfte aufgezehrt wird und daher eine außerordentliche Hauptversammlung gemäß Aktiengesetz einzuberufen ist.

- 32.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB für die Jahre 2019 bis 2021 rd. 281 Mio. EUR an Gewinn und Dividende an den Bund abführte, es aber für die Jahre 2022 und 2023 aufgrund eines ausgeglichenen bzw. negativen Jahresergebnisses keinen Gewinnanteil und keine Dividende für den Bund gab.

Die OeNB ging auch für die Folgejahre von einem Bilanzverlust aus, der insbesondere – wie auch im Jahr 2023 – auf den negativen Nettoergebnissen der Geldpolitik basiert. Damit war für den Bund in den nächsten Jahren weder mit einem Gewinnanteil noch mit einer Dividende zu rechnen.



„Zusätzliche“ Veranlagungen

Überblick zu den Veranlagungssegmenten der „zusätzlichen“ Veranlagungen

- 33 Die folgende Tabelle zeigt den Veranlagungswert, das Veranlagungsergebnis und die Performance der Veranlagungssegmente der „zusätzlichen“ Veranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 15: Veranlagungswert, Veranlagungsergebnis und Performance der „zusätzlichen“ Veranlagungen, 2019 bis 2023

Veranlagungssegmente	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Veranlagungswert^{1, 2, 5}							
originärer Jubiläumsfonds	75,43	74,50	72,89	75,88	75,98	69,22	66,72
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	1.610,57	1.504,61	1.550,72	1.420,35	1.435,08	1.447,88	1.500,36
ERP-Nationalbankblock	349,57	304,25	194,89	204,66	204,66	192,06	151,18
Gold und Goldforderungen	12.189,79	13.898,21	14.488,74	15.653,37	15.358,27	15.783,51	16.814,39
Sonderziehungsrechte	839,93	1.033,33	1.203,64	1.360,53	1.430,96	1.365,81	1.354,90
Beteiligungen	701,29	712,41	722,60	722,60	730,31	786,02	735,95
Held-to-Maturity-Veranlagungen	775,21	741,34	429,24	407,42	252,80	204,41	81,60
Veranlagungsergebnis^{4, 6}							
originärer Jubiläumsfonds	0,15	0,14	0,10	0,05	0,10	0,27	0,86
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	158,35	-69,54	46,63	-115,14	-103,81	12,18	66,76
ERP-Nationalbankblock	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,56	2,73
Gold und Goldforderungen	2.099,26	1.708,70	590,97	1.164,82	869,99	425,42	1.456,73
Sonderziehungsrechte	18,53	-25,29	54,44	47,86	28,98	-0,61	18,10
Beteiligungen	51,87	78,74	94,27	14,75	115,73	59,18	114,84
Held-to-Maturity-Veranlagungen	23,97	19,61	14,34	4,83	8,35	2,71	4,64



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Veranlagungssegmente	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in %						
Performance ^{1, 3, 6}							
originärer Jubiläumsfonds	0,19	0,18	0,13	0,07	0,42	1,03	0,52
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	10,88	-4,35	3,09	-7,64	-6,69	0,88	4,52
ERP-Nationalbankblock	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08
Gold und Goldforderungen	20,80	14,02	4,25	8,04	6,00	2,77	9,49
Sonderziehungsrechte	2,26	-4,26	4,91	3,51	2,15	-1,93	-2,61
Beteiligungen	–	–	–	–	–	–	–
Held-to-Maturity-Veranlagungen	2,74	2,63	2,50	1,14	2,34	1,18	2,45

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ERP = European Recovery Program

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

¹ Angaben laut Risikomanagement² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.³ ohne Held-to-Maturity-Veranlagungen und Beteiligungen⁴ Angaben laut Rechnungswesen⁵ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni⁶ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Auf die einzelnen Veranlagungssegmente und die bei ihnen ausgewiesenen Werte geht der RH in den nachfolgenden TZ ein.

Jubiläumsfonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben der Wissenschaft

34.1 Der Jubiläumsfonds zur Förderung der Forschungs- und Lehraufgaben der Wissenschaft umfasste

- den originären Jubiläumsfonds und
- den Jubiläumsfonds zugunsten der Nationalstiftung für Forschung, Technologie und Entwicklung (in der Folge: **FTE-Nationalstiftung**).¹⁰⁷

Für den originären Jubiläumsfonds stellte die OeNB aus ihrem Bilanzgewinn Mittel von insgesamt 40 Mio. EUR – zuletzt im Jahr 2020 2,5 Mio. EUR aus dem Bilanzgewinn 2019 – bereit.

¹⁰⁷ siehe auch RH-Bericht „Oesterreichische Nationalbank – Gold- und Pensionsreserven, Jubiläumsfonds sowie Sozialleistungen“ (Reihe Bund 2015/3) und zugehörige Follow-up-Überprüfung (Reihe Bund 2018/16)

Dem Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung widmete die OeNB im Jahr 2003 1,500 Mrd. EUR aus der Auflösung von Rücklagen des Allgemeinen Reservefonds sowie der freien Reserve.^{108, 109} Die OeNB war ermächtigt, Erträge aus der Veranlagung dieser Mittel bis zu einem Betrag von 75 Mio. EUR jährlich an die FTE-Nationalstiftung auszuschütten.^{110, 111}

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der als Rücklage verbuchten zweckgewidmeten Mittel im überprüften Zeitraum:

Tabelle 16: Zweckgewidmete Mittel der OeNB für den Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
originärer Jubiläumsfonds	37,50	40,00	40,00	40,00	40,00
Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung	1.452,90	1.452,90	1.452,90	1.435,26	1.435,26
Summe	1.490,40	1.492,90	1.492,90	1.475,26	1.475,26

FTE = Forschung, Technologie und Entwicklung

Quelle: OeNB

Gemäß § 69 Abs. 1 Z 4 Nationalbankgesetz dienten die Erträge aus der Veranlagung dieser Mittel den Förderzwecken des Jubiläumsfonds; sie waren – ohne Rücksicht auf das geschäftliche Ergebnis der OeNB – vom Jahresertrag der OeNB abzuziehen und nicht über die Gewinn- und Verlustrechnung der OeNB zu verrechnen. Die Verrechnung erfolgte jeweils in einem eigenen Rechenkreis. Veranlagungsverluste konnten nicht über bilanzielle Vorsorgen der OeNB abgedeckt werden, sondern führten zur Reduktion der zweckgewidmeten Mittel.¹¹² So bewirkten beim Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung negative Veranlagungsergebnisse vor dem überprüften Zeitraum bereits eine Reduktion der zweckgewidmeten Mittel von 1,500 Mrd. EUR auf 1,453 Mrd. EUR. Im Jahr 2022 kam es zu einer weiteren Reduktion um 17,64 Mio. EUR auf 1,435 Mrd. EUR.

¹⁰⁸ § 4 Abs. 5 FTE-Nationalstiftungsgesetz, BGBl. I 133/2003 i.d.g.F.

¹⁰⁹ Die Dotierung erfolgte gemäß Beschluss in der außerordentlichen Generalversammlung vom 11. Dezember 2003 durch Umwidmungen aus dem Allgemeinen Reservefonds (955 Mio. EUR) und der freien Reserve (545 Mio. EUR).

¹¹⁰ Gemäß § 4 Abs. 5 Z 3 FTE-Nationalstiftungsgesetz war die OeNB berechtigt, in den Jahren 2018 bis 2020 bis zu 100 Mio. EUR jährlich zulasten des 90 %igen Gewinnanteils des Bundes an die FTE-Nationalstiftung zu überweisen. Auf diese Zahlung war eine allfällige jährliche Ausschüttung der OeNB an die FTE-Nationalstiftung aus Veranlagungserträgen und der Betrag gemäß § 4 Abs. 7 FTE-Nationalstiftungsgesetz anzurechnen.

¹¹¹ Die Ausschüttung an die FTE-Nationalstiftung erfolgte einmal jährlich nach Feststellung des Jahresabschlusses der OeNB durch die Generalversammlung.

¹¹² Dazu lag eine Stellungnahme einer Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft vor.



Die Mittel des originären Jubiläumsfonds konnten im Fall eines allfälligen Bilanzverlusts der OeNB auf Beschluss der Generalversammlung zur Verlustabdeckung herangezogen werden. Ein Zugriff auf die Mittel des Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung war – gemäß einer Vereinbarung zwischen dem Finanzministerium und der OeNB vom November 2003 – nach Auflösung der Gewinnglättungsrücklage und anderer bilanzieller Vorsorgen zur Darstellung eines ausgeglichenen Jahresergebnisses nach Direktoriumsbeschluss zulässig.¹¹³ In diesem Fall wären die verwendeten Mittel in den Folgejahren schnellstmöglich wieder zuzuführen. Diese Möglichkeiten kamen seit Bestehen des Jubiläumsfonds nicht zur Anwendung.

Der Jubiläumsfonds war von dem im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept nicht umfasst, weil die Verrechnung jeweils in einem eigenen Rechenkreis erfolgte, die Veranlagungserträge dem jeweiligen Jubiläumsfonds zufließen und keine Verpflichtung bestand, jährlich einen bestimmten Betrag bereitzustellen.

- 34.2 Der RH hielt fest, dass das negative Veranlagungsergebnis im Jahr 2022 zu einer Reduktion der für den Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung zweckgewidmeten Mittel um 17,64 Mio. EUR auf 1,435 Mrd. EUR führte.

¹¹³ andere bilanzielle Vorsorgen: Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken und Risikorückstellung

Originärer Jubiläumsfonds

Entwicklung der Veranlagungen

- 35.1 (1) Die Vorgaben für das Veranlagungssegment „originärer Jubiläumsfonds“ sahen Tages- und Festgelder für die kurzfristige Veranlagung bis zwölf Monate und Staatsanleihen, Anleihen deutscher Bundesländer, supranationale Anleihen und Pfandbriefe für die langfristige Veranlagung mit einer maximalen Laufzeit von zwölf Jahren vor. HTM-Wertpapiere waren möglich.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Veranlagungen des originären Jubiläumsfonds sowie deren Veranlagungsergebnisse und Performance in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 17: Veranlagungen des originären Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert^{1, 2, 4}	75,43	74,50	72,89	75,88	75,98	69,22	66,72
<i>davon</i>							
<i>HTM-Veranlagungen</i>	<i>45,57</i>	<i>37,59</i>	<i>37,62</i>	<i>37,67</i>	<i>37,65</i>	<i>45,49</i>	<i>45,52</i>
<i>Target</i>	<i>29,86</i>	<i>36,91</i>	<i>35,27</i>	<i>38,20</i>	<i>38,32</i>	<i>23,33</i>	<i>1,24</i>
<i>Bankguthaben</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,40</i>	<i>19,97</i>
Veranlagungsergebnis^{3, 5}	0,15	0,14	0,10	0,05	0,10	0,27	0,86
<i>davon</i>							
<i>HTM-Veranlagungen</i>	<i>0,15</i>	<i>0,14</i>	<i>0,10</i>	<i>0,05</i>	<i>0,10</i>	<i>0,15</i>	<i>0,32</i>
<i>Bankguthaben</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,13</i>	<i>0,50</i>
	in %						
Performance^{1, 5}	0,19	0,18	0,13	0,07	0,42	1,03	0,52
<i>davon</i>							
<i>HTM-Veranlagungen</i>	<i>0,33</i>	<i>0,32</i>	<i>0,28</i>	<i>0,14</i>	<i>0,28</i>	<i>0,33</i>	<i>0,70</i>
<i>Bankguthaben</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>0,31</i>

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

HTM = Held-to-Maturity

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Zur Veranlagung gelangten die zweckgewidmeten Mittel und die zum Jahresende verfügbaren Fördermittel des originären Jubiläumsfonds (TZ 34). Die Wertpapierveranlagungen erfolgten zur Sicherung der zweckgewidmeten Mittel nur in HTM-Wertpapieren. Da die Fördermittel für zeitnahe Auszahlungen an die Fördernehmer bereitgehalten wurden, veranlagte sie die OeNB nicht vollständig in Wertpapiere. Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes flossen in einzelnen Jahren bis zu 50 % der verfügbaren Mittel ins Target (TZ 10) ab.¹¹⁴ Der Zinsanstieg führte dazu, dass Ende des Jahres 2023 der Abfluss ins Target auf 1,24 Mio. EUR sank und die OeNB rd. 20 Mio. EUR auf Tag- und Festgeldkonten veranlagte.

(3) Mit den Veranlagungen des originären Jubiläumsfonds erzielte die OeNB im überprüften Zeitraum durchgehend niedrige, aber positive Veranlagungsergebnisse und Performancewerte.

- 35.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB im Veranlagungssegment „originärer Jubiläumsfonds“ durch die Veranlagung in HTM-Wertpapiere im überprüften Zeitraum durchgehend niedrige, aber positive Veranlagungsergebnisse und Performancewerte erzielte.

Hinsichtlich eines eventuell verstärkten Einsatzes von HTM-Wertpapieren verwies der RH auf seine Empfehlung in TZ 43.

Finanzierung der Fördermittel des originären Jubiläumsfonds

- 36.1 (1) Der von der OeNB im Jahr 1966 eingerichtete originäre Jubiläumsfonds diente der Förderung der Grundlagenforschung in Österreich. Seit Ende 2020 hatten geförderte Projekte einen Bezugspunkt zu Strategie, Aufgaben und Leitbild der OeNB bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) sowie zu aktuellen gesellschafts- und wirtschaftspolitischen Entwicklungen aufzuweisen.

(2) Die Fördermittel des originären Jubiläumsfonds stammten aus zwei Quellen:

- den Erträgen aus der Veranlagung der zweckgewidmeten Mittel von 37,5 Mio. EUR bzw. seit 2020 von 40 Mio. EUR (1,35 Mio. EUR im überprüften Zeitraum) und
- den Zuweisungen aus dem Bilanzgewinn der OeNB (25 Mio. EUR im überprüften Zeitraum).¹¹⁵

¹¹⁴ Dazu lagen Direktoriumsbeschlüsse vor.

¹¹⁵ gemäß Beschluss der Generalversammlung zu verteilender Bilanzgewinn (nach Abfuhr der Körperschaftsteuer und des Gewinnanteils an den Bund)

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Fördermittel des originären Jubiläumsfonds:

Tabelle 18: Fördermittel des originären Jubiläumsfonds, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
Fördermittel verfügbar zum 1. Jänner	34,91	37,93	40,20	32,28	31,18
Veranlagungserträge	0,15	0,14	0,10	0,10	0,86
Zuweisung aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres	10,00	10,00	–	5,00	–
Förderauszahlungen	-7,13	-7,87	-8,02	-6,20	-5,36
Fördermittel verfügbar zum 31. Dezember	37,93	40,20	32,28	31,18	26,68
davon					
Finanzierungszusagen für Projekte in Abwicklung	16,55	16,25	14,53	14,63	14,83

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Seit Bestehen des originären Jubiläumsfonds waren die Auszahlungen an die Fördernehmer insgesamt geringer als die zugewiesenen Fördermittel, weshalb zum Jahresende 2020 Fördermittel bis zu 40,20 Mio. EUR verfügbar waren. Aufgrund der schlechten Jahresergebnisse der OeNB in den Jahren 2020, 2022 und 2023 entfielen die Zuweisungen aus dem Bilanzgewinn an den originären Jubiläumsfonds. Auszahlungen an Fördernehmer erfolgten dennoch, weshalb die zum Jahresende 2023 verfügbaren Fördermittel auf 26,68 Mio. EUR sanken.¹¹⁶ Davon lagen Finanzierungszusagen für Projekte in Abwicklung über 14,83 Mio. EUR vor.

(3) Der RH hatte der OeNB in einer früheren Gebarungsüberprüfung empfohlen, Zuwendungen an den Jubiläumsfonds nur aus Veranlagungserträgen der zweckgewidmeten Mittel und ihrem Bilanzgewinn zu leisten, um den Gewinnanteil des Bundes nicht zu schmälern.¹¹⁷

Am 11. Dezember 2023 stimmte der Generalrat der OeNB einem Antrag des Direktoriums zu, der für die „interne Finanzierung und Abwicklung von Jubiläumsfondsprojekten“ eine duale Finanzierungssystematik vorsah¹¹⁸:

- Wenn im Zuge der Liquiditätsplanung die im Rechenkreis des originären Jubiläumsfonds vorhandenen, noch nicht einzelnen Projekten zugewiesenen Mittel über dem Schwellenwert von 7 Mio. EUR liegen, wird die Vergabe im nächsten Kalenderjahr ausschließlich aus den Mitteln des Rechenkreises des Jubiläumsfonds finanziert. Dies traf für das Jahr 2024 zu.

¹¹⁶ Die Zuweisungen erfolgten jeweils aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres.

¹¹⁷ RH-Bericht „Oesterreichische Nationalbank – Gold- und Pensionsreserven, Jubiläumsfonds sowie Sozialleistungen“ (Reihe Bund 2015/3, TZ 23) und zugehörige Follow-up-Überprüfung (Reihe Bund 2018/16, TZ 10)

¹¹⁸ Einen grundsätzlichen Beschluss zur geänderten Finanzierungssystematik fasste das Direktorium am 5. September 2023.

- Bei Unterschreiten des Schwellenwerts von 7 Mio. EUR werden Förderprojekte im nächsten Kalenderjahr aus dem laufenden Aufwand der OeNB finanziert. Die erste Anwendung dieser Regelung erwartete die OeNB für das Jahr 2025.

Diese duale Finanzierungssystematik sollte solange zur Anwendung kommen, bis eine stabile Finanzierungsperspektive durch Mittelzuweisungen aus dem Bilanzgewinn der OeNB absehbar war. Eine gesetzliche Verpflichtung zur damit möglichen Bereitstellung von Fördermitteln für die Forschungsförderung im Rahmen des originären Jubiläumsfonds aus dem laufenden Aufwand der OeNB lag nicht vor.

Obwohl die bei Unterschreiten des Schwellenwerts von 7 Mio. EUR vorgesehene direkte Finanzierung von Förderprojekten aus dem laufenden Aufwand der OeNB zu einer Verringerung des Gewinnanteils des Bundes führen würde, war im diesbezüglichen Antrag des Direktoriums an den Generalrat der OeNB bzw. im Protokoll zur Sitzung des Generalrates am 11. Dezember 2023 festgehalten, dass die OeNB bei dieser neuen Finanzierungssystematik der Empfehlung des RH gefolgt sei bzw. diese berücksichtigt habe.

Aus der Stellungnahme einer Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft vom Jänner 2017 zur Verwendung des Bilanzgewinns der OeNB ging hervor, dass für sie „aufgrund der stringenten Regelung der Gewinnabfuhr an den Eigentümer [...] nur eine Verwendung des Bilanzgewinns nach Abfuhr des Gewinnanteiles an den Bund als Ausschüttung an den Jubiläumsfonds denkbar“ wäre und eine „derartige, nicht an den Eigentümer fließende Ausschüttung [...] jedenfalls der Zustimmung der Republik“ bedürfe.

Eine Zustimmung der Republik Österreich zu – ihren Gewinnanteil schmälern – den Teilen der dualen Finanzierungssystematik holte die OeNB nicht ein. Diesbezüglich teilte sie dem RH mit, dass sich der Generalrat der OeNB in seiner Sitzung vom 19. Oktober 2023 im Beisein des damaligen Staatskommissärs und seines Stellvertreters „zur Weiterführung der Forschungsförderung [...] im bisherigen Umfang (inkl. Komponente der Aufwandsfinanzierung) entlang der neuausgerichteten Strategie des Jubiläumsfonds“ bekannt habe.

Die Rechtsabteilung der OeNB empfahl in einer Stellungnahme vom Mai 2023, „von einer, wenn auch nur zwischenzeitlichen Aufwandsfinanzierung von ‚mandatsnahen‘ Forschungsprojekten des originären Jubiläumsfonds abzusehen. Allerdings ist eine anderweitige bzw. anders bezeichnete Förderung von Forschungsvorhaben aus dem Aufwand nicht untersagt. Eine solche läge im unternehmerischen Ermessen des Direktoriums, wobei die ‚mandatsorientierte Forschung‘ sicherlich ein sachliches Auswahlkriterium wäre, weil damit argumentiert werden könnte, dass die Forschungsergebnisse die OeNB bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben unterstützen.“ Die Rechtsabteilung wies auch darauf hin, dass bei derartigen Entscheidungen,

zumal in einer Verlustsituation, die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsleiters gemäß § 84 Aktiengesetz zu beachten wäre.

- 36.2 Der RH stellte fest, dass die Fördermittel des originären Jubiläumsfonds im überprüften Zeitraum zu rd. 95 % aus dem Bilanzgewinn der OeNB und zu 5 % aus den Veranlagungserträgen der zweckgewidmeten Mittel stammten. Aufgrund der schlechten Jahresergebnisse der OeNB in den Jahren 2020, 2022 und 2023 blieben die Zuweisungen aus dem Bilanzgewinn aus, während Auszahlungen an die Fördernehmer weiterhin erfolgten. Dadurch sanken die zum Jahresende verfügbaren Fördermittel im überprüften Zeitraum um fast 30 % auf 26,68 Mio. EUR (2023).

Der RH wies kritisch darauf hin, dass die OeNB beabsichtigte, die Forschungsförderung im gleichen Ausmaß beizubehalten, obwohl auch für die kommenden Jahre zu geringe Erträge aus der Veranlagung der zweckgewidmeten Mittel und kein Bilanzgewinn zu erwarten waren. Aus Sicht des RH war die Forschungsförderung keine primäre Aufgabe einer Nationalbank.

Die Ausführungen im – die duale Finanzierungssystematik betreffenden – Antrag des Direktoriums an den Generalrat der OeNB bzw. im Protokoll zur Sitzung des Generalrates am 11. Dezember 2023, dass die OeNB bei dieser neuen Finanzierungssystematik der Empfehlung des RH gefolgt sei bzw. diese berücksichtigt habe, sah der RH als irreführend an. Er wies kritisch darauf hin, dass bei Anwendung dieser Finanzierungsform die OeNB das Gegenteil der mit der Empfehlung beabsichtigten Wirkung erzielen könnte: nämlich die Verringerung des Gewinnanteils des Bundes.

Der RH hielt fest, dass eine Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft die Zustimmung der Republik Österreich als jedenfalls erforderlich ansah, wenn der Bilanzgewinn der OeNB für nicht an die Republik gehende Ausschüttungen verwendet wird. Eine Finanzierung von Projekten aus dem laufenden Aufwand, der den Jahresüberschuss bzw. den Bilanzgewinn verringert, wäre für den Bund aus Sicht des RH wirtschaftlich sogar nachteiliger.

Der RH hielt weiters fest, dass die OeNB für die künftig geplante Vorgangsweise keine schriftliche Zustimmung des Bundes einholte und diesbezüglich auf die Teilnahme des Staatskommissärs und seines Stellvertreters an der Sitzung des Generalrates verwies, in welcher dieser die duale Finanzierungssystematik genehmigt hatte.

Der RH wies darauf hin, dass die Rechtsabteilung der OeNB

- einerseits empfohlen hatte, von einer Aufwandsfinanzierung „mandatsnaher“ Forschungsprojekte des originären Jubiläumsfonds abzusehen,
- andererseits aber aufgezeigt hatte, wie die OeNB derartige Forschungsprojekte eventuell aus dem laufenden Aufwand finanzieren könnte, und

- zu derartigen Entscheidungen, zumal in einer Verlustsituation, auf die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsleiters hingewiesen hatte.

Der RH empfahl der OeNB, Forschungsprojekte ausschließlich über den originären Jubiläumsfonds zu finanzieren und Zuwendungen an den originären Jubiläumsfonds nur aus den Veranlagungserträgen der zweckgewidmeten Mittel und aus dem Bilanzgewinn der OeNB nach Abfuhr des Gewinnanteils an den Bund zu leisten, damit dieser nicht geschmälert wird.

Für den Fall, dass der originäre Jubiläumsfonds aus Sicht der OeNB eine Finanzierung erfordert, die mit negativen Auswirkungen auf den Gewinnanteil des Bundes verbunden ist, empfahl der RH der OeNB, vor der diesbezüglichen Beschlussfassung zumindest eine schriftliche Stellungnahme des Bundes einzuholen.

- 36.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass der originäre Jubiläumsfonds seit den letzten Prüfungen des RH (veröffentlicht als Reihen Bund 2015/3 und Bund 2018/16) im Zuge diverser Strukturreformen, die sich stark an den Empfehlungen und Kriterien des RH (insbesondere den „Mindeststandards und Kenngrößen für die Gestaltung von Förderungen“) orientiert hätten, unter Reduktion der geförderten Wissenschaftsgebiete thematisch konsequent in Richtung der originären Tätigkeitsfelder („wirtschaftsnahe Forschung“) einer Notenbank ausgerichtet worden sei.

Der Generalrat (im Beisein von vom Finanzministerium entsandten Staatskommissären) als gesetzlicher Eigentümerversorger wie auch der von diesem eingesetzte Unterausschuss für den Jubiläumsfonds seien regelmäßig informiert worden und entsprechend in die Entscheidung, Forschungsprojekte zukünftig auch über den Aufwand finanzieren zu wollen, aktiv eingebunden gewesen. Im Zuge diverser Koordinationsgespräche seien die artikulierten Vorbehalte bzw. die anderslautende Empfehlung des RH hinsichtlich der Aufwandsfinanzierung (inklusive des damaligen Prüfungskontextes, der sich wesentlich vom Status quo unterscheide) als zentrale Ausgangsüberlegungen in den Mittelpunkt sämtlicher Erwägungen gestellt und somit durchgängig und vollinhaltlich mitberücksichtigt worden. Nach ausführlicher Debatte habe im Ergebnis in Kenntnis sämtlicher für eine Entscheidung erforderlichen Informationen und Fakten auch der Generalrat der Weiterführung der Forschungsförderung von Grundlagenforschungsprojekten im bisherigen Umfang (inklusive der Komponente der Aufwandsfinanzierung) entlang der neu ausgerichteten Förderstrategie des Jubiläumsfonds zugestimmt.

Es bleibe festzuhalten, dass die interne Kommunikation bei der Behandlung der gegenständlichen Thematik von einer bewusst offenen und transparenten Herangehensweise geprägt gewesen sei und dies auch weiterhin sein werde. Die laut OeNB im Prüfungsergebnis angedeuteten, diesen Ansatz in Zweifel ziehenden Ausführungen könne die OeNB daher nicht nachvollziehen.

Zur vom RH empfohlenen Einholung einer Stellungnahme des Finanzministeriums teilte die OeNB mit, dass eine gesondert einzuholende Stellungnahme des Bundes für eine konkret getroffene strategische Entscheidung eine Novität wäre und mit der (gesetzlich garantierten) institutionellen Entscheidungsautonomie bzw. der Unabhängigkeit der OeNB in einem Spannungs- bzw. Konfliktverhältnis stünde.

- 36.4 Der RH entgegnete der OeNB, dass sich der Grund für seine Empfehlung – Zuwendungen an den Jubiläumsfonds nur aus Veranlagungserträgen der zweckgewidmeten Mittel und aus dem Bilanzgewinn der OeNB nach Abfuhr des Gewinnanteils an den Bund zu leisten – seit den von der OeNB angeführten Prüfungen nicht verändert hatte: Der Gewinnanteil des Bundes sollte nicht durch derartige Zuwendungen verringert werden. Aus Sicht des RH war die Forschungsförderung keine primäre Aufgabe einer Nationalbank.

Die Stellungnahme der OeNB, dass sie diese Empfehlung bei ihrer Entscheidung zugunsten einer Aufwandsfinanzierung und damit einer potenziellen Verringerung des Gewinnanteils des Bundes „vollinhaltlich mitberücksichtigt“ habe, war daher für den RH nicht nachvollziehbar. In diesem Zusammenhang wies er nochmals auf die irreführenden Ausführungen im – die duale Finanzierungssystematik betreffenden – Antrag des Direktoriums an den Generalrat der OeNB bzw. im Protokoll zur Sitzung des Generalrates am 11. Dezember 2023 hin, wonach die OeNB bei dieser neuen Finanzierungssystematik der Empfehlung des RH gefolgt sei bzw. diese berücksichtigt habe.

Der RH betonte, dass er in seinen Prüfungsergebnissen und Berichten keine Andeutungen macht, sondern den jeweils erhobenen Sachverhalt darstellt; so z.B. jenen über die in dieser TZ beschriebene OeNB-interne Kommunikation zu den Änderungen bei der Finanzierung der Förderungen des originären Jubiläumsfonds.

Der RH teilte nicht die Sichtweise der OeNB, dass bei Finanzierungen des originären Jubiläumsfonds, die mit negativen Auswirkungen auf den Gewinnanteil des Bundes verbunden sein können, die Einholung einer Stellungnahme des Bundes „mit der (gesetzlich garantierten) institutionellen Entscheidungsautonomie bzw. der Unabhängigkeit der OeNB in einem Spannungs- bzw. Konfliktverhältnis“ stehe. Die OeNB wäre weiterhin in ihrer Entscheidung autonom und unabhängig.

Der RH wies darauf hin, dass die von der OeNB kritisch gesehene Einholung einer Stellungnahme des Bundes bei der bisherigen Finanzierungssystematik (ohne Aufwandsfinanzierung) nicht erforderlich war.



Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung

Entwicklung der Veranlagungen

- 37 Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Veranlagungen des Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung sowie deren Veranlagungsergebnisse und Performance in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 19: Veranlagungen des Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert^{1, 2, 4}	1.610,57	1.504,61	1.550,72	1.420,35	1.435,08	1.447,88	1.500,36
davon							
Masterfonds C100	1.531,68	1.461,45	1.538,30	1.419,97	1.434,70	1.447,25	1.499,55
HTM-Veranlagungen	20,61	–	–	–	–	–	–
Target	58,28	43,16	12,42	0,36	0,36	0,21	0,01
Veranlagungsergebnis^{3, 5}	158,35	-69,54	46,63	-115,14	-103,81	12,18	66,76
davon							
Masterfonds C100	156,99	-70,23	46,42	-115,14	-103,82	11,42	66,00
HTM-Veranlagungen	0,90	0,24	–	–	–	–	–
	in %						
Performance^{1, 5}	10,88	-4,35	3,09	-7,64	-6,69	0,88	4,52
davon							
Masterfonds C100	11,15	-4,59	3,10	-7,69	-6,74	0,88	4,52
HTM-Veranlagungen	3,78	1,16	–	–	–	–	–

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

HTM = Held-to-Maturity

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Die Mittel des Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung waren zum überwiegenden Teil im Masterfonds C100 veranlagt (**TZ 38**).¹¹⁹ Darüber hinaus lagen zum Teil HTM-Veranlagungen, Target-Veranlagungen und Bankguthaben in geringerer Höhe vor.

¹¹⁹ Bis Mai 2021 waren 6,65 % des Masterfonds C100 dem Eigenbestand der OeNB und 93,35 % dem Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung gewidmet. Danach war der Masterfonds C100 zur Gänze dem Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung gewidmet.

Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Dementsprechend waren das jährliche Veranlagungsergebnis und die Jahresperformance des Segments „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“ durch die Entwicklungen des Masterfonds C100 bestimmt.

Aus den Veranlagungsergebnissen konnte die OeNB im überprüften Zeitraum Veranlagungserträge von insgesamt 50,03 Mio. EUR an die FTE-Nationalstiftung weiterleiten.¹²⁰ Im Jahr 2022 erzielte die OeNB keine Veranlagungserträge für die FTE-Nationalstiftung, wodurch auch keine Zahlung an sie erfolgte. Das negative Veranlagungsergebnis im Jahr 2022 von 103,81 Mio. EUR reduzierte die für die FTE-Nationalstiftung zweckgewidmeten Mittel um 17,64 Mio. EUR.¹²¹ Die Ursachen der negativen Veranlagungsergebnisse sind in TZ 24 und TZ 30 näher ausgeführt.

¹²⁰ weitergeleitete Veranlagungserträge an die FTE-Nationalstiftung: 36,36 Mio. EUR (2019), 0,69 Mio. EUR (2020), 12,21 Mio. EUR (2021), 0 EUR (2022), 0,77 Mio. EUR (2023)

¹²¹ Die Differenz von 86,17 Mio. EUR war durch die Neubewertungsreserve gedeckt.



Masterfonds C100

38.1 (1) Der Masterfonds C100 war seit Mai 2021 zur Gänze dem Veranlagungssegment „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“ zugeordnet. Die folgende Tabelle zeigt die Wertentwicklung, das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 20: Veranlagungen im Masterfonds C100, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien ¹	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert^{2, 3, 4, 7}	1.640,78	1.565,54	1.538,30	1.419,97	1.434,70	1.447,25	1.499,55
davon							
Staatsanleihen	488,49	373,44	323,05	282,58	273,04	274,96	285,84
Unternehmensanleihen	351,23	370,49	360,27	308,48	303,38	306,99	323,15
Aktien	204,87	213,99	271,31	222,36	233,92	257,42	268,16
Veranlagungsergebnis^{5, 8}	168,17	-75,23	46,64	-115,14	-103,82	11,42	66,00
	in %						
Performance^{3, 6, 8}	11,15	-4,60	3,10	-7,69	-6,73	0,88	4,52
davon							
Staatsanleihen	–	–	-1,67	-7,15	-10,29	0,70	4,69
Unternehmensanleihen	–	–	-2,00	-14,37	-15,79	1,19	6,52
Aktien	–	–	27,78	-18,04	-13,78	10,05	14,64

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Weitere Veranlagungskategorien waren Wandelanleihen, Anleihen Emerging Markets und Overlay Management.

² Bis Mai 2021 waren 6,65 % des Masterfonds C100 dem Eigenbestand gewidmet. Im Mai 2021 übertrug die OeNB 426.000 Anteilsscheine aus dem Eigenbestand an den Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung (42,44 Mio. EUR) und 622.900 Anteilsscheine an die Master-Kapitalverwaltungsgesellschaft (61,89 Mio. EUR).

³ Angaben laut Risikomanagement

⁴ Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

⁵ Laut OeNB (Rechnungswesen) lag keine Aufteilung in Veranlagungskategorien vor.

⁶ Für die Jahre 2019 und 2020 war keine Performanceberechnung für die einzelnen Veranlagungskategorien vorgesehen.

⁷ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁸ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

(2) Der Gesamtwert der Veranlagungen im Masterfonds C100 sank von 1,641 Mrd. EUR (2019) auf 1,500 Mrd. EUR (2023). Da der Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung nicht Teil des im April 2021 beschlossenen Veranlagungskonzepts SAA/TAA/PM war, umfasste der Masterfonds C100 – neben den Veranlagungskategorien Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien – auch andere – zum Teil riskantere – Veranlagungskategorien (vor allem Anleihen Emerging Markets und Wandelanleihen)¹²², deren Anteil am Gesamtwert zumeist bei rd. 40 % lag. Im Jahr 2023 betrug der Anteil der Veranlagungen in Anleihen Emer-

¹²² Anleihen Emerging Markets sind Anleihen, die Schwellenländer ausgeben. Wandelanleihen sind Unternehmensanleihen, die in Aktien umgewandelt werden können.

ging Markets und in Wandelanleihen jeweils rd. 16 % des Gesamtwerts. Laut OeNB sorgte beim Masterfonds C100 das vorhandene Overlay Management (TZ 59) für „ein laufendes aktives Risikomanagement, das es in dieser automatisierten Form für die SAA/TAA/PM-Bestände nicht gibt“. Daher ging für die OeNB vom Masterfonds C100 ein „anderes, aber nicht zwingenderweise ein höheres, Risiko“ als aus den Veranlagungen gemäß dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus.

Der Anteil der Staatsanleihen am Gesamtwert des Masterfonds fiel von 488,49 Mio. EUR bzw. 30 % im Jahr 2019 auf 285,84 Mio. EUR bzw. 19 % im Jahr 2023. Der Anteil der Unternehmensanleihen lag im überprüften Zeitraum durchgehend bei knapp über 20 %. Der Anteil der Aktien stieg von 12 % im Jahr 2019 auf 18 % im Jahr 2023.

Die Vorgaben für die Zusammensetzung der Veranlagungskategorien des Masterfonds C100 blieben im überprüften Zeitraum unverändert. Im Dezember 2022 bestätigte das TAA-Komitee die Asset Allocation des Masterfonds C100, kündigte jedoch für Frühjahr 2023 einen Review an, der in der Folge auf das erste Halbjahr 2024 verschoben wurde. Inhalt des Reviews war auch eine zum Overlay Management alternative Methode zur Risikobegrenzung und -steuerung des Masterfonds C100. Basierend auf diesem Review beschloss die OeNB, auch für diesen Masterfonds eine SAA-Struktur einzuführen und das Overlay Management bis zum Ende des ersten Halbjahres 2025 zu kündigen (TZ 59).

(3) Das Veranlagungsergebnis und die Performance des Masterfonds C100 unterlagen im überprüften Zeitraum starken Schwankungen: Im Jahr 2019 erzielte der Masterfonds C100 ein positives Veranlagungsergebnis von 168,17 Mio. EUR und eine Performance von 11,15 %. Im Jahr 2022 lagen ein negatives Veranlagungsergebnis von 103,82 Mio. EUR und eine Jahresperformance von -6,73 % vor. Im Jahr 2023 wies der Masterfonds C100 wieder ein positives Veranlagungsergebnis von 66 Mio. EUR und eine Performance von 4,52 % auf.

Die Angabe der Veranlagungsergebnisse (in Euro) für die einzelnen Veranlagungskategorien des Masterfonds C100 war laut OeNB nicht möglich, da nur eine Performanceberechnung in Prozent eingerichtet war, die ab 2021 angewendet wurde.

Im Jahr 2021 war die Performance der Staats- und Unternehmensanleihen leicht negativ, während die Aktien eine hohe positive Performance von 28 % erzielten. Im Jahr 2022 war die Performance der drei Veranlagungskategorien stark negativ und lag zwischen -10 % und -16 %. Im Jahr 2023 war die Performance wieder positiv, wobei die Aktien mit 14,64 % eine mehr als doppelt so hohe Performance wie die beiden anderen Veranlagungskategorien erreichten.



- 38.2 Der RH hielt fest, dass beim Masterfonds C100 im Gegensatz zu den beiden anderen Masterfonds der OeNB (D300 und A200) das Overlay Management nicht im Jahr 2021 – im Zuge der Umsetzung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts – beendet wurde.

Der RH wies darauf hin, dass der Masterfonds C100 im Jahr 2022 mit -6,73 % eine deutlich niedrigere negative Performance als die anderen Masterfonds (D300: -11,82 %; A200: -12,82 %) und im darauffolgenden Jahr 2023 mit 4,52 % eine deutlich niedrigere positive Performance als die anderen Masterfonds (D300: 9,69 %; A200: 11,46 %) auswies. Dies legte einen dämpfenden Einfluss des Overlay Managements sowohl auf positive als auch auf negative Entwicklungen der Performance nahe.

Der RH empfahl der OeNB, die zur Zeit der Gebarungsüberprüfung bestehenden Erwägungen, das Overlay Management im Masterfonds C100 mit alternativen Methoden zur Risikobegrenzung und -steuerung zu ersetzen, als Anlass zu nehmen, um ihre Risiko- und Ertragserwartungen an die Veranlagungen im Masterfonds C100 zu überdenken und festzulegen.

Der RH wies zum Masterfonds C100 kritisch darauf hin, dass die Angabe der Veranlagungsergebnisse der einzelnen Veranlagungskategorien der OeNB nicht möglich war und die OeNB die Performance der einzelnen Veranlagungskategorien erst ab 2021 auswies.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zum Projekt TRIP in TZ 17.

- 38.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sich die Empfehlung des RH bereits in Umsetzung befinde.

ERP-Nationalbankblock

- 39 (1) Der Republik Österreich wurden im Zeitraum 1947 bis 1953 rd. 1,1 Mrd. USD an Wirtschaftshilfe im Rahmen des „European Recovery Program“ (**ERP**) zugesprochen. Im Jahr 1962 trat das ERP-Fonds-Gesetz¹²³ in Kraft, mit dem diese finanziellen Mittel auf den ERP-Fonds zur Förderung der österreichischen Wirtschaft übertragen wurden.¹²⁴ Die ERP-Fördermittel umfassen den ERP-Eigenblock, den die Austria Wirtschaftsservice Gesellschaft mit beschränkter Haftung verwaltet,¹²⁵ und den Nationalbankblock, für den die OeNB zuständig ist.

Der Betrag der durch die OeNB zu gewährenden Kredite war gesetzlich mit einem Maximalbetrag vorgegeben. Der jährlich mögliche Betrag zur Kreditvergabe betrug in den Jahren 2019 bis 2023 jeweils rd. 1 Mrd. EUR; die OeNB vergab in diesen Jahren zwischen 655,83 Mio. EUR und 865,50 Mio. EUR.¹²⁶

Abgestimmt auf den Liquiditätsbedarf veranlagte die OeNB die freien Mittel des Nationalbankblocks. Die OeNB beschloss zu diesem Zweck eine eigene Veranlagungsrichtlinie, in der sie die Verantwortlichkeiten, Regelwerke, Instrumente zur Veranlagung, Währungen, Laufzeiten, Ratingvorgaben sowie die Verbuchung der Wertpapiere definierte. So durften die Veranlagungen nur in bestimmte Finanzinstrumente – etwa Anleihen von Staaten und supranationalen Organisationen oder Tages- und Festgelder – getätigt werden, hatten ausschließlich in Euro zu erfolgen oder durften eine gewisse Laufzeit nicht überschreiten. Die Emittenten der Wertpapiere mussten über ein ausreichendes Rating¹²⁷ verfügen. Die OeNB hatte sämtliche Wertpapiere als HTM-Bestände zu verbuchen. Tages- und Festgelder durften ausschließlich bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG veranlagt werden.

¹²³ BGBl. 207/1962 i.d.g.F.

¹²⁴ § 1 Abs. 2 ERP-Fonds-Gesetz

¹²⁵ § 3 Abs. 3 ERP-Fonds-Gesetz

¹²⁶ Durch die restriktive Kreditvergabe der OeNB gab es nur per 31. Dezember 2021 notleidende Kredite (0,48 Mio. EUR).

¹²⁷ So mussten z.B. Staatsanleihen zum Ankaufszeitpunkt über ein Rating von mindestens „AA-“ verfügen.



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Die nachfolgende Tabelle weist die Entwicklung der veranlagten Werte sowie der damit erzielten Veranlagungsergebnisse und Performance in den Jahren 2019 bis 2023 aus:

Tabelle 21: Veranlagungen des ERP-Nationalbankblocks, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert ^{1, 2, 4}	349,57	304,25	194,89	204,66	204,66	192,06	151,18
davon							
Target	349,57	304,25	194,89	204,66	204,66	91,50	13,44
Bankguthaben	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100,56	137,74
Veranlagungsergebnis ^{3, 5}	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,56	2,73
	in %						
Performance ^{1, 5}	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,08

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

(2) In den Jahren 2019 bis 2022 veranlagte die OeNB aufgrund der Niedrigzinsphase und den Vorgaben der Veranlagungsrichtlinie die verfügbaren Mittel nicht, sondern ließ sie ohne Zinsverlust ins Target abfließen. Im Verlauf des Jahres 2022 wurden durch die steigenden Leitzinsen¹²⁸ wieder Veranlagungsgewinne möglich. Daher eröffnete die OeNB per 16. März 2023 ein Taggeldkonto mit 100 Mio. EUR bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG. Mit 22. November 2023 veranlagte die OeNB weitere 35 Mio. EUR mit einer Laufzeit von drei Monaten bei der Oesterreichischen Kontrollbank AG.

(3) Durch den mehrjährigen Verzicht auf Veranlagungen erzielte die OeNB im überprüften Zeitraum erst im Jahr 2023 ein Veranlagungsergebnis. Dieses betrug 2,73 Mio. EUR; die Jahresperformance lag bei 0,08 %.

¹²⁸ beginnend mit Juli 2022: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.de.html (abgerufen am 20. Februar 2024)



Gold und Goldforderungen

- 40 Die Goldbestände der OeNB waren Teil der offiziellen Währungsreserven Österreichs. Es war die Aufgabe der OeNB als nationale Zentralbank, die Währungsreserven zu halten und zu verwalten.¹²⁹

Die Goldgeschäfte der OeNB umfassten den Kauf sowie Verkauf von Goldbeständen und Goldleihegeschäfte, wobei der Verkauf von Goldbeständen bis auf weiteres ausgeschlossen war.

Die Goldbestände der OeNB setzten sich aus physischen und unphysischen Beständen zusammen; sie wurden in getrennten Lagerstellen verwahrt und in der Bilanz der OeNB in der Position „Gold und Goldforderungen“ zusammengefasst ausgewiesen.

Goldbestände unterlagen dem Risiko sinkender Marktpreise. Die Risiken wurden im überprüften Zeitraum durch die vorhandenen Bewertungsgewinne vollständig gedeckt. Die OeNB unterlag bei der Veranlagung in Gold keinen Kreditrisiken.

¹²⁹ Art. 3.1 Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Goldbestands und des Goldpreises sowie des Veranlagungswerts, des Veranlagungsergebnisses und der Performance des Veranlagungssegments Gold und Goldforderungen in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 22: Gold und Goldforderungen – Wert, Veranlagungsergebnis und Performance, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in kg Feingold						
Goldbestand	279.996,84	279.996,84	279.996,84	279.996,84	279.996,84	279.996,84	279.996,84
	in EUR						
Preis pro kg	43.535,45	49.637,02	51.746,08	55.905,52	54.851,58	56.370,31	60.052,06
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert ^{1, 3}	12.189,79	13.898,21	14.488,74	15.653,37	15.358,27	15.783,51	16.814,39
davon							
physische Goldbestände	11.511,88	13.125,29	13.682,97	14.782,83	14.504,15	14.346,00	15.282,98
Goldleihe	677,05	771,94	804,74	869,43	853,04	1.436,40	1.530,22
Veranlagungsergebnis ^{2, 4}	2.099,26	1.708,70	590,97	1.164,82	869,99	425,42	1.456,73
davon							
physische Goldbestände	1.982,06	1.613,41	557,69	1.099,86	821,17	-79,50	857,49
Goldleihe	117,05	95,17	33,24	64,88	48,75	504,88	599,14
	in %						
Performance ^{1, 4}	20,80	14,02	4,25	8,04	6,00	2,77	9,49

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Angaben laut Rechnungswesen

³ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁴ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Der Goldbestand beträgt seit dem Jahr 2007 unverändert 280 Tonnen Gold. In den Jahren 2019 bis 2023 stieg der Goldpreis pro Kilogramm von 43.535,45 EUR um 37,94 % auf 60.052,06 EUR. Dementsprechend stieg der Wert dieses Veranlagungssegments von 12,190 Mrd. EUR auf 16,814 Mrd. EUR. Sowohl das Veranlagungsergebnis als auch die Jahresperformance waren im überprüften Zeitraum durchgehend positiv.

Sonderziehungsrechte

- 41 Die Sonderziehungsrechte sind keine Veranlagung im engeren Sinn. Sie sind ein vom Internationalen Währungsfonds (**IWF**) im Jahr 1969 geschaffenes Buchgeld, das zu den internationalen Währungsreserven zählt und das der IWF auch als Verrechnungswährung verwendet.

Sonderziehungsrechte können nur der IWF und seine Mitglieder halten.¹³⁰ Die Republik Österreich ist seit 1948 Mitglied des IWF. Die der Republik Österreich zugeteilten Sonderziehungsrechte gehen jeweils auf die OeNB über.¹³¹

Sonderziehungsrechte werden durch Zuteilung vom IWF an seine Mitglieder im Verhältnis der IWF-Quote geschaffen. Zuteilungen erhöhen die Währungsreserven und die Verbindlichkeit der Mitglieder. Zugeteilte Sonderziehungsrechte stellen einen vertraglichen Anspruch dar, Währungen anderer IWF-Mitglieder gegen Sonderziehungsrechte zu tauschen. Weiters besteht die Verpflichtung, Sonderziehungsrechte anderer IWF-Mitglieder gegen die eigene Währung zu tauschen.

Der Wert eines Sonderziehungsrechts richtet sich nach einem vom IWF festgelegten Währungskorb wichtiger Weltwährungen, in dem diese gewichtet vertreten sind. Seit Oktober 2016 sind US-Dollar, Euro, Chinesischer Renminbi, Japanischer Yen und Britisches Pfund im Währungskorb. Die Wechselkurse der Sonderziehungsrechte zu diesen Währungen wurden werktäglich vom IWF errechnet und veröffentlicht.¹³² Im überprüften Zeitraum bewegte sich der Umrechnungskurs für ein Sonderziehungsrecht am Jahresende zwischen 1,1786 EUR (2020) und 1,2517 EUR (2022).¹³³

Die OeNB hielt in den Jahren 2019 bis 2023 zwischen 0,82 % (2019) und 0,87 % (2023) der gesamten Sonderziehungsrechte.¹³⁴

¹³⁰ Der IWF kann Zentralbanken und Entwicklungsbanken das Halten von Sonderziehungsrechten erlauben. Mit Februar 2023 hatten 20 Organisationen diese Genehmigung.

¹³¹ § 2 Bundesgesetz betreffend die Teilnahme am System von Sonderziehungsrechten im Internationalen Währungsfonds, BGBl. 440/1969

¹³² https://www.imf.org/external/np/fin/data/rms_sdrv.aspx (abgerufen am 8. April 2024)

¹³³ 2019: 1,2339 EUR; 2020: 1,1786 EUR; 2021: 1,2359 EUR; 2022: 1,2517 EUR; 2023: 1,2157 EUR

¹³⁴ 2019: 0,82 %; 2020: 0,83 %; 2021: 0,83 %; 2022: 0,84 %; 2023: 0,87 %



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Die nachfolgende Tabelle weist die Entwicklung der Werte der Sonderziehungsrechte sowie der damit erzielten Veranlagungsergebnisse und Performance in den Jahren 2019 bis 2023 aus:

Tabelle 23: Sonderziehungsrechte – Wert, Veranlagungsergebnis und Performance, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert ^{1, 3}	839,93	1.033,33	1.203,64	1.360,53	1.430,96	1.365,81	1.354,90
Veranlagungsergebnis ^{2, 4}	18,53	-25,29	54,44	47,86	28,98	-0,61	18,10
	in %						
Performance ^{1, 4}	2,26	-4,26	4,91	3,51	2,15	-1,93	-2,61

¹ Angaben laut Risikomanagement

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

² Angaben laut Rechnungswesen

³ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁴ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Die OeNB stufte die Sonderziehungsrechte als kreditrisikolos ein, da sie eine Forderung gegenüber dem IWF darstellten. Auch der IWF unterlag Kreditrisiken; er verfügte jedoch über ausreichend hohe Risikovorsorgen und war gegenüber anderen Schuldnern bevorzugt zu behandeln. Die Sonderziehungsrechte unterlagen allerdings Fremdwährungsrisiken, welche die OeNB in ihren Risikomodellen und Risikoszenarien (ab TZ 46) berücksichtigte.

Beteiligungen

42 (1) Die Beteiligungen der OeNB per Ende 2023 umfassten sechs inländische und zwei internationale Beteiligungen. An den inländischen Beteiligungen hielt die OeNB jeweils 100 %:

- GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H. (**GSA**): Die GSA stand seit Ende 2020 im alleinigen Eigentum der OeNB.¹³⁵ Ihre Tätigkeit umfasste die Bargeldversorgung und -entsorgung für Banken und Handelskunden, die Betreuung von Selbstbedienungs-Automaten und die Steuerung gesicherter Werttransporte.
- Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH (**OeBS**): Der Schwerpunkt der OeBS bestand in der Produktion von Euro-Banknoten für die OeNB. Daneben druckte sie auch Fremdwährungen für internationale Kunden und vertrieb Falschgelddetektoren.

¹³⁵ Bis dahin hielten im Wesentlichen österreichische Geschäftsbanken eine Minderheitsbeteiligung von knapp unter 5 %.

- Münze Österreich Aktiengesellschaft (**Münze**): Die Münze ist die offizielle Prägestätte der Republik Österreich. Als international tätiges Unternehmen produzierte und vertrieb sie auch Anlagemünzen und Barren, Sammlermünzen, Medaillen und Halbfabrikate.
- IG Immobilien Invest GmbH (**IG**): Die IG wurde mit dem Zweck gegründet, den in Immobilien veranlagten Teil der Pensionsreserve der OeNB bestmöglich zu bewirtschaften. Das Portfolio bestand aus Wohnungen, Büros, Geschäfts- und Gewerbeflächen sowie Hotels.
- BLM Betriebs-Liegenschafts-Management GmbH (**BLM**): Der BLM oblagen die Betreuung und Verwaltung der Immobilien, welche die OeNB und OeNB-nahe Unternehmen nutzten.
- OeNPAY Financial Innovation HUB GmbH (**OeNPAY**): Die nicht gewinnorientierte OeNPAY unterstützte laut OeNB marktneutral alle Stakeholder im österreichischen Zahlungsverkehr bei der Entwicklung „innovativer, nachhaltiger, inklusiver und sicherer“ Zahlungslösungen. Zusätzlich wirkte sie an der Digitalisierung des österreichischen Zahlungsverkehrs mit.

Daneben hielt die OeNB auch Anteile an zwei internationalen Organisationen:

- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (**SWIFT**): SWIFT war eine private Organisation nach belgischem Recht im Eigentum ihrer Mitglieder (zur Zeit der Gebarungsüberprüfung rd. 11.000 Banken und andere Finanzinstitutionen in mehr als 200 Ländern). SWIFT betrieb ein Telekommunikationsnetz zwischen den Mitgliedern.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (**BIZ**): Die BIZ wurde 1930 vor dem Hintergrund der Reparationszahlungen des Ersten Weltkrieges gegründet. Die OeNB war Gründungsmitglied. Anteilseigner konnten nur Nationalbanken sein.

Die OeNB verfügte über ein eigenes Beteiligungsrisikomanagement, das primär der Steuerung nichtfinanzieller Risiken diente. Die OeBS und die Münze Österreich AG verfügten über ein eigenes Veranlagungs- und Risikomanagement zur Steuerung ihrer finanziellen Risiken. Für die IG-Immobilien-Gruppe berechnete die OeNB ein eigenes Immobilienrisiko.

(2) Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Substanzwertes¹³⁶ und des Veranlagungsergebnisses der Beteiligungen der OeNB in den Jahren 2019 bis 2023:

¹³⁶ Gemäß Accounting Guideline der EZB richtete sich der Wertansatz der Beteiligungen der OeNB nach dem Substanzwert der jeweiligen Gesellschaft.

Tabelle 24: Beteiligungen – Substanzwert und Veranlagungsergebnis, 2019 bis 2023

Beteiligungen	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
Substanzwert³	701,29	712,41	722,60	730,31	735,95
<i>davon</i>					
<i>Eigenmittelveranlagung</i>	400,44	411,59	421,67	425,50	404,81
<i>davon</i>					
<i>OeBS</i>	109,29	113,76	115,32	117,36	109,74
<i>Münze Österreich AG</i>	192,88	198,46	202,69	205,43	208,20
<i>STUZZA¹</i>	0,08	–	–	–	–
<i>BLM</i>	79,78	80,08	80,30	80,31	63,65
<i>GSA</i>	9,54	10,38	14,44	13,48	14,31
<i>OeNPAY²</i>	–	0,04	0,04	0,04	0,04
<i>SWIFT</i>	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
<i>BIZ</i>	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
<i>davon</i>					
<i>Pensionsreserve</i>	300,86	300,82	300,94	304,82	331,14
<i>davon</i>					
<i>IG</i>	300,86	300,82	300,94	304,82	331,14
Veranlagungsergebnis⁴	51,87	78,74	94,27	115,73	114,84
<i>davon</i>					
<i>Eigenmittelveranlagung</i>	43,34	70,28	85,65	101,85	129,23
<i>davon</i>					
<i>OeBS</i>	3,20	4,47	2,56	2,54	-7,62
<i>Münze Österreich AG</i>	35,67	64,61	74,37	97,50	95,45
<i>STUZZA¹</i>	0,00	–	–	–	–
<i>BLM</i>	0,59	0,30	0,22	0,01	39,05
<i>GSA</i>	1,31	0,89	4,32	0,32	1,32
<i>OeNPAY²</i>	–	0,00	-1,18	-1,50	-1,94
<i>SWIFT</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>BIZ</i>	2,57	0,00	5,36	2,98	2,98
<i>davon</i>					
<i>Pensionsreserve</i>	8,53	8,46	8,62	13,88	-14,38
<i>davon</i>					
<i>IG</i>	8,53	8,46	8,62	13,88	-14,38

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

BIZ = Bank für internationalen Zahlungsausgleich

BLM = BLM Betriebs-Liegenschafts-Management GmbH

GSA = GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H.

IG = IG Immobilien Invest GmbH

OeBS = Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH

OeNPAY = OeNPAY Financial Innovation HUB GmbH

SWIFT = Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication

¹ Die STUZZA (Studiengesellschaft für Zusammenarbeit im Zahlungsverkehr GmbH) war ab 1991 Kooperationsplattform der größten österreichischen Kreditinstitute sowie der OeNB. Ende 2020 wurden sämtliche Anteile an die PSA Payment Services Austria GmbH übertragen.

² Die OeNPAY wurde im Dezember 2020 gegründet.

³ jeweils zum 31. Dezember

⁴ jeweils für das Gesamtjahr

Die Substanzwerte der Beteiligungen der OeNB, die teilweise der Pensionsreserve (IG) und teilweise der Eigenmittelveranlagung (alle weiteren Beteiligungen) gewidmet waren, entwickelten sich im überprüften Zeitraum in Summe positiv: von 701,29 Mio. EUR (2019) auf 735,95 Mio. EUR (2023). Auch das Gesamtveranlagungsergebnis verbesserte sich von 51,87 Mio. EUR (2019) auf 114,84 Mio. EUR (2023). Getragen wurde diese Entwicklung im Besonderen durch die Steigerung des Veranlagungsergebnisses der Münze von 35,67 Mio. EUR (2019) auf 95,45 Mio. EUR (2023).

(3) Die nachfolgende Tabelle zeigt die Dividendenausschüttungen der inländischen Beteiligungen an die OeNB in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle 25: Beteiligungen – Dividendenausschüttungen an die OeNB, 2019 bis 2023

Beteiligungen	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
Oesterreichische Banknoten- und Sicherheitsdruck GmbH (OeBS)	–	–	1,00	0,50	–
Münze Österreich AG	33,08	59,03	70,13	94,77	92,68
GELDSERVICE AUSTRIA Logistik für Wertgestionierung und Transportkoordination G.m.b.H. (GSA)	0,19	0,21	0,26	1,27	0,49
IG Immobilien Invest GmbH	8,50	8,50	8,50	10,00	15,00
Summe	41,77	67,74	79,89	106,54	108,17

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB

Die von den nationalen Beteiligungen der OeNB ausgeschütteten Dividenden stiegen im überprüften Zeitraum deutlich an: von 41,77 Mio. EUR (2019) auf 108,17 Mio. EUR (2023). Maßgeblich war die Ausschüttung der Münze Österreich AG, die von 33,08 Mio. EUR (2019) auf 92,68 Mio. EUR (2023) anstieg.

Held-to-Maturity-Veranlagungen

- 43.1 (1) Im überprüften Zeitraum hielt die OeNB auch als „Held-to-Maturity“ (**HTM**) klassifizierte Wertpapiere. Das sind Wertpapiere¹³⁷ mit festen oder bestimmaren Zahlungen und einer festen Laufzeit, die bis zum Laufzeitende gehalten werden müssen. Sie müssen getrennt geführt und zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden. Wertminderungen werden erst bei deren Realisierung, oder falls sie dauerhaften Charakter haben, mit außerplanmäßigen Abschreibungen in der

¹³⁷ Art. 9 Z 6 Accounting-Guideline der EZB



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Ein vorzeitiger Verkauf ist nur in Ausnahmefällen möglich.¹³⁸

HTM-Wertpapiere werden aufgrund der geringen Marktwertschwankungen, der Abbildung zu Anschaffungskosten in der Bilanz und der bis zur Endfälligkeit gleichbleibenden Verzinsung zu einer Ertragsverstetigung des Gesamtportfolios verwendet.

Das Veranlagungssegment Held-to-Maturity-Veranlagungen war für die HTM-Wertpapiere der drei Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen (Eigenbestand, Eigenmittelveranlagung und Pensionsreserve) konzipiert, da diese nicht mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept vereinbar waren.

Die folgende Tabelle weist die Entwicklung von Veranlagungswert, Veranlagungsergebnis und Performance der HTM-Veranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023 aus:

Tabelle 26: Veranlagungen in Held-to-Maturity-Wertpapieren, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorien	2019	2020	2021	1. Halbjahr 2022	2022	1. Halbjahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Veranlagungswert^{1, 2, 4}	775,21	741,34	429,24	407,42	252,80	204,41	81,60
davon							
Staatsanleihen	775,21	741,34	429,24	407,42	252,80	204,41	81,60
Veranlagungsergebnis^{3, 5}	23,97	19,61	14,34	4,83	8,35	2,71	4,64
davon							
Staatsanleihen	22,71	18,53	13,60	4,62	7,94	2,59	4,41
	in %						
Performance^{1, 5}	2,74	2,63	2,50	1,14	2,34	1,18	2,45
davon							
Staatsanleihen	2,74	2,63	2,50	1,14	2,34	1,18	2,45

¹ Angaben laut Risikomanagement

² Aufgrund einer unterschiedlichen Berechnungssystematik lagen Abweichungen zwischen Risikomanagement und Rechnungswesen vor.

³ Angaben laut Rechnungswesen

⁴ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

⁵ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹³⁸ Ein vorzeitiger Verkauf war möglich, wenn die verkaufte Menge im Vergleich zum gesamten HTM-Portfolio als nicht wesentlich erachtet wurde oder die HTM-Wertpapiere innerhalb eines Monats vor Laufzeitende verkauft wurden oder außergewöhnliche Umstände – wie eine signifikante Verschlechterung der Kreditwürdigkeit des Emittenten – auftraten.

(2) Der Gesamtwert dieses Veranlagungssegments fiel von 775,21 Mio. EUR (2019) auf 81,60 Mio. EUR (2023). Das Veranlagungsergebnis nahm – der Entwicklung des HTM-Bestands folgend – im überprüften Zeitraum ab, war aber zu keinem überprüften Stichtag negativ. Auch die erzielte Performance blieb – der Strategie einer Ertragsverstetigung entsprechend – positiv.

Die rückgängige Entwicklung des Gesamtwerts der HTM-Wertpapiere resultierte aus der gesunkenen Bedeutung der HTM-Wertpapiere für die OeNB. So verfolgte die OeNB in den Veranlagungssegmenten Eigenbestand, Eigenmittelveranlagung, Pensionsreserve und Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung zuletzt in den Jahren 2010 bis 2014 die Strategie der Ertragsverstetigung durch Aufbau eines HTM-Bestands.

In den Folgejahren reifte das Portfolio ab, da die OeNB aufgrund des bestehenden Niedrigzinsumfeldes keine Investitionsmöglichkeiten identifizierte, die sie unter den Aspekten Kreditrisiko, Laufzeit und Ertrag als geeignet für HTM-Widmungen erachtete.

Auch in den Jahren 2019 bis 2023 nahm die OeNB die Strategie der Ertragsverstetigung nicht wieder auf. Aus dem Sitzungsprotokoll des Risikokomitees vom 4. Juni 2019 sowie der Vorgabe HTR Legal Management war ein HTM-Gesamtlimit für Eigenveranlagungen und das Veranlagungssegment „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“ von 2 Mrd. EUR ersichtlich. Damit war der erneute Aufbau eines HTM-Bestands zwar grundsätzlich möglich, im überprüften Zeitraum jedoch nicht geplant; er hätte einen Direktoriumsbeschluss erfordert. In der Bereichsvorschrift zum Investment- und Risikomanagement war der HTM-Bestand weiterhin als ein (außerhalb der strategischen Asset Allocation liegendes und) abreifendes Portfolio festgelegt.

(3) Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung gab es HTM-Wertpapiere nicht nur im Veranlagungssegment HTM-Veranlagungen, sondern auch in den ebenfalls zu den „zusätzlichen“ Veranlagungen gehörenden Segmenten originärer Jubiläumsfonds und Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung.

So hielt die OeNB im überprüften Zeitraum 31 unterschiedliche Wertpapiere mit HTM-Widmung; davon 25 im Segment „Eigenbestand“, vier im Segment „Originärer Jubiläumsfonds“ und zwei im Segment „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“. Nur im Segment „originärer Jubiläumsfonds“ schaffte die OeNB weitere Wertpapiere mit HTM-Widmung an; zwei Wertpapiere im Jahr 2023 mit einem Gesamtnominale von 8,00 Mio. EUR. Für die per Ende 2023 gehaltenen HTM-Wertpapiere war ein Abreifen bis Ende 2025 vorgesehen.

Im HTM-Bestand der OeNB befanden sich Schuldverschreibungen des Bundes, von EU-Mitgliedstaaten, von deutschen Bundesländern, von Kreditinstituten, von der European Financial Stability Facility (EFSF) sowie Unternehmensanleihen. Alle Wertpapiere wiesen im überprüften Zeitraum eine hohe Qualität und ein sehr geringes Kreditrisiko auf:¹³⁹

- Die Zinssätze der HTM-Wertpapiere im Segment Eigenbestand, welche die OeNB bis 2015 anschaffte, lagen zwischen 1,625 % und 4,375 % (im Durchschnitt bei 3,320 %).
- Die Zinssätze des in den Jahren 2015 und 2023 angeschafften Bestands des Segments originärer Jubiläumsfonds lagen zwischen 0,2 % und 1,5 % (im Durchschnitt bei 0,383 %).
- Die Wertpapiere für das Segment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung wurden 2009 und 2012 gekauft und waren mit 4,250 % bzw. 4,125 % verzinst.

Der von der EZB festgelegte Leitzins lag bis Juli 2022 bei 0 % und stieg bis September 2023 auf 4,5 %.

(4) Die Abteilung Risikomanagement hatte für die bestehenden HTM-Bestände jährlich eine Wertminderungsprüfung (Impairment-Test) im Rahmen der Jahresabschlussarbeiten durchzuführen. Eine Wertberichtigung eines Wertpapiers war nur bei der Feststellung einer nachhaltigen Abwertung erlaubt. Im überprüften Zeitraum stellte die Abteilung bei den Impairment-Tests keinen Wertberichtigungsbedarf fest.

- 43.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB im überprüften Zeitraum zwar HTM-Wertpapiere besaß, außerhalb des Veranlagungssegments originärer Jubiläumsfonds die letzten Wertpapiere jedoch bereits davor angekauft hatte, das HTM-Portfolio seither stetig abnahm und bis Ende 2025 gänzlich abgereift sein sollte. Obwohl für etwaige Käufe von HTM-Wertpapieren ein Gesamtrahmen von 2 Mrd. EUR bestand, gab es im überprüften Zeitraum keine Entscheidung der OeNB, ein neues HTM-Portfolio aufzubauen.

Der RH wies darauf hin, dass die OeNB gerade in der Phase der niedrigen Leitzinssätze von ihrem HTM-Bestand profitierte, der Zinsen bis zu 4,375 % einbrachte und mit einem Rating von zumindest „AA-“ wenig Risiko aufwies. Die Entscheidung, den HTM-Bestand abzubauen und damit die Ertragsverstetigung auszusetzen, traf die OeNB in Zeiten eines Niedrigzinsumfeldes; sie wurde auch bei ansteigenden Zinssätzen nicht umgekehrt.

Auch im Veranlagungssegment ERP-Nationalbankblock (TZ 39) entschied sich die OeNB gegen HTM-Wertpapiere und für die Anlage in niedrig verzinsten Tag- sowie Festgelder. Nur im Veranlagungssegment originärer Jubiläumsfonds veranlagte die

¹³⁹ mit „AA-“ als niedrigstem Rating im überprüften Zeitraum



OeNB im überprüften Zeitraum verfügbare Mittel in HTM-Wertpapiere: im Jänner 2023, kurz bevor die Leitzinsen mehrmals angehoben wurden.

Der RH empfahl der OeNB, ihre Strategie zu HTM-Wertpapieren laufend zu evaluieren, um darauf basierend beurteilen zu können, ob in Abhängigkeit vom jeweils aktuellen und prognostizierten Zinsumfeld ein erneuter Aufbau eines HTM-Bestands zur Ertragsverstetigung sinnvoll wäre.

- 43.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass eine Veranlagung in HTM-Wertpapieren bei entsprechenden Marktbedingungen sowie unter Berücksichtigung von Refinanzierungskosten eine aufrechte Veranlagungsoption sei.

Veranlagung in Aktien

Instrumente der Veranlagung in Aktien

- 44.1 (1) Die OeNB begann im Jahr 1993, in Aktien zu veranlagern (zunächst im Veranlagungssegment Pensionsreserve), da sie Aktien als grundsätzlich geeignet zur „Ertrags- und Risikodiversifikation“ in langfristigen Veranlagungsportfolios erachtete. Soweit der OeNB „erinnerlich“, erfolgten diese Veranlagungen bis ins Jahr 2022 nur in fremdverwalteten Mandaten der nachfolgenden Masterfonds:¹⁴⁰

- Masterfonds D300 (Veranlagungssegment Eigenbestand; TZ 25),
- Masterfonds A200 (Veranlagungssegment Pensionsreserve; TZ 29),
- Masterfonds C100 (Veranlagungssegment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung; TZ 38).

Die OeNB erweiterte ihre Veranlagung in Aktien im Veranlagungssegment Eigenbestand um

- drei fremdverwaltete Aktien-Spezialfonds¹⁴¹ im Jahr 2022 (TZ 26) und
- fünf Aktien-ETFs im Jahr 2023, wobei sie einen dieser ETFs im Oktober 2023 wieder verkaufte.

¹⁴⁰ Laut OeNB reichte eine gesicherte und lückenlose Aufzeichnungshistorie diesbezüglich zehn Jahre zurück.

¹⁴¹ Dieser Aktien-Spezialfonds wurde zwar schon 2022 gegründet, das relevante bzw. wesentliche Funding von zwei der drei Fonds erfolgte allerdings erst 2023. Das wesentliche Funding des dritten Aktien-Spezialfonds stand im Jänner 2024 noch aus.

Im Zuge des SAA-Reviews im Jänner 2024 beendete die OeNB die Veranlagung in Aktien-Spezialfonds (und entnahm die veranlagten Mittel), löste diese jedoch wegen einer möglichen Wiederverwendung nicht auf.¹⁴² Die Veranlagung in den vier Aktien-ETFs setzte sie fort.

Sowohl die Aktien-Spezialfonds als auch die Aktien-ETFs hielt die OeNB direkt am Buch. Damit wirkte sich deren Wertentwicklung direkt in ihrer Bilanz bzw. der Gewinn- und Verlustrechnung aus. Da es sich bei Aktien-Spezialfonds und Aktien-ETFs rechtlich gesehen um Fondsanteile handelte, ordnete die OeNB sie der indirekten Veranlagung zu. Dennoch rechnete die OeNB beide Instrumente der Assetklasse „Aktien“ zu.

(2) Die geldpolitischen Veranlagungen der OeNB umfassten keine Aktien. Die OeNB begründete dies damit, dass die Nutzung geldpolitischer Instrumente den Entscheidungen des EZB-Rates als oberstem Beschlussorgan der EZB obliege. Bei den vom EZB-Rat beschlossenen Operationen seien z.B. Staatsanleihen im Rahmen des „asset purchase programme“ und des „pandemic emergency purchase programme“ angekauft worden. Da kein Beschluss des EZB-Rates zum Kauf von Aktien vorlag, nahm die OeNB keine geldpolitischen Veranlagungen in Aktien vor.

- 44.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB bereits 1993 begann, in Aktien zu veranlagen; dies aber bis 2022 – und soweit der OeNB „erinnerlich“ – ausschließlich in fremdverwalteten Mandaten von Masterfonds.

Der RH wies kritisch darauf hin, dass die OeNB – nachdem sie ihre Veranlagung in Aktien im Jahr 2022 um fremdverwaltete Aktien-Spezialfonds und im Jahr 2023 um Aktien-ETFs erweitert hatte – die Veranlagung mittels Aktien-Spezialfonds bereits im Zuge des SAA-Reviews im Jänner 2024 beendete.

Er empfahl der OeNB, bei der Einführung neuer Veranlagungskategorien bzw. -instrumente sorgfältig abzuwägen, inwieweit deren Einsatz tatsächlich erforderlich ist bzw. längerfristig aufrechterhalten werden kann (z.B. aus Risikosicht).

- 44.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass die Empfehlung des RH bereits gelebte Praxis sei.

¹⁴² Laut OeNB erzielte sie bei dieser Deinvestition einen Gewinn von 47,93 Mio. EUR.

Entwicklung der Veranlagung in Aktien

45.1 Die Veranlagung in Aktien in der OeNB gewann mit dem Umstieg auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 (TZ 15) zunehmend an Bedeutung:¹⁴³

- Bei der erstmaligen Festlegung einer strategischen Asset Allocation im April 2021 sah die OeNB einen Anteil der Assetklasse Aktien am SAA-Volumen von 12,5 % vor. Im Rahmen der taktischen Asset Allocation war eine positive oder negative Abweichung von bis zu fünf Prozentpunkten zulässig.
- Eine prozentuelle Erhöhung auf einen Anteil von 14 % am SAA-Volumen erfolgte mit dem SAA-Review im März 2023. Im Rahmen der taktischen Asset Allocation war wieder eine positive oder negative Abweichung von bis zu fünf Prozentpunkten zulässig.
- Im Jänner 2024 legte die OeNB schließlich im Zuge des SAA-Reviews 2024 den Anteil der Assetklasse „Aktien“ am SAA-Volumen mit maximal 20 % fest. Die taktische Asset Allocation erlaubte nur eine negative Abweichung von bis zu fünf Prozentpunkten.

Das TAA-Komitee machte im überprüften Zeitraum keinen Gebrauch von den Abweichungsmöglichkeiten.

Die Beschlusslage der erstmaligen strategischen Asset Allocation (2021) bzw. der beiden SAA-Reviews (2023 und 2024) – und damit über die Höhe der Veranlagung in Aktien – stellte sich wie folgt dar:

- strategische Asset Allocation 2021: Vorbereitung in Sitzungen des Investment-Komitees, Erstellung einer Second Opinion durch die Abteilung Risikomanagement (TZ 49), Beschluss durch das Direktorium.
- SAA-Review 2023 und 2024: Beschluss durch das Direktorium nach Empfehlung des SAA-Komitees (TZ 8) unter Beilegung einer Second Opinion der Abteilung Risikomanagement.

Außerhalb der Eigenveranlagungen investierte die OeNB im Masterfonds C100 (Veranlagungssegment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung) in Aktien. Für diesen Masterfonds galt für die Assetklasse „Aktien Welt“ ein Zielwert von 30 % des Gesamtvolumens.

¹⁴³ Über das genaue Ausmaß der Veranlagung in Aktien zwischen 1993 und 2013 lagen gemäß OeNB keine gesicherten und lückenlosen Aufzeichnungen vor.

Die nachfolgende Tabelle zeigt für die Jahre 2019 bis 2023 die Entwicklung der tatsächlichen Veranlagung der OeNB in Aktien (jeweils zum 31. Dezember):

Tabelle 27: Veranlagung in Aktien, 2019 bis 2023

Veranlagungskategorie	2019	2020	2021	2022	2023
in Mio. EUR bzw. in % ¹					
Eigenveranlagungen³					
Aktien in Masterfonds A200, D300 und C100 ² (mit Aktien-ETFs)	1.194,39 (4,36 %)	1.207,17 (4,37 %)	3.461,80 (13,50 %)	2.938,42 (12,46 %)	1.673,11 (6,89 %)
Aktien-Spezialfonds	– –	– –	– –	0,07 (0,00 %)	331,53 (1,36 %)
Aktien-ETFs	– –	– –	– –	– –	1.448,93 (5,96 %)
Summe	1.194,39 (4,36 %)	1.207,17 (4,37 %)	3.461,80 (13,50 %)	2.938,49 (12,46 %)	3.453,57 (14,22 %)
Masterfonds C100^{2, 3}					
Aktien (mit Aktien-ETFs)	191,25 (12,49 %)	199,76 (13,67 %)	271,31 (17,64 %)	233,92 (16,30 %)	268,16 (17,88 %)

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

ETF = Exchange Traded Funds

¹ als Anteil der Veranlagung in Aktien an den Eigenveranlagungen bzw. am Masterfonds C100

² Bis zum Jahr 2020 entfielen 6,65 % des Werts des Masterfonds C100 auf das Veranlagungssegment Eigenbestand und damit auf die Eigenveranlagungen der OeNB. Erst ab diesem Jahr wurde der Masterfonds C100 zur Gänze dem Veranlagungssegment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung und damit den „zusätzlichen“ Veranlagungen zugerechnet.

³ jeweils zum 31. Dezember

Von 2019 bis 2023 stieg der Anteil der tatsächlichen Veranlagung in Aktien an den Eigenveranlagungen von 4 % auf 14 % und im Masterfonds C100 von 12 % auf 18 %.

Die Abteilung Risikomanagement wies in ihrer Second Opinion vom April 2021 darauf hin, dass gemäß der Definition der Oesterreichischen Kontrollbank AG für die Veranlagungs- und Risikogemeinschaften der österreichischen Pensionskassen ein Aktienanteil von bis zu 16 % der Kategorie „defensiv“ und von über 16 % bis 24 % der Kategorie „konservativ“ zuzurechnen war.

Die OeNB verfügte laut eigenen Angaben weder über die Analysekapazitäten noch über die technische Infrastruktur für einen direkten Einzeltitelhandel mit Aktien. Trotz der Ausweitung der Veranlagung in Aktien seit 2021 beabsichtigte die OeNB auch für die Zukunft nicht, die Analysekapazitäten bzw. die technische Infrastruktur aufzubauen, die für einen eigenen direkten Einzeltitelhandel mit Aktien erforderlich sind.



- 45.2 Der RH stellte fest, dass die Veranlagung der OeNB in Aktien im überprüften Zeitraum deutlich zunahm und in der im Jänner 2024 beschlossenen strategischen Asset Allocation rund ein Fünftel des SAA-Volumens ausmachte. Dennoch entsprach die OeNB gemäß der von der Oesterreichischen Kontrollbank AG bei den Pensionskassen angewendeten Definition mit diesem Anteil noch immer einem „konservativen“ Veranlagungstyp.

Unter Bezugnahme auf seine Ausführungen in [TZ 16](#) und [TZ 58](#) wies der RH darauf hin, dass im Vergleich zur direkten Veranlagung das Risikoregelwerk für die indirekte Veranlagung – und damit auch für die grundsätzlich riskantere Veranlagung in Aktien – weniger detailliert war und die OeNB die indirekte Veranlagung eingeschränkter steuern konnte.

Vor diesem Hintergrund hielt der RH fest, dass die OeNB auskunftsgemäß weder die Analysekapazitäten noch die technische Infrastruktur für einen direkten Einzeltitelhandel mit Aktien besaß und auch nicht beabsichtigte, diese zukünftig aufzubauen. Hier tat sich aus Sicht des RH eine wachsende Schere auf zwischen der zunehmenden Bedeutung der grundsätzlich riskanteren Veranlagung in Aktien und den mangelnden Analysemöglichkeiten sowie der fehlenden technischen Infrastruktur.

Aufgrund der deutlich gestiegenen Bedeutung der Veranlagung in Aktien, der vergleichsweise eingeschränkten Möglichkeiten der OeNB zur Steuerung der indirekten Veranlagung und des tendenziell höheren Risikos von Veranlagungen in Aktien empfahl der RH der OeNB,

- zunächst zu analysieren und festzulegen, welcher Anteil der Veranlagung in Aktien für die OeNB tatsächlich erforderlich bzw. sinnvoll ist und ob dieser Anteil nicht ausschließlich in Aktien-ETFs zu halten ist,
- bei einem weiterhin hohen oder steigenden Anteil jedenfalls die eigenen Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlagungen in Aktien entsprechend auszubauen und
- in weiterer Folge zu entscheiden, ob die Veranlagung in risikomäßig vertretbaren Aktien bzw. Aktien-ETFs mittelfristig nicht weitgehend im Rahmen der direkten Veranlagung erfolgen sollte, um so externe Abhängigkeiten bei einer derart wichtigen Veranlagungskategorie zu verringern.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zur indirekten Veranlagung in [TZ 16](#) und [TZ 58](#).

- 45.3 Die OeNB beanstandete in ihrer Stellungnahme die Feststellung des RH in der Kurzfassung, dass die OeNB weder über die Analysekapazitäten noch über die technische Infrastruktur für einen direkten Einzeltitelhandel mit Aktien verfügte und sich hier eine wachsende Schere zwischen der zunehmenden Bedeutung der grundsätz-

lich riskanteren Veranlagung in Aktien und den mangelnden Analysemöglichkeiten sowie der fehlenden technischen Infrastruktur auftrat.

Investitionen verschiedener Assetklassen, z.B. Unternehmensanleihen und Aktien, in Masterfonds und ETFs entsprächen der gängigen Marktpraxis bei institutionellen Anlegern. Die OeNB habe die geschäftspolitische Entscheidung getroffen, entsprechend dieser gängigen Marktpraxis in Unternehmensanleihen und Aktien in Form von Masterfonds und ETFs zu investieren. Mangelnde Analysemöglichkeiten oder fehlende technische Infrastruktur zu unterstellen, negiere diese gängige Marktpraxis.

Analysemöglichkeiten und die interne technische Infrastruktur würden bei der Entscheidung keine Rolle spielen, da sich die OeNB bewusst für Mandate bzw. ETFs entschieden habe. Dies erhöhe einerseits die Flexibilität in der Umsetzung der Veranlagungsstruktur und gewährleiste andererseits die Nutzung des spezifischen Know-hows von externen Vermögensverwaltern. Eine Steuerung der indirekten Veranlagung durch die OeNB sei jederzeit gewährleistet gewesen.

Zur Empfehlung des RH teilte die OeNB mit, dass ihrem Veranlagungskonzept ein extern validiertes finanzmathematisches Optimierungsmodell für den optimalen Mix an Veranlagungskategorien zugrunde liege. Der Aktienanteil sei zwar gestiegen, er sei aber laut Definition der Oesterreichischen Kontrollbank AG insgesamt als „konservativ“ zu betrachten gewesen.

Im Aktienbereich sei langjähriges, fundiertes Know-how der OeNB-Bediensteten vorhanden. Die OeNB prüfe die Ausweitung der Analyseaktivitäten sowie die Umsetzung eines Insourcings von Aktienmandaten.

- 45.4 Der RH wies gegenüber der OeNB die Beanstandung seiner Feststellung zur wachsenden Schere zwischen der zunehmenden Bedeutung der grundsätzlich riskanteren Veranlagung in Aktien und den mangelnden Analysemöglichkeiten sowie der fehlenden technischen Infrastruktur der OeNB zurück.

Der RH betonte, dass von 2019 bis 2023 der Anteil der tatsächlichen Veranlagung in Aktien an den Eigenveranlagungen von 4 % auf 14 % und im Masterfonds C100 von 12 % auf 18 % angestiegen war. Im Jänner 2024 legte die OeNB im Zuge des SAA-Reviews 2024 fest, dass für Aktien sogar ein Anteil am SAA-Volumen von 20 % zulässig ist. Die deutlich gestiegene Bedeutung der Veranlagung in Aktien erfordert auch eine intensivere Auseinandersetzung mit dieser Veranlagungskategorie. Dementsprechend waren aus Sicht des RH auch höhere Anforderungen an die OeNB-eigenen Analysemöglichkeiten und die technische Infrastruktur zu stellen.

Der RH bekräftigte daher seine Empfehlung zu einer strukturierten Vorgangsweise bei der Veranlagung in Aktien. Diese war für den RH eine Grundvoraussetzung, um einen angemessenen Umgang der OeNB mit ihrem damit verbundenen Risiko sowie die dafür erforderlichen fachlichen und technischen Analysemöglichkeiten sicherzustellen.

Zu den Vor- und Nachteilen (einschließlich der eingeschränkten Steuerungsmöglichkeit) der indirekten Veranlagung verwies der RH auf seine Feststellungen und Empfehlungen in TZ 16 und TZ 58.

Grundlagen des Risikomanagements bei den Veranlagungen

Risiken der Eigenveranlagungen

46 (1) Die OeNB unterlag bei ihren Veranlagungen verschiedenen Risiken (Tabelle A im Anhang), die sich negativ auf ihre finanzielle Situation auswirken konnten. Sie hatte diese Risiken zu identifizieren, zu bewerten und zu begrenzen. Die wesentlichen Risiken waren das Markt- und das Kreditrisiko:

- Das Marktrisiko resultierte aus möglichen – für die OeNB – negativen Marktbewegungen; z.B. aus einer ungünstigen Änderung der für ihre Veranlagungen relevanten Zinsen (Zinsänderungsrisiko) oder Wechselkurse bei Veranlagungen in fremder Währung (Fremdwährungs- bzw. Wechselkursrisiko).
- Das Kreditrisiko war das Risiko des teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zahlungen durch einen Geschäftspartner.

Die OeNB unterlag auch dem operationellen Risiko, d.h. der Gefahr von Verlusten aufgrund eines Versagens oder der Unangemessenheit von internen Prozessen, Systemen oder Menschen sowie aufgrund von unvorhersehbaren externen Ereignissen.¹⁴⁴

(2) Aus der Umsetzung der einheitlichen Geldpolitik des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ergab sich für die OeNB auch ein geldpolitisches Risiko. Primäres Ziel der Zentralbanken war die Gewährleistung von Preisstabilität, vor allem durch geldpolitische Steuerung der Zinssätze. In Ausnahmefällen konnten die Zentralbanken weitere Maßnahmen ergreifen, z.B. den Kauf von Wertpapieren des privaten und öffentlichen Sektors.

¹⁴⁴ Die OeNB bildete keine eigenen Risikovorsorgen für dieses Risiko. Jedoch identifizierte und steuerte sie es im Rahmen ihres operationellen Risikomanagements und berichtete darüber jährlich.

Im Rahmen der geldpolitischen Ankaufprogramme des Eurosystems¹⁴⁵ kauften die Zentralbanken – somit auch die OeNB – Wertpapiere (vor allem Anleihen) von europäischen Staaten, Banken und Unternehmen, um deren Refinanzierungsmöglichkeit zu sichern. Laut OeNB kam es daher „in den letzten Jahren zu einem starken Anstieg des geldpolitischen Risikos“, wobei das Volumen ihrer geldpolitischen Operationen zwischen April 2014 und Juli 2023 von rd. 7,3 Mrd. EUR auf rd. 155,8 Mrd. EUR stieg. Einen Rückgang erwartete die OeNB mit dem Laufzeitende dieser Wertpapiere.

Da sich das Risiko aus diesen geldpolitischen Veranlagungen unmittelbar auf die finanzielle Situation der OeNB auswirken konnte, berücksichtigte die OeNB es in ihrem Risikomanagement.

(3) Das im Jahr 2021 beschlossene neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept erforderte laut OeNB ein „besseres und zielgerichtetes Management des Risikoprofils“; das Risikomanagement sollte „vertieft und modernisiert“ werden. Die OeNB nahm diesbezüglich vor allem Änderungen in nachfolgenden Bereichen vor:

- Vorgaben für das Risikomanagement (TZ 47),
- Organisationsstruktur sowie Aufgaben und Kompetenzen der involvierten Organisationseinheiten (TZ 7 und TZ 48),
- systemtechnische Änderungen (TZ 17),
- Risikoquantifizierung (TZ 51 und TZ 52),
- Risikomanagement-Ansatz (ab TZ 53).

¹⁴⁵ z.B. „Securities Markets Programme“ (SMP) zum Ankauf von Staatsanleihen von Italien, Spanien, Irland, Portugal und Griechenland (2010 bis 2012) zur Stützung ihrer Refinanzierungsmöglichkeit und zur Vermeidung von Zahlungsausfällen; „Covered Bond Purchase Programmes“ (CBPP) zur Stabilisierung des Bankensektors in der Finanzkrise (2009 bis 2010 bzw. 2011 bis 2012); „Pandemic Emergency Purchase Programme“ (PEPP) zur Unterstützung der europäischen Wirtschaft während und nach der COVID-19-Pandemie (ab 2020)

Vorgaben für das Risikomanagement

47.1 (1) Die maßgeblichen OeNB-internen Vorgaben für das Risikomanagement waren im überprüften Zeitraum vor allem in den folgenden drei Regelwerken enthalten:

- Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe,
- HTR Legal Management,
- Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementkonzept.

(2) Die „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“¹⁴⁶ (**TZ 3**) beinhalteten u.a.

- die Mindestanforderungen an das Risikomanagement, z.B. Integration in Entscheidungsfindungsprozesse, Risikoübernahme nur innerhalb definierter Grenzen, Funktionstrennung von operativen und kontrollierenden Einheiten,
- eine Beschreibung der maßgeblichen Risikoarten,
- Mindestanforderungen an die Governance-Struktur, z.B. Trennung des Risikomanagements und Berichtswesens von der Umsetzung der Veranlagung,
- die Grundsätze des Limitsystems (z.B. laufende Überwachung der Limiteinhaltung und regelmäßige Berichterstattung) und der Bonitätsbeurteilung (z.B. externe Ratings als eine wesentliche Ausgangsbasis) und
- Vorgaben zu Geschäftspartnerrisiken, die zu minimieren und zu kontrollieren waren.

(3) Das HTR Legal Management (**TZ 3**) umfasste u.a.

- die Organisation und Verantwortung der mit den Veranlagungen betrauten Einheiten,
- die Vorgaben zum Risikomanagement der direkten und indirekten Veranlagungen und
- das Limithandbuch (zur Risikobegrenzung der Veranlagungen durch Limite).¹⁴⁷

(4) Mit 14. Juli 2023¹⁴⁸ wurde das HTR Legal Management vom neuen Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementkonzept abgelöst (**TZ 3**). Dazu gehörte auch die Bereichsvorschrift „Risikovorgaben an Anlagerichtlinien innerhalb der indirekten Veranlagung“. Darin war u.a. festgelegt, dass Anlagerichtlinien für externe Asset Manager durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft des jeweiligen Masterfonds in Abstimmung mit der Abteilung Markt zu erstellen waren.

¹⁴⁶ in der Version vom Juli 2023, welche die Version aus November 2014 ersetzte

¹⁴⁷ Weiters gab es ein Handbuch Risikokontrolle mit detaillierten Beschreibungen zur operativen Risikokontrolle (Erstversion vom 1. März 2018; es wurde bis zur Zeit der Gebärungsüberprüfung mehrfach überarbeitet).

¹⁴⁸ Beschluss des Direktoriums

Die dem RH vorgelegten Anlagerichtlinien für die indirekte Veranlagung enthielten zulässige Assetklassen, Währungen, Emittenten und Instrumente sowie zum Teil auch „Risikoparameter“ wie ein Marktrisikolimit. Die Abteilung Risikomanagement überprüfte die Anlagerichtlinien im Zuge des Monitorings und der regelmäßigen Evaluierung der indirekten Veranlagung im Nachhinein auf Einhaltung der Vorgaben des Direktoriums (TZ 3), war aber in die Erstellung und Änderung dieser von der Kapitalverwaltungsgesellschaft in Abstimmung mit der Abteilung Markt erstellten Anlagerichtlinien nicht eingebunden.

In der indirekten Veranlagung waren u.a. auch Aktien enthalten; der Anteil der indirekten Veranlagung an den Eigenveranlagungen der OeNB stieg im überprüften Zeitraum deutlich (TZ 16). Die Risikoüberwachung der indirekten Veranlagung war ausgelagert (TZ 58).

- 47.2 Der RH kritisierte, dass die Abteilung Risikomanagement zur Zeit der Gebarungsüberprüfung nicht stärker in die Erstellung und Änderung der risikorelevanten Anlagerichtlinien für Master- und Spezialfonds eingebunden war, z.B. durch deren Prüfung und Freigabe oder zumindest die Möglichkeit zur Stellungnahme. Er wies darauf hin, dass der Anteil der indirekten Veranlagung an den Eigenveranlagungen der OeNB deutlich gestiegen und die Risikoüberwachung in der indirekten Veranlagung ausgelagert war.

Der RH empfahl der OeNB, ihre Vorgaben für die indirekte Veranlagung dahingehend anzupassen, dass die für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten stärker in die Erstellung und Änderung der risikorelevanten Anlagerichtlinien eingebunden sind; z.B. indem vor deren Beschluss zumindest eine Stellungnahme der für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten einzuholen ist.

- 47.3 Laut Stellungnahme der OeNB habe sie der Empfehlung des RH folgend bereits begonnen, Grundsätze für Vorschriften über „Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung“ zu erarbeiten. Darin würde die Einbindung der Abteilung Risikomanagement in den Prozess von aktiven Grenzverstößen aufgenommen. Damit gebe die Abteilung Risikomanagement sowohl den Rahmen als auch die konkreten Veranlagungslimite für die Erstellung der Anlagerichtlinien vor.

Organisation und Aufgaben des Risikomanagements

- 48.1 (1) Der zur Zeit der Gebarungsüberprüfung bestehenden Organisationsstruktur im Risikomanagement der Eigenveranlagungen waren im überprüften Zeitraum mehrere Änderungen vorangegangen.

Dieser Änderungsbedarf ergab sich vor allem dadurch, dass sowohl der Wirtschaftsprüfer als auch die Interne Revision die bestehende Organisation in den Jahren 2019 und 2020 kritisiert hatten, weil das Risikomanagement nicht ausreichend unabhängig von risikonehmenden Organisationsbereichen (wie Treasury) war.¹⁴⁹ So war das Risikomanagement für die Eigenveranlagungen bis 2021 auf zwei Organisationseinheiten aufgeteilt und bis 2023 auch nicht in einem – vom Treasury getrennten – Ressort gebündelt:

- Dem Referat Risikoüberwachung Treasury (REFR) im Ressort Zahlungsverkehr, Informationsverarbeitung und Infrastruktur¹⁵⁰ bzw. der daraus entstandenen Abteilung Risikoüberwachung (RISK)¹⁵¹ oblagen die Risikoüberwachung und Risikokontrolle der Veranlagungen der Hauptabteilung Treasury (vor allem die Risikoberechnung und -berichterstattung).
- Der Abteilung Treasury – Strategie (STRAT) oblagen – als Teil der Hauptabteilung Treasury im Ressort Finanzmärkte, Internationale Beziehungen und Rechnungswesen¹⁵² – die Ausarbeitung von Veranlagungsstrategien, das Markt- und Veranlagungsreporting¹⁵³ sowie Angelegenheiten des Risikomanagements der Hauptabteilung Treasury.¹⁵⁴

Bis zum Jahr 2023 stärkte die OeNB die Unabhängigkeit des Risikomanagements mit mehreren Reorganisationsschritten (Tabelle B im Anhang), durch die sie die Aufgaben des Risikomanagements in der Abteilung Risikomanagement zusammenführte. Diese Abteilung war im Ressort Zahlungsverkehr, Finanzbildung, IT und Infrastruktur angesiedelt und somit von den mit Veranlagungen betrauten Abteilungen (Ressort

¹⁴⁹ Die klare organisatorische und funktionale Trennung dieser Funktionen war ein Standard im Banken- und Finanzbereich.

¹⁵⁰ ab 1. Jänner 2020 Ressort Zahlungsverkehr, Finanzbildung, IT und Infrastruktur

¹⁵¹ Das Referat Risikoüberwachung Treasury wurde per 1. Jänner 2020 in Abteilung Risikoüberwachung umbenannt.

¹⁵² Bezeichnung bis 31. Dezember 2019: Ressort Finanzmärkte, Internationale Beziehungen und Rechnungswesen; Bezeichnung ab 1. Jänner 2020: Ressort Treasury, Personal und Rechnungswesen

¹⁵³ Gruppe Investmentanalyse und Veranlagungssteuerung

¹⁵⁴ Ihre Tätigkeit umfasste auch die Konzeptionierung und Überprüfung von Methoden zur Kreditrisikoüberwachung für Länder, Banken und Spezialinstitute, die Überwachung und das Reporting von Rating-Aktivitäten sowie die Überprüfung und Überwachung einzelner Emittenten und Investments (Gruppe Risikomanagement und Middle Office).

Treasury, Personal und Rechnungswesen) organisatorisch getrennt. Laut OeNB eliminierte sie dadurch Doppelgleisigkeiten.¹⁵⁵

(2) Durch die bei ihr zusammengeführten Aufgaben und Rechte war die Abteilung Risikomanagement¹⁵⁶ ein zentraler Akteur im Drei-Linien-Modell des Risikomanagements.¹⁵⁷

Dieses Modell teilt die Aufgaben zur Steuerung der Risiken in drei Linien ein:

Tabelle 28: Drei-Linien-Modell des Risikomanagements

Linien	Akteure	Aufgaben
erste Linie	Abteilung Markt	Die Abteilung Markt hatte die Veranlagungen durchzuführen, Risiken daraus frühzeitig zu erkennen und zu reduzieren (z.B. durch die Einhaltung aller risikobegrenzenden Vorgaben).
zweite Linie	Abteilung Risikomanagement	Die Abteilung Risikomanagement war für das Risikomanagement im engeren Sinn verantwortlich und hatte das operative Geschäft zu überwachen und das Risiko zu steuern. Die Aufgaben umfassten <ul style="list-style-type: none"> • die Festlegung und Weiterentwicklung von Methoden und Verfahren für das Risikomanagement, • die Erstellung und Weiterentwicklung von risikobegrenzenden Vorgaben, • die Überprüfung der Einhaltung dieser Vorgaben und • die Berichterstattung an das Direktorium.
dritte Linie	Interne Revision	Die Interne Revision hatte als unabhängige Instanz sowohl das operative Geschäft als auch das Risikomanagement zu prüfen, um sicherzustellen, dass Risiken wirksam erkannt und gesteuert werden.

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Zusätzlich nahm das Risikokomitee eine bedeutende Rolle im Risikomanagement der OeNB wahr (TZ 8).

Im Rahmen der indirekten Veranlagung lagerte die OeNB die Aufgaben der ersten Linie an externe Manager der Spezial- und Subfonds sowie einzelne Aufgaben der zweiten Linie an die Masterfonds aus (TZ 58).

¹⁵⁵ So führten z.B. sowohl die Abteilung Treasury – Strategie als auch die Abteilung Treasury – Front Office Marktanalysen und -prognosen durch.

¹⁵⁶ Bis 31. Dezember 2019 nahm das Referat für Risikoüberwachung Treasury die Aufgaben der zweiten Linie wahr.

¹⁵⁷ „Three Lines Model“ bzw. früher „Three Lines of Defense“-Modell

(3) Die Abteilung Risikomanagement erhielt Vetorechte

- im SAA-Komitee zu SAA-Vorschlägen des Treasury¹⁵⁸ und
- zu risikorelevanten Fragen bei der Auswahl externer Asset Manager.

Bei einem Veto der Abteilung Risikomanagement zu einem SAA-Vorschlag waren der SAA-Vorschlag und die ablehnende Second Opinion der Abteilung Risikomanagement (**TZ 49**) dem Direktorium zur Entscheidung über die weitere Vorgangsweise vorzulegen. Bei einem Veto bezüglich der Auswahl externer Asset Manager konnte bis November 2023 die für das Treasury verantwortliche Ressortleitung die weitere Vorgehensweise festlegen; danach hatten sich die für das Treasury und das Risikomanagement verantwortlichen Ressortleitungen abzustimmen.

Beide Vetorechte wurden laut OeNB „bislang nie formal ausgeübt“, da die betroffenen Abteilungen offene Fragen bereits im Vorfeld von Entscheidungen miteinander besprachen.¹⁵⁹

- 48.2 Der RH stellte fest, dass die OeNB im überprüften Zeitraum die Organisation ihrer Eigenveranlagungen schrittweise änderte; dies vor allem aufgrund der Forderungen des Wirtschaftsprüfers bzw. der Internen Revision aus 2019 und 2020 nach Unabhängigkeit der Risikomanagementfunktion von den risikonehmenden Organisationsbereichen.

Der RH wies kritisch darauf hin, dass – nach Bündelung der jeweiligen Aufgaben und ihrer Zuordnung zu unterschiedlichen Ressorts – erst seit dem Jahr 2023 eine angemessene organisatorische und funktionale Trennung bestand.

[Er empfahl der OeNB, Forderungen ihres Wirtschaftsprüfers bzw. ihrer Internen Revision zeitnah nachzukommen.](#)

- 48.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass es ihrer gängigen Geschäftspraxis entspreche, den Forderungen ihres Wirtschaftsprüfers bzw. ihrer Internen Revision zeitnah nachzukommen.

¹⁵⁸ mit Einführung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts

¹⁵⁹ Die OeNB gab weiters an, dass die Abteilung Treasury – Strategie (vor der Reorganisation und Neuverteilung der Aufgaben im Mai 2021) ein vergleichbares Vetorecht besaß und dieses z.B. im Jahr 2015 nach einer Vor-Ort-Einschau bei einem anbietenden externen Manager ausübte.

Second Opinion

49.1 (1) Mit Einführung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts im Jahr 2021 hatte die Abteilung Risikomanagement zu jedem SAA-Vorschlag der Abteilung Markt (First Opinion) eine – von diesem unabhängige – Stellungnahme aus Risikosicht (Second Opinion) zu erstellen. Die First Opinion fokussierte auf Ertragschancen, während die Second Opinion auf Verlustrisiken hinwies; dies sollte dem Direktorium eine gesamthafte Abwägung von Ertrag und Risiko ermöglichen.

(2) Die Second Opinions aus den Jahren 2021, 2023 und 2024 (jeweils Anpassungen der strategischen Asset Allocation)¹⁶⁰ unterstützten die SAA-Vorschläge des Treasury, enthielten jedoch auch kritische Feststellungen bzw. Hinweise zum Verbesserungspotenzial der strategischen Asset Allocation:

Tabelle 29: Auszüge aus Second Opinions der Abteilung Risikomanagement, 2021 bis 2024

	Second Opinion aus 2021	Second Opinion aus 2023	Second Opinion aus 2024
Ertrags- und Risikooptimierung (Optimierungsmodell)	keine Verwendung eines Optimierungsmodells	keine Beurteilung des von Treasury entwickelten Modells möglich	verwendetes Optimierungsmodell ¹ grundsätzlich geeignet
Anteil der indirekten Veranlagung	keine diesbezüglichen Angaben	Ausweitung trotz weniger strenger Risikovorgaben als in der direkten Veranlagung	Ausweitung trotz weniger strenger Risikovorgaben als in der direkten Veranlagung
taktische Abweichung von der strategischen Asset Allocation	zu weite Bandbreiten	vorgeschlagene Bandbreiten als Risikolimitierung ungeeignet	vorgeschlagene Bandbreiten weiterhin ungeeignet

¹ nach externer Validierung des Modells Ende des Jahres 2023

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Zur genauen Beschreibung siehe [TZ 14](#), [TZ 15](#) und [TZ 16](#).

(3) Die Diskussion und Einleitung von Maßnahmen aus der Second Opinion hatten im SAA-Komitee zu erfolgen¹⁶¹. Laut der Second Opinion aus 2023 war „dieser Prozess unklar, wodurch viele Feststellungen von RISK [Abteilung Risikomanagement] aus 2021 – 2023 offen bleiben“.

Im November 2023 legte die Hauptabteilung Treasury im SAA-Komitee erstmals ein Dokument vor, in dem sie die Feststellungen aus Second Opinions um eigene Anmerkungen ergänzte und einen etwaigen Handlungsbedarf festhielt. Darin waren Auffassungsunterschiede zwischen der Hauptabteilung Treasury und der Abteilung Risikomanagement ersichtlich. So hielt die Hauptabteilung Treasury z.B. fest, dass

¹⁶⁰ Second Opinion zum SAA-Vorschlag im Direktoriums Antrag vom 13. April 2021 sowie die in den SAA-Komitees vom 13. März 2023 und vom 17. Jänner 2024 behandelten Second Opinions zum jeweils aktuellen SAA-Review

¹⁶¹ § 3 Geschäftsordnung des SAA-Komitees in der Version vom 28. März 2023



„die Beurteilung des Risiko-Ertrags-Profiles der strategischen Asset Allocation nicht Aufgabe der Second Opinion ist“. Laut der Bereichsvorschrift FinRISK Policy hatte die Abteilung Risikomanagement bei den Second Opinions den „Fokus auf die Risikosichtweise“¹⁶² zu legen, weitere Einschränkungen gab es nicht.

Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung verfügte die OeNB über keine Prozessbeschreibung, welche die Nachverfolgung der vom SAA-Komitee infolge einer Second Opinion eingeleiteten Maßnahmen¹⁶³ und den Eskalationsweg bei Auffassungsunterschieden zwischen der Hauptabteilung Treasury und der Abteilung Risikomanagement regelt.

- 49.2 Zu den Second Opinions betreffend Ertrags- und Risikooptimierung, Anteil der indirekten Veranlagung und taktische Abweichung von der strategischen Asset Allocation verwies der RH auf seine Feststellungen und Empfehlungen in TZ 14, TZ 15 und TZ 16.

Der RH kritisierte, dass die OeNB über keine Prozessbeschreibung verfügte, welche die Nachverfolgung der vom SAA-Komitee infolge einer Second Opinion eingeleiteten Maßnahmen und den Eskalationsweg bei Auffassungsunterschieden zwischen der Hauptabteilung Treasury und der Abteilung Risikomanagement klar regelte. Die Umsetzung von risikoreduzierenden Maßnahmen war damit nicht sichergestellt.

[Der RH empfahl der OeNB, eine derartige Prozessbeschreibung zu erstellen.](#)

- 49.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass ein Eskalationsprozess vorhanden sei und durch das Vetorecht seinen Ausdruck finde.

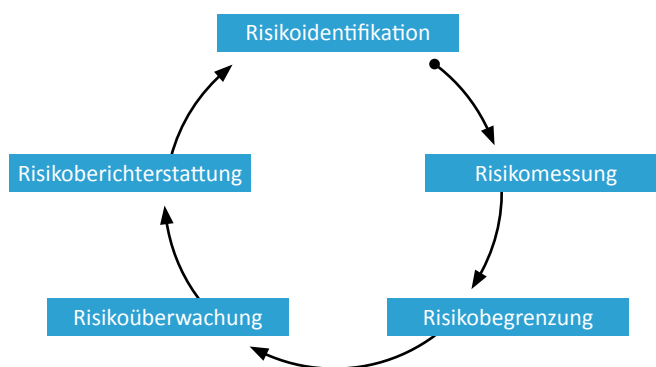
¹⁶² Bereichsvorschrift FinRISK Policy in der Version Juli 2023

¹⁶³ Zu den Aufgaben des SAA-Komitees zählten u.a. die Diskussion und Einleitung von Maßnahmen, die das Komitee aus der Second Opinion des Risikomanagements als erforderlich einstufte.

Risikomanagementprozess

- 50 Die Abteilung Risikomanagement steuerte die veranlagungsbezogenen Risiken der OeNB mit einem Risikomanagementprozess, der sich in folgende Phasen unterteilte:

Abbildung 3: Risikomanagementprozess



Quelle: OeNB; Darstellung: RH

Nachfolgend geht der RH auf wesentliche Teilbereiche dieses Risikomanagementprozesses näher ein.

Durchführung des Risikomanagements bei den Veranlagungen

Risikomodelle

51.1 (1) Zur Risikoberechnung setzte die OeNB Kreditrisiko- und Marktrisikomodelle ein.

Die OeNB berechnete das Kreditrisiko der direkten Veranlagung und – seit Mai 2021 – auch das Kreditrisiko der indirekten Veranlagung der strategischen Asset Allocation. Aufgrund technischer Herausforderungen konnte sie das Kreditrisiko nur wöchentlich berechnen. Verschiedene Datenquellen führten zu einer aufwändigen Beschaffung und Plausibilisierung der Daten.

Die OeNB berechnete das Marktrisiko der direkten Veranlagung der strategischen Asset Allocation täglich. Das Marktrisiko der indirekten Veranlagung konnte sie auskunftsgemäß aufgrund technischer Einschränkungen (fehlender Zugriff auf Daten) nicht selbst berechnen; die Berechnung erfolgte durch den jeweiligen Masterfonds mit eigenen Risikomodelle auf wöchentlicher Basis.¹⁶⁴ Die Masterfonds übermittelten das Ergebnis der Berechnungen an die OeNB. Zur Ermittlung des gesamten Marktrisikos addierte die OeNB die eigenen Berechnungen mit jenen der Masterfonds.

Bei der Berechnung des Marktrisikos setzte die OeNB eine zugekaufte Software ein. Da diese Software bereits seit mehreren Jahren nicht mehr dem neuesten Stand der Technik entsprach, begann die OeNB 2019 mit der Markterkundung für ein neues Marktrisikomesssystem. Die Anschaffung eines solchen Systems war Teil des bis zum Ende der Gebarungsüberprüfung nicht abgeschlossenen Projekts TRIP (TZ 17).

Eine gesamthafte, integrierte und damit genauere Berechnung des Marktrisikos war laut Auskunft der OeNB erst nach Abschluss des Projekts TRIP möglich und erforderte u.a. den Kauf einer Risikoquantifizierungssoftware, die alle Veranlagungsinstrumente abbilden kann, eine automatisierte Anbindung der externen Datenbestände an dieses System und die Beschaffung notwendiger Lizenzen bei Marktdatenprovidern.

(2) Die geldpolitischen Risiken der OeNB berechnete die EZB monatlich und übermittelte sie an die OeNB, die sie mit den Risiken der Eigenveranlagungen addierte.

¹⁶⁴ Masterfonds A200, D300 und Spezialfonds – mit Ausnahme der Aktien-ETFs außerhalb der Fonds

(3) Die Abteilung Risikomanagement identifizierte die operationellen Risiken, indem sie ihre Prozesse und technischen Systeme analysierte, und unterteilte sie anhand ihres Schadenspotenzials und ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit in die Kategorien „grün“, „gelb“ oder „rot“; „rote“ Risiken waren mit den höchsten potenziellen Schäden – zumindest 1 Mio. EUR – verbunden (TZ 17). Die Risiken flossen in die operationelle Gesamtrisikobetrachtung der OeNB ein und wurden jährlich dem Direktorium und Generalrat berichtet.

(4) Die Risikomodelle der OeNB prognostizierten das Verlustpotenzial der Portfolien bei einer Haltedauer von einem Jahr. Die berechneten Kennzahlen waren der Value-at-Risk und der Expected Shortfall. Beide Kennzahlen waren in der Finanzbranche gebräuchlich, um den möglichen Wertverlust einer Risikoposition darzustellen.¹⁶⁵

Die OeNB berechnete das Kreditrisiko im überprüften Zeitraum durchgehend mit der Kennzahl Expected Shortfall. Das Verlustpotenzial aus dem Marktrisiko in der direkten Veranlagung berechnete sie bis 30. April 2021 noch mit beiden Kennzahlen, danach nur mehr mit der Kennzahl Expected Shortfall.

In der indirekten Veranlagung berechneten die Masterfonds einen Expected Shortfall; ihre Modellannahmen deckten sich nicht vollständig mit jenen der OeNB.

- 51.2 Der RH kritisierte, dass die OeNB im überprüften Zeitraum nicht über die technischen Voraussetzungen verfügte, um ihre finanziellen Risiken aus den Eigenveranlagungen (direkte und indirekte Veranlagung) selbst und nach einheitlichen Berechnungsmethoden ermitteln zu können. Dadurch war sie u.a. nicht in der Lage, ihr Risiko täglich und genau zu berechnen.

Der RH begrüßte, dass die OeNB im Rahmen des Projekts TRIP beabsichtigte, die Voraussetzung für die eigenständige Berechnung des gesamten Marktrisikos zu schaffen, und verwies auf seine diesbezüglichen Empfehlungen in TZ 17.

Der RH empfahl der OeNB, sicherzustellen, dass sie künftig nicht nur das Kreditrisiko, sondern auch das Marktrisiko ihrer Veranlagungen selbst und einheitlich berechnet, um dadurch Risikovorsorgen gezielter einsetzen und die Abhängigkeit von Dienstleistern und der Qualität bzw. Eignung ihrer Leistungen minimieren zu können.

- 51.3 Die OeNB ging in ihrer Stellungnahme – wie in TZ 17 – auf die Gründe für die Ausschreibung und die Verzögerung des Projekts TRIP, die in der Zwischenzeit

¹⁶⁵ Das von der OeNB gewählte Konfidenzintervall betrug 99 %. Während der Value-at-Risk den maximalen Verlust angibt, der innerhalb eines Betrachtungszeitraums von einem Jahr mit einer Wahrscheinlichkeit von 99 % zu erwarten ist, bestimmt der Expected Shortfall den möglichen durchschnittlichen Verlust, der den Value-at-Risk im selben Zeitraum mit einer Wahrscheinlichkeit von 1 % übersteigt. Der Expected Shortfall berücksichtigt dadurch im Vergleich zum Value-at-Risk auch sehr seltene und sehr große Verluste.

weiterentwickelten Prozesse (auch für die Risikomessung) und die aus ihrer Sicht jederzeitige Beherrschung der operationellen Risiken ein.

Zur Empfehlung des RH teilte die OeNB mit, dass sie dieser folge. Mit der Umsetzung des Projekts TRIP werde künftig auch das Marktrisiko aus der indirekten und direkten Veranlagung gemeinsam betrachtet und jeweils für Markt- und Kreditrisiko ein konsistentes Stressszenario festgelegt. Diese Anforderung sei bereits in der Ausschreibung festgehalten.

- 51.4 Der RH begrüßte die von der OeNB mitgeteilte Berücksichtigung seiner Empfehlung. Zu den Ausführungen der OeNB zum Projekt TRIP, zu ihren zwischenzeitlichen Weiterentwicklungen und zu den operativen Risiken verwies der RH auf seine Gegenäußerung in TZ 17.

Risikoszenarien

- 52.1 (1) Die OeNB nutzte im Risikomanagement verschiedene Szenarien der Risikoberechnung. Seit Mai 2021 setzte sie zwei Szenarien für die Kredit- und Marktrisiken ein:

- eine „Baseline“-Variante, um die aktuelle Risikolage abzubilden,
- eine „Stressed“-Variante, um auf „typische“ Stressphasen reagieren zu können.

Das Kreditrisiko berechnete die OeNB (Abteilung Risikomanagement) für die direkte und die indirekte Veranlagung. Sie berechnete dabei sowohl eine „Baseline“- als auch eine „Stressed“-Variante.

Das Marktrisiko berechnete die OeNB nur für die direkte Veranlagung; in der indirekten Veranlagung oblag dies dem jeweiligen Masterfonds. Die Masterfonds berechneten nur ein Szenario, das mit dem Baseline-Szenario der OeNB vergleichbar war. Die OeNB zog dieses Szenario sowohl bei der Ermittlung des Gesamtrisikos in der Baseline-Variante als auch bei der Ermittlung des Gesamtrisikos in der Stressed-Variante heran, in dem sie es jeweils mit dem von ihr ermittelten Risiko für die direkte Veranlagung addierte. Daraus resultierten zwei potenzielle Ungenauigkeiten:

- Das gestresste Gesamtrisiko konnte bei ruhiger Marktlage zu niedrig sein.
- Bei der Addition der Werte berücksichtigte die OeNB keine Diversifikationseffekte¹⁶⁶ zwischen direkter und indirekter Veranlagung. Damit konnte das Gesamtrisiko höher als bei einer einheitlichen Berechnung durch die OeNB sein.

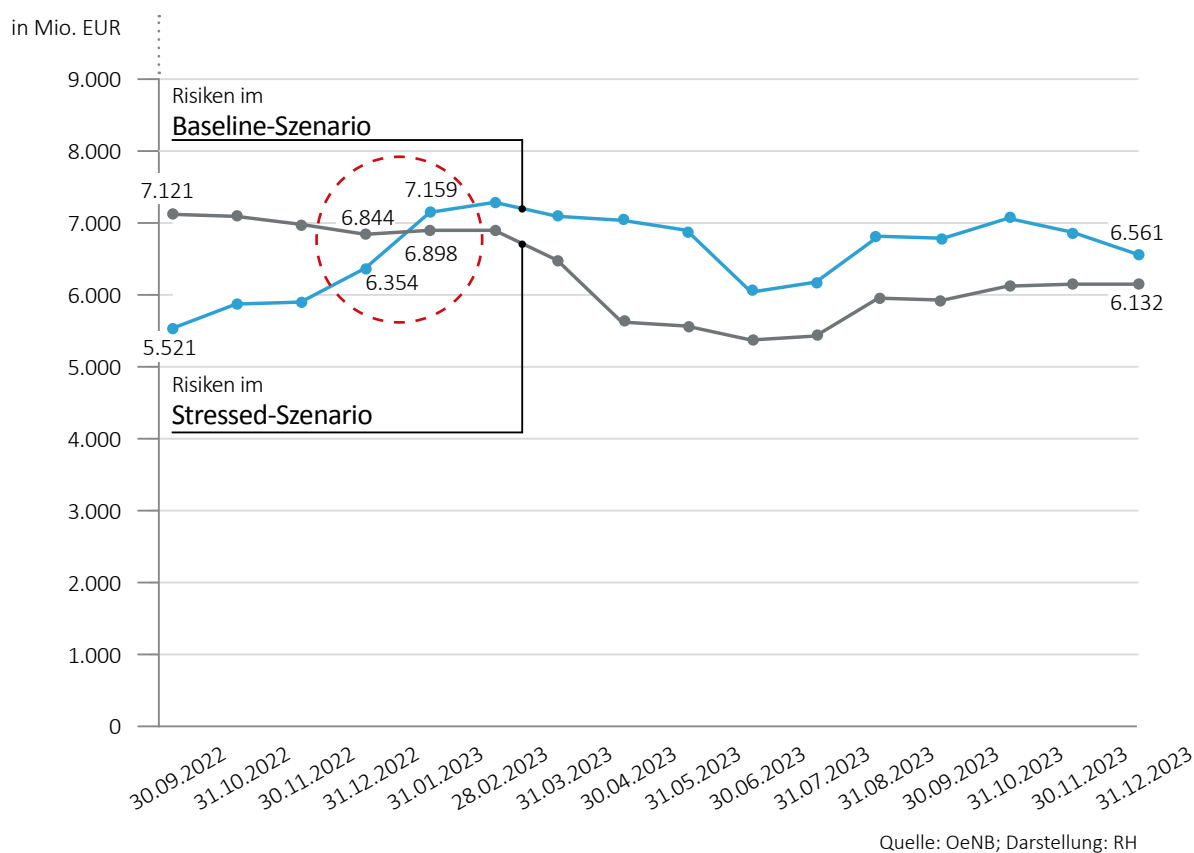
¹⁶⁶ Diversifikationseffekte entstehen durch Korrelationen von Risikofaktoren. Bei der Aggregation von Fremdwährungs- und Zinsänderungsrisiken wird berücksichtigt, dass nicht beide Risiken in voller Höhe schlagend werden können. Bei zinsbedingten Marktwertverlusten sinken der Fremdwährungsbestand und damit auch das Fremdwährungsrisiko.

Laut OeNB wäre für die Behebung dieser Ungenauigkeiten die – bis zum Ende der Gebarungüberprüfung nicht erfolgte – Umsetzung des Projekts TRIP notwendig (TZ 17).

(2) In der Stressed-Variante berechnete die OeNB den Expected Shortfall für ihr Marktrisiko nicht für das denkbar schlechteste Szenario, sondern über einen historischen Zeitraum von 2008 bis 2015, d.h., es wurden nur Ereignisse berücksichtigt, die in diesem Zeitraum auftraten. Dadurch konnte das Risiko in der Baseline-Variante (aktuelle Risikolage) größer sein als das Risiko in der Stressed-Variante. Laut OeNB konnten „historische Stressphasen [...] vom aktuellen Marktgeschehen dominiert werden“.

Die nachfolgende Abbildung weist die Entwicklung der Risiken (Marktrisiko, Kreditrisiko, Risiko aus Sonderziehungsrechten und geldpolitische Risiken) im Baseline- und im Stressed-Szenario zwischen 30. September 2022 und 31. Dezember 2023 aus:

Abbildung 4: Risiken im Baseline- und im Stressed-Szenario, September 2022 bis Dezember 2023



Das Risiko in der Baseline-Variante lag zu Beginn des Jahres 2023 erstmals über den gestressten Werten: Per 31. Jänner 2023¹⁶⁷ lag das Risiko in der Baseline-Variante bei 7,159 Mrd. EUR und in der Stress-Variante bei 6,898 Mrd. EUR. Die OeNB begründete das vor allem mit stark zurückgegangenen Diversifikationseffekten zwischen den Währungen und den Zinsen¹⁶⁸. Laut OeNB war die „festgelegte, typische Stress-Phase [...] zu wenig konservativ“ für die damals herrschenden Marktunsicherheiten. Das Risiko in der Baseline-Variante lag bis zum Ende des Jahres 2023 über dem Risiko in der Stressed-Variante.

Die OeNB ging im März 2023¹⁶⁹ davon aus, dass sich der Trend eines steigenden Risikos in der Baseline-Variante fortsetzt; ihre Stressed-Variante passte die OeNB im Dezember 2023 an:

- Die „typische Stressphase“ passte sie auf die konservativste historische Stressphase (in den Jahren 2003 bis 2023 und damit einschließlich der Marktverwerfungen des Jahres 2022) an.
- Weiters legte sie fest, dass für die Limiteinhaltung nunmehr jenes der beiden Risikoszenarien (Baseline- und Stressed-Szenario) galt, welches das höhere Risiko auswies.¹⁷⁰

Die Abteilung Risikomanagement präsentierte dem Risikokomitee die Auswirkungen der Methodenänderung auf das Marktrisiko und das Kreditrisiko.¹⁷¹ Für das Jahr 2024 fiel das Risiko in der Stressed-Variante nach der Änderung höher aus. Während das Risiko bei der „alten“ Methode 2,259 Mrd. EUR betrug und damit geringer war als in der Baseline-Variante (2,358 Mrd. EUR), stieg das Risiko mit der „neuen“ Methode auf 2,832 Mrd. EUR und war damit höher als in der ebenfalls leicht angepassten Baseline-Variante (2,346 Mrd. EUR).¹⁷² Bei der Marktrisikoberechnung der indirekten Veranlagung zog die OeNB weiterhin den Risikowert der Baseline-Variante als Stressed-Variante heran.

(3) Zu den Risikomessmethoden der Abteilung Risikomanagement gab es Auffassungsunterschiede zwischen der Abteilung Risikomanagement und der Hauptabteilung Treasury. So stimmte die Hauptabteilung Treasury z.B. gegen die im Dezember 2023 im Risikokomitee beschlossene Methodenänderung (vor allem

¹⁶⁷ Zahlen gemäß monatlichem Risikobericht der Abteilung Risikomanagement

¹⁶⁸ Die Volatilität des US-Dollars, die US-amerikanischen Zinsen aber auch die kurzfristigen Euro-Zinsen lagen über dem gestressten Niveau.

¹⁶⁹ Sitzungsprotokoll des Risikokomitees vom 8. März 2023

¹⁷⁰ gemäß dem im Jänner 2024 vom Direktorium beschlossenen Playbook

¹⁷¹ Die Berechnung erfolgte ohne Risiko aus Sonderziehungsrechten und ohne geldpolitische Risiken.

¹⁷² Zahlen gemäß Beilagen zum Protokoll des Risikokomitees vom 7. und 14. Dezember 2023; auch bei der Baseline-Variante nahm die OeNB (kleinere) Anpassungen vor.

Anpassung der Stressed-Variante)¹⁷³, da diese u.a. „zu einem übertrieben konservativen Risikoniveau führt“.

Im März 2024 stimmte das Direktorium der Beauftragung eines externen Gutachtens „zur Evaluierung der Modelle zur Messung des finanziellen Risikos der OeNB-Veranlagung“ zu. Das Gutachten sollte u.a. der „Klärung intern divergierender Sichtweisen“ dienen. Als wesentliche Kriterien für die Auswahl der begutachtenden Person legte die OeNB u.a. „nachgewiesene Erfahrung mit den relevanten Risikomodellen bzw. gerichtlich beeidete, sachverständige Person von Vorteil“ fest. Die OeNB vergab die Erstellung des Gutachtens im Juni 2024 an ein externes Beratungsunternehmen. In seinem im Oktober 2024 an die OeNB übermittelten Gutachten hielt das Beratungsunternehmen zusammenfassend fest, „dass die Modelle und Verfahren der OeNB grundsätzlich dazu geeignet sind, die Kredit- und Marktrisiken aus der eigenen Veranlagung adäquat zu quantifizieren und zu steuern“. Ergänzend gab das Beratungsunternehmen mehrere Empfehlungen zur Gestaltung des Risikomanagements ab; so empfahl es u.a.,

- „auch die indirekten Veranlagungen, für welche aktuell keine gestressten Werte in das Gesamtrisiko einfließen, einer Stressrechnung zu unterziehen“ sowie
- bei den Stressszenarien „die bereits etablierten Ansätze, die einen Stress auf Basis historischer Daten vorsehen, um narrativ-getriebene (hypothetische) Szenarien zu ergänzen“.

52.2 Der RH stellte kritisch fest, dass in der indirekten Veranlagung keine Berechnung des Marktrisikos in einer Stressed-Variante erfolgte und dies zur Unterschätzung des Risikos führen konnte.

Daher empfahl er der OeNB, sowohl die Berechnung des Kreditrisikos als auch jene des Marktrisikos in der Stressed-Variante sicherzustellen, z.B. durch Schaffung der dafür erforderlichen systemtechnischen Voraussetzungen.

Er verwies diesbezüglich auch auf seine Empfehlung in **TZ 17** zur Umsetzung des noch nicht abgeschlossenen Projekts TRIP.

Der RH kritisierte weiters, dass die von der OeNB bis Ende 2023 angewandten Stressed-Varianten nicht den höchstmöglichen Stress darstellten, sondern nur Krisensituationen berücksichtigten, die bereits in der Vergangenheit eingetreten waren. Das führte dazu, dass das Risiko per 31. Jänner 2023 in der Baseline-Variante über jenem in der Stressed-Variante lag. Obwohl die OeNB damit rechnete, dass sich der Trend eines steigenden Risikos in der Baseline-Variante fortsetzt, passte sie ihre

¹⁷³ Die Vorsitzende des Risikokomitees führte den Beschluss auf Basis des § 10 der Geschäftsordnung des Risikokomitees herbei (bei Nichteinstimmigkeit oblag die endgültige Entscheidung der oder dem Vorsitzenden); dem Direktorium war darüber zu berichten.

nicht ausreichend konservative Stressed-Variante erst Ende 2023 an. Dadurch war das Risiko in der Baseline-Variante bis zum Ende des Jahres 2023 höher als das Risiko in der Stressed-Variante.

Der RH empfahl der OeNB, künftig – gemäß dem Vorsichtsprinzip – auf ausreichend konservative Risikomessmethoden zu achten und sich dabei nicht auf vergangene Krisensituationen zu beschränken, sondern auch noch nicht eingetretene, aber denkbare Krisensituationen zu berücksichtigen; auf einen identifizierten Änderungsbedarf wäre künftig mit einer unverzüglichen Anpassung der Methoden zu reagieren.

Der RH hielt fest, dass die Hauptabteilung Treasury und die Abteilung Risikomanagement unterschiedliche Auffassungen zur Angemessenheit und Konservativität der Risikomessmethoden hatten und das Direktorium in weiterer Folge zustimmte, ein externes Gutachten zur Evaluierung der OeNB-Modelle zur Messung des finanziellen Risikos aus der Veranlagung zu beauftragen. Das beauftragte Beratungsunternehmen bewertete die Modelle und Verfahren der OeNB im Oktober 2024 zwar grundsätzlich positiv, empfahl aber – wie der RH – Stressszenarien auch für die indirekte Veranlagung und die Abkehr von Stressszenarien, die nur „historische“ (in der Vergangenheit eingetretene) Krisensituationen berücksichtigen.

- 52.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass bei der Evaluierung der Risikoberechnungsmethode (Baseline und Stressed) im Jahr 2023 innerhalb der bestehenden IT-Systeme die notwendigen Entscheidungen rechtzeitig vor dem Bilanzstichtag und für die Festlegung des Risk Appetite Statements 2024 getroffen worden seien. Auch bei einem früheren Abschluss der Evaluierung wären unterjährig keine Anpassungen im Risikoappetit vorgenommen worden. Die umfassende Berichterstattung von Baseline und Stressed inklusive Erläuterungen sei zu jedem Zeitpunkt sichergestellt worden.

Die OeNB folge der Empfehlung des RH, sowohl die Berechnung des Kreditrisikos als auch jene des Marktrisikos in der Stressed-Variante sicherzustellen. Mit der Umsetzung des Projekts TRIP werde künftig auch das Marktrisiko aus der indirekten und direkten Veranlagung gemeinsam betrachtet und jeweils für Markt- und Kreditrisiko ein konsistentes Stressszenario festgelegt. Diese Anforderung sei bereits in der Ausschreibung festgehalten.

Die vom externen Gutachten sowie vom RH empfohlene Ergänzung der historischen Stressszenarien um narrative Szenarien sei in der Überarbeitung des im Jänner 2025 beschlossenen Playbooks aufgenommen worden.



Risikoappetit

Risikoappetit-Ansatz

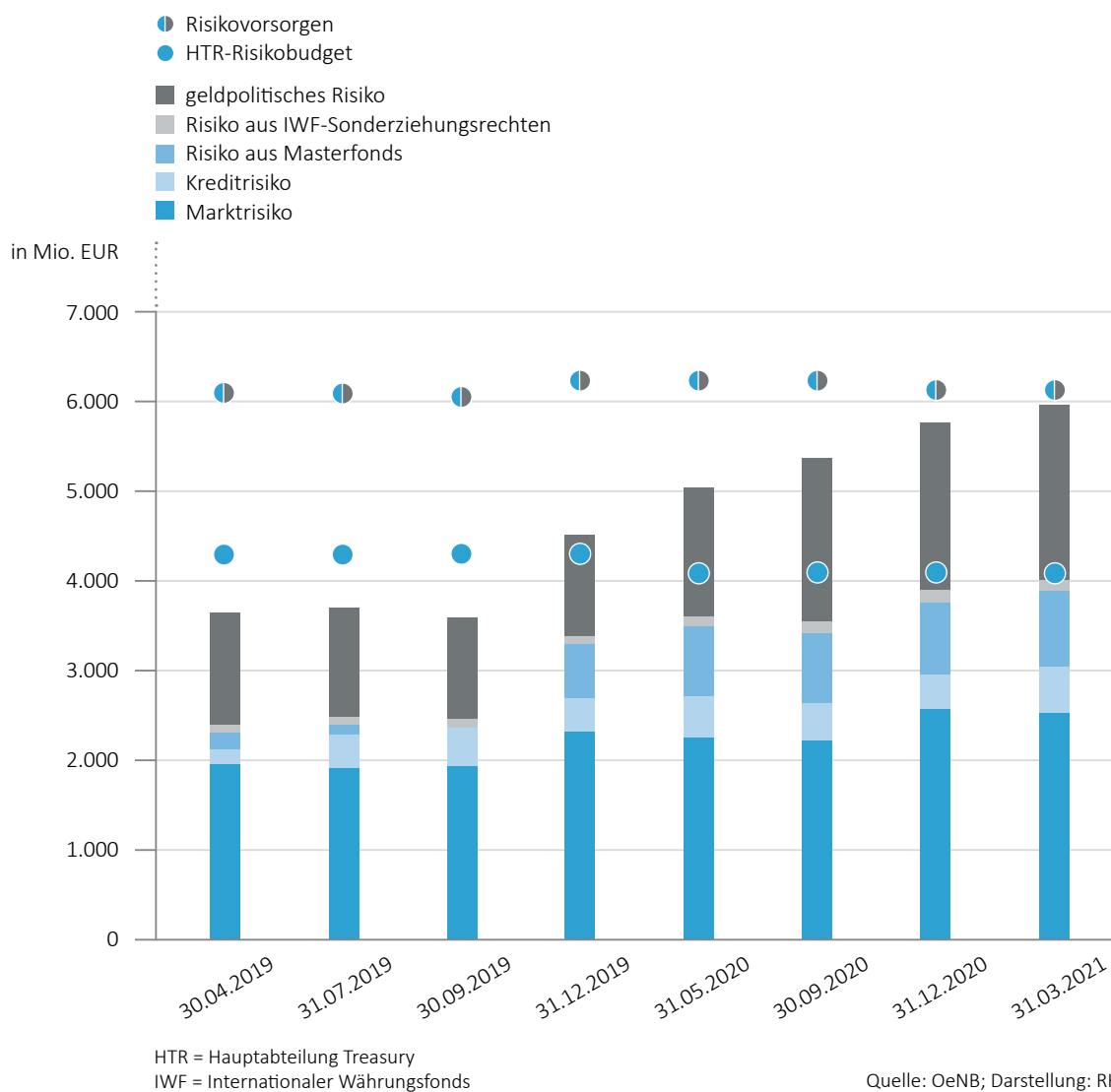
53.1 (1) Der bis April 2021 von der OeNB verfolgte Risikobudget-Ansatz (HTR-Risikobudget; Anhang) wurde vom Risikoappetit-Ansatz („Risikoappetit“ als Bereitschaft, Risiken einzugehen) abgelöst. Beide Risikomanagement-Ansätze waren in der Finanzbranche gebräuchlich.

(2) Das HTR-Risikobudget der OeNB war das Risikolimit, das die Risiken begrenzte, die das Treasury bei seiner Veranlagungstätigkeit eingehen durfte. Im Wesentlichen handelte es sich um die Risikodeckungsmasse, die durch Beschluss des Direktoriums zur Absicherung möglicher Verluste bereitstand.¹⁷⁴

¹⁷⁴ Das Direktorium reduzierte das „HTR-Risikobudget“ per 30. April 2019 von 4,8 Mrd. EUR auf 4,3 Mrd. EUR und per 1. April 2020 auf 4,1 Mrd. EUR. Es entschied jährlich über die Höhe der Risikovorsorgen (auf Basis der von der Abteilung Risikomanagement ermittelten Risikobandbreite unter Berücksichtigung von geldpolitischen, makroökonomischen und finanzmarktstabilitätsorientierten Überlegungen) und zumindest einmal jährlich über die Höhe des HTR-Risikobudgets (das Risikokomitee gab – unter Berücksichtigung der Herleitung des Bedarfs und gegebenenfalls weiterer Analysen der Abteilungen Treasury – Strategie und Risikomanagement – eine Empfehlung über die Höhe an das Direktorium ab).

Die nachfolgende Abbildung weist die Risikoarten, die Risikovorsorgen und das HTR-Risikobudget für den Zeitraum April 2019 bis März 2021 aus:

Abbildung 5: Risikoarten, Risikovorsorgen und Risikobudget, April 2019 bis März 2021



Die Risikovorsorgen und das HTR-Risikobudget entwickelten sich im dargestellten Zeitraum relativ konstant. Die Risikovorsorgen deckten sowohl die geldpolitischen als auch die nicht-geldpolitischen Risiken ab. Das HTR-Risikobudget reichte aus, um – wie vorgesehen – die nicht-geldpolitischen Risiken abzudecken. Die jeweils abzudeckenden Risiken nahmen vor dem Umstieg auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept deutlich zu und erreichten bis März 2021 annähernd die Höhe der Risikovorsorgen bzw. des HTR-Risikobudgets. Dementsprechend wurde auch in der Sitzung des Generalrates am 1. Juli 2021 festgehalten, dass unter „Fortsetzung des aktuellen Ansatzes die volle Bedeckung der Risiken mit Risikovorsorgen

aufgrund des Anstiegs der geldpolitischen Risiken gefährdet ist und für 2021 eine Risikounterdeckung [...] zu erwarten sei“.

(3) Im Risikoappetit-Ansatz leitete die OeNB das Risikolimit systematisch und rechnerisch her. Es bestand ein direkter Zusammenhang zu den vorhandenen Risikodeckungsmassen und den Risiken außerhalb des dreistufigen Veranlagungsbestands (strategische und taktische Asset Allocation sowie aktives Portfoliomanagement).¹⁷⁵ Die Herleitung des Risikolimits war damit transparenter als im Risikobudget-Ansatz.

(4) Die Umstellung auf den Risikoappetit-Ansatz erfolgte über den Grundsatzbeschluss des Direktoriums zur Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vom 13. April 2021:

- Das darin festgelegte, maßgebliche Risikolimit – der „Maximalrahmen“ für die strategische und die taktische Asset Allocation – gab an, wie hoch der Expected Shortfall (TZ 51) des jeweils aktuellen Veranlagungsportfolios maximal sein durfte.¹⁷⁶
- Weiters wurde die grundsätzliche Einführung eines Risikobudgets für die taktische Asset Allocation und das Portfoliomanagement („TAA-PM-Risikobudget“) beschlossen; es limitierte die finanziellen Risiken, die über die Risiken der strategischen Asset Allocation hinaus eingegangen werden durften. Seine Höhe musste innerhalb des Maximalrahmens der strategischen Asset Allocation abbildbar sein.

(5) Die Herleitung des Maximalrahmens basierte vor allem auf den Risikodeckungsmassen der OeNB und zunehmend auch auf einer akzeptierten Unterdeckung von finanziellen Risiken aus geldpolitischen Veranlagungen („temporäre Risikorahmen-Unterdeckung“).

Die Risikodeckungsmassen der OeNB umfassten vor allem

- die „Risikovorsorgen für finanzielle Risiken“¹⁷⁷ bestehend aus der Risikorückstellung (zentralbankspezifische Rückstellung mit Rücklagencharakter) und der „Reserve für ungewisse Auslands- und Wertpapierrisiken“ (Rücklage mit eingeschränkt möglichen Zuführungen)¹⁷⁸ sowie

¹⁷⁵ Damit waren die Risiken aus den IWF-Sonderziehungsrechten und der einheitlichen Geldpolitik – unter Berücksichtigung der akzeptierten Unterdeckung – zu verstehen; diese wurden bei der Herleitung des Maximalrahmens und des TAA-PM-Risikobudgets von den Risikodeckungsmassen abgezogen.

¹⁷⁶ Der im Jahr 2021 eingeführte, mehrjährige Investmentansatz der OeNB sah vor, dass Verluste aus einzelnen Jahren mit Gewinnen aus anderen Jahren ausgeglichen werden sollten.

¹⁷⁷ Die OeNB durfte ihre Risikovorsorgen für finanzielle Risiken nicht für Ertragsrisiken aus der Geldpolitik verwenden, allfällige daraus resultierende Verluste hatte die OeNB direkt in ihrer Gewinn- und Verlustrechnung als Aufwand zu erfassen. Der Anhang zum Jahresabschluss der OeNB beschrieb die Berechnungsmethode der finanziellen Risiken sowie die Zusammensetzung der Risikodeckungsmassen; der Anhang wurde durch den Wirtschaftsprüfer überprüft und war von dessen Bestätigungsvermerk umfasst.

¹⁷⁸ Deren Bildung erfolgte im Jahr 1999 vor allem durch Umwidmung von Mitteln der Freien Reserve, weitere Zuführungen erfolgten bis zum Jahr 2004 (u.a. aus dem Bilanzgewinn der OeNB).

- die deckungsfähigen Neubewertungskonten für Fremdwährungen und Wertpapiere.¹⁷⁹

Die Vorhaltung von Risikodeckungsmassen für die Risiken aus den Sonderziehungsrechten (**TZ 41**) und der Geldpolitik (**TZ 46**) reduzierten den Maximalrahmen und dadurch das potenzielle Veranlagungsvolumen der strategischen Asset Allocation.

Die OeNB strebte – gemäß ihrem Risikovorsorgenkonzept aus 2012 – die Bedeckung ihrer finanziellen Gesamtrisiken (einschließlich des Risikos aus den geldpolitischen Veranlagungen) durch finanzielle Risikovorsorgen an („Gesamtbedeckungsgrundsatz“).¹⁸⁰

Mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 war nur eine vollständige Bedeckung der Risiken aus den Eigenveranlagungen der OeNB erforderlich; das Direktorium entschied sich für eine (teilweise) akzeptierte Unterdeckung von geldpolitischen Risiken. Eine vollständige Deckung der Risiken wurde weiterhin angestrebt, auf Beschluss des Direktoriums konnte aber temporär eine Unterdeckung akzeptiert werden. Dadurch sollte ein Verdrängen der Eigenveranlagungen aufgrund des Anstiegs der Risiken aus geldpolitischen Veranlagungen vermieden werden.

(6) Risiken aus geldpolitischen Veranlagungen (vor allem Kredit- und Zinsrisiken) ergaben sich für die OeNB aus der Umsetzung der vom EZB-Rat getroffenen geldpolitischen Entscheidungen. Die OeNB war gegebenenfalls dazu verpflichtet, Risiken zu tragen, die sie selbst nicht steuern konnte und die größer als ihre Risikodeckungsmassen waren (**TZ 46**).

¹⁷⁹ Neubewertungskonten sind Bewertungspuffer und jeder anderweitigen Verwendung, z.B. Verrechnung mit anderen Verlusten, entzogen. Die Abteilung Risikomanagement berücksichtigte die deckungsfähigen Neubewertungskonten für das jeweilige „Asset“ vorrangig und anteilig bis zur anrechenbaren Höhe des Risikos. Neubewertungskonten hatten keinen Einfluss auf die Höhe der OeNB-Risikovorsorgen. Die Berücksichtigung von deckungsfähigen Neubewertungskonten für Wertpapiere erfolgte erst ab 2021.

¹⁸⁰ Ähnlich der Risikotragfähigkeitsanalyse für Geschäftsbanken stellte sie ihre finanziellen Risiken den Risikodeckungsmassen gegenüber.

(7) Einen zusammenfassenden Überblick über die wesentlichen Änderungen zwischen altem und neuem Risikomanagement-Ansatz gibt die nachfolgende Tabelle:

Tabelle 30: Überblick über Veränderung des Risikomanagement-Ansatzes der OeNB (Auszug)

wesentliche Änderungen	bis April 2021	ab April 2021 ¹
Risikomanagement-Ansatz	Risikobudget	Risikoappetit
maßgebliche Risikolimits	beschlossenes HTR-Risikobudget	Maximalrahmen SAA/TAA und TAA-PM-Risikobudget ²
Unterdeckung geldpolitischer Risiken	nicht akzeptiert	(teilweise) akzeptiert

HTR = Hauptabteilung Treasury
PM = Portfoliomanagement
SAA = strategische Asset Allocation
TAA = taktische Asset Allocation

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Grundsatzbeschluss des Direktoriums zur Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementansatzes vom 13. April 2021

² ab Oktober 2022 über das Risk Appetite Statement betraglich festgelegt

Mit der Umstellung auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept war außerdem eine Kündigung von Verträgen mit externen Risikomanagern im Rahmen von Overlay-Mandaten verbunden (**TZ 59**); die Segmente A200 (Pensionsreserve) und D300 (Eigenbestand) waren Teil des neuen, dreistufigen Veranlagungsbestands, womit ihre Risiken durch den Maximalrahmen begrenzt wurden.¹⁸¹ Ein Overlay Management legte einen starken Fokus auf Verlustbegrenzung zu einem gegebenen Stichtag; dies stand dem neuen, mehrjährigen Investmentansatz der OeNB entgegen.

53.2 Der RH hielt fest, dass der zu Beginn des überprüften Zeitraums von der OeNB verfolgte Risikobudget-Ansatz (HTR-Risikobudget) ab April 2021 vom Risikoappetit-Ansatz abgelöst wurde.

Er hielt weiters fest, dass die vom „alten“ Risikobudget-Ansatz abzudeckenden geldpolitischen und nicht-geldpolitischen Risiken deutlich zunahmen und bis März 2021 annähernd die Höhe der Risikovorsorgen und des HTR-Risikobudgets erreichten.

Der RH wies darauf hin, dass mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 eine vollständige Bedeckung nur mehr der Risiken aus den Eigenveranlagungen der OeNB erforderlich war und sich das Direktorium für eine (teilweise) akzeptierte Unterdeckung von geldpolitischen Risiken entschied, um ein Verdrängen der Eigenveranlagungen aufgrund des Anstiegs der Risiken aus geldpolitischen Veranlagungen zu vermeiden.

¹⁸¹ Lediglich das Overlay-Mandat für den C100 (der nicht Teil des neuen, dreistufigen Veranlagungsbestands war) blieb aufrecht.

Der RH verwies auf seine Empfehlung zur Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts in TZ 15.

Risk Appetite Statement

- 54.1 (1) Im Dokument „Risk Appetite Statement“ legte das Direktorium den Risikoappetit für die finanziellen Risiken der SAA-Veranlagungen fest.¹⁸² Je höher die tolerierten Risiken im Vergleich zu den vorhandenen Risikodeckungsmassen waren, desto höher war der Risikoappetit.

Der Grundsatzbeschluss des Direktoriums vom 13. April 2021 beinhaltete bereits Elemente eines Risk Appetite Statements (z.B. Maximalrahmen, der sich u.a. aus den vorhandenen Risikodeckungsmassen ableitete). Das erste explizite Risk Appetite Statement beschloss das Direktorium am 4. Oktober 2022.

Aus dem Risk Appetite Statement der OeNB leiteten sich ihr Limitsystem und die risikobegrenzenden Maßnahmen des Risikomanagements ab. Limitanträge und vorgeschlagene risikobegrenzende Maßnahmen beurteilte die Abteilung Risikomanagement danach, ob sie mit dem Risk Appetite Statement vereinbar waren.

Das Risk Appetite Statement gliederte sich in einen quantitativen und einen qualitativen Teil.

- (2) Im quantitativen Teil legte das Direktorium den Risikoappetit für alle finanziellen Risiken der SAA-Veranlagungen fest, die durch die Risikomodelle berechnet wurden. Ein Maximalrahmen bestimmte den Risikoappetit für die Veranlagungen und ein sogenanntes „TAA-PM-Risikobudget“ die zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation innerhalb des Maximalrahmens.¹⁸³

Eine vertiefte Risikobudgetierung – z.B. auf Ebene der einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Aktien und Unternehmensanleihen) – existierte zur Zeit der Gebarungsüberprüfung nicht. Laut OeNB würde „eine vertiefte Risikobudgetierung auf

¹⁸² auf Vorschlag der Abteilung Risikomanagement

¹⁸³ Der rechnerische Maximalrahmen errechnete sich im Wesentlichen nach folgendem Schema: Risikodeckungsmassen abzüglich Risiko aus der Nettowährungsposition der Sonderziehungsrechte („IWF-Risiko“), abzüglich Risiko aus der einheitlichen Geldpolitik, zuzüglich Risiko aus der einheitlichen Geldpolitik, dessen Unterdeckung akzeptiert wurde. Gemäß Prinzip 4 der übergeordneten Prinzipien (Bereichsvorschrift „Investment- und Risikomanagement“ in der Version vom Juli 2023) war für das (nach Hedging verbleibende) Risiko aus der Nettowährungsposition der Sonderziehungsrechte („IWF-Risiko“) eine Risikovorsorge zu bilden. Daher wurde bei der Ermittlung des Maximalrahmens von den Risikodeckungsmassen das Risiko aus der Nettowährungsposition der Sonderziehungsrechte abgezogen.

Die Gegenüberstellung der Risikodeckungsmassen und der – in einem Wasserfalldiagramm dargestellten – Risiken unterstützte die Entscheidungsfindung über den quantitativen Risikoappetit und den daraus abgeleiteten Maximalrahmen für die SAA/TAA-Veranlagungsbestände.

Assetklassen [...] ein entsprechendes System mit IT-Unterstützung erfordern“ und damit von der Umsetzung des Projekts TRIP abhängen (TZ 17).

(3) Im qualitativen Teil (erstmalig im Risk Appetite Statement 2023) wurde der qualitative Risikoappetit gegenüber den materiellen Risikoarten (z.B. Kreditrisiko, Zinsrisiko und Aktienrisiko) festgelegt, die aus Sicht der OeNB eine hohe Auswirkung auf die Erreichung der Ertragsziele haben.

Dazu ordnete die OeNB diesen Risiken fünf Stufen¹⁸⁴ zu, wobei Stufe 1 eine Reduktion des Risikos auf ein absolutes Minimum erforderte und Stufe 5 einen sehr ausgeprägten Risikoappetit bedeutete. Der qualitative Risikoappetit diente der Ausgestaltung des Limitsystems der OeNB. In den Jahren 2023 und 2024 ordnete die OeNB keine Risikoart der Stufe 5 zu. Das Zinsrisiko wurde als einziges Risiko der Stufe 4 zugeordnet. In dieser Risikostufe wurde eine Risikonahme aktiv unterstützt, um dadurch die Ertragsmöglichkeiten zu erhöhen.

Konkret abgeleitete Kennzahlen – z.B. Schlüsselrisikoindikatoren (Key Risk Indicators), welche die Veranlagungsergebnisse negativ beeinträchtigen konnten (z.B. Duration¹⁸⁵, Aktienquote und Anteil der Veranlagung mit geringer Bonität) – berücksichtigte die OeNB bei ihrem qualitativen Risikoappetit nicht. Sie begründete dies damit, dass die Festlegung derartiger Kennzahlen ein neues Risikomanagementsystem erfordert und dementsprechend erst nach der Umsetzung des Projekts TRIP möglich ist (TZ 17).

(4) Das Risk Appetite Statement war grundsätzlich jedes Jahr im Jänner durch Beschluss des Direktoriums zu erneuern. Die Abteilung Risikomanagement hatte dazu einen Vorschlag zu erarbeiten und diesen nach Genehmigung durch das Risikokomitee dem Direktorium zur Beschlussfassung vorzulegen. Die Gültigkeit eines Risk Appetite Statements hatte sich vom 1. Februar eines Jahres bis zum 31. Jänner des Folgejahres zu erstrecken. Im überprüften Zeitraum trat lediglich das Risk Appetite Statement 2024 am 1. Februar in Kraft; das Risk Appetite Statement 2022 trat am 31. Oktober 2022 in Kraft (und galt bis 31. März 2023); das Risk Appetite Statement 2023 trat am 1. April 2023 in Kraft (und galt bis 31. Jänner 2024).

¹⁸⁴ Stufe 1: risikominimierend; Stufe 2: risikoavers; Stufe 3: ertragsorientiert; Stufe 4: aggressiv; Stufe 5: sehr aggressiv

¹⁸⁵ durchschnittliche Kapitalbindungsdauer bei der Veranlagung in ein festverzinsliches Wertpapier (z.B. bei Anleihen)

Mit dem Risk Appetite Statement war der Maximalrahmen für das jeweilige Jahr bzw. die Gültigkeitsdauer fixiert; eine rechnerische Unterdeckung gegenüber dem beschlossenen Maximalrahmen führte grundsätzlich zu keiner unterjährigen Anpassung der strategischen Asset Allocation.¹⁸⁶

(5) Mit dem Risk Appetite Statement legte die OeNB weiters fest, wie hoch die akzeptierte Unterdeckung von geldpolitischen Risiken war.

Laut Grundsatzbeschluss vom April 2021 akzeptierte die OeNB eine Unterdeckung von geldpolitischen Risiken (**TZ 46**) in einem festgelegten Ausmaß. Die OeNB gab an, dass das Risiko aus der einheitlichen Geldpolitik von der EZB berechnet und an die OeNB übermittelt wurde.

Ab dem ersten Risk Appetite Statement wandte die OeNB bei der Entscheidung über das Ausmaß der zulässigen Unterdeckung von geldpolitischen Risiken das nachfolgende dreistufige Modell an:

Tabelle 31: Stufenmodell zur akzeptierten Unterdeckung von geldpolitischen Risiken

Stufe	Beschreibung
Stufe 1	„High Quality Public Sector“ (z.B. Ankaufprogramm für Anleihen von im Euroraum ansässigen Staaten, Emittenten mit Förderauftrag und europäischen Institutionen): hohe erwartete Wahrscheinlichkeit von Stützungsaktionen der EZB im Fall von Kreditausfällen (z.B. Anleihen eines Staates werden wertlos, weil dieser insolvent wird)
Stufe 2	„Finanzinstitute mit Sicherheiten“ (z.B. Ankaufprogramm für gedeckte Schuldverschreibungen): mittlere erwartete Wahrscheinlichkeit von Stützungsaktionen der EZB
Stufe 3	„restliche Programme“ (z.B. Ankaufprogramm für Unternehmensanleihen außerhalb des Finanzsektors): geringe erwartete Wahrscheinlichkeit von Stützungsaktionen der EZB

EZB = Europäische Zentralbank

Quelle: OeNB

Der EZB-Rat konnte in Umsetzung der Geldpolitik Aktionen zur Stützung der europäischen Wirtschaft setzen. Die OeNB erwartete, dass dieser in Marktsituationen, die wichtige Institutionen gefährden konnten, zur Wahrung der Finanzmarktstabilität – wie in der Vergangenheit – eingreifen würde. Laut OeNB bzw. ihren diesbezüglichen Vorgaben korrespondieren die „drei Stufen [...] mit der Wahrscheinlichkeit, dass der EZB-Rat in Umsetzung der Geldpolitik Maßnahmen setzt, die die Ausfallswahrscheinlichkeit der betroffenen Assets senken“.

¹⁸⁶ Laut Bereichsvorschrift „Finanzielle Risikomanagement Policy“ vom Juli 2023 war das Risk Appetite Statement jedes Jahr im Jänner zu erneuern.

Dadurch konnte es laut OeNB gerechtfertigt werden, dass geldpolitische Risiken nicht mittels Risikodeckungsmassen bedeckt werden. Die OeNB akzeptierte

- ab 13. April 2021 die Unterdeckung gegenüber Risiken in einem festgelegten Ausmaß,
- ab 31. Oktober 2022 die Unterdeckung der Stufe 1,
- ab 1. April 2023 die Unterdeckung der Stufen 1 und 2 sowie
- ab 1. Februar 2024 die Unterdeckung der Stufen 1, 2 und 3.

- 54.2 Der RH kritisierte, dass die OeNB ihr erstes Risk Appetite Statement erst rund eineinhalb Jahre nach dem Grundsatzbeschluss zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept (mit dem sie u.a. den Risikoappetit-Ansatz einführte) in Kraft setzte.

Daher empfahl er der OeNB, ihre Risk Appetite Statements – zur Festlegung ihres Risikoappetits für die finanziellen Risiken der Veranlagungsbestände – zeitgerecht zu erstellen und in Kraft zu setzen.

Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB zur Zeit der Gebarungsüberprüfung – aufgrund mangelnder technischer Möglichkeiten – keine konkreten Schlüsselrisikoindikatoren in ihrem qualitativen Risikoappetit definiert hatte und auch keine vertiefte Risikobudgetierung auf Ebene der Veranlagungskategorien (z.B. Aktien und Unternehmensanleihen) durchführen konnte.

Er empfahl der OeNB, künftig konkrete Schlüsselrisikoindikatoren (z.B. eine Aktienquote oder den Anteil der Veranlagung mit geringer Bonität) in ihrem Risk Appetite Statement zu berücksichtigen und zu überwachen.

Weiters empfahl der RH der OeNB, beim Vorantreiben ihres noch nicht abgeschlossenen Projekts zur Verbesserung ihrer IT-Systemlandschaft auch eine vertiefte Risikobudgetierung auf Ebene der Veranlagungskategorien zu ermöglichen.

Der RH hielt fest, dass die OeNB im überprüften Zeitraum zunehmend akzeptierte, dass ihre geldpolitischen Risiken nicht mit Risikodeckungsmassen bedeckt werden; ab 1. Februar 2024 akzeptierte sie die Unterdeckung aller geldpolitischen Risiken.

- 54.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sie

- die Empfehlung, ihre Risk Appetite Statements zeitgerecht zu erstellen und in Kraft zu setzen, bereits aufgegriffen habe. Das Risk Appetite Statement samt Playbook für 2025 sei zur Zeit der Stellungnahme bereits beschlossen und verabschiedet worden. Es sei prozessual sichergestellt, dass dies künftig bei jeder Anpassung zeitgerecht erfolge.



- die Empfehlung, künftig konkrete Schlüsselrisikoindikatoren in ihrem Risk Appetite Statement zu berücksichtigen und zu überwachen, bereits umgesetzt habe.
- einen Risikobudgetierungsansatz auf Ebene der Veranlagungskategorien – entgegen der Empfehlung des RH – nicht anstrebe und auch nicht vorsehe. Mit dem Projekt TRIP werde es möglich sein, die Veranlagungsebenen SAA, TAA und PM in Risiko- und Performancemessung jeweils vollständig abzubilden.

54.4 Der RH begrüßte die Stellungnahme der OeNB, die Empfehlungen zum Risk Appetite Statement bereits aufgegriffen bzw. umgesetzt zu haben.

Er nahm zur Kenntnis, dass die OeNB keine vertiefte Risikobudgetierung auf Ebene der Veranlagungskategorien vorsah. Er wies jedoch darauf hin, dass die Risikomes-
sung und -steuerung auf Ebene der Veranlagungskategorien an Bedeutung gewinnt,
wenn – wie im Fall der OeNB – verstärkt unterschiedliche Veranlagungskategorien
(z.B. Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien) genutzt werden. Der RH
verblieb bei seiner Empfehlung.



Veränderung des Risikoappetits

55.1 (1) Aus der nachfolgenden Tabelle ist ersichtlich, wie sich der Risikoappetit der OeNB veränderte:

Tabelle 32: Veränderung des Risikoappetits der OeNB, 2021 bis 2024

Risikoappetit (Auszug)				
Inhalte	Grundsatzbeschluss Direktorium	Risk Appetite Statement		
	April 2021	2022 (gültig ab 31. Oktober 2022)	2023 (gültig ab 1. April 2023)	2024 (gültig ab 1. Februar 2024)
	in Mio. EUR			
Risikodeckungsmassen ¹	7.187	7.680	5.833	4.856
Maximalrahmen der SAA/TAA (Risikolimit)	5.140 ²	6.397	4.774	4.608
TAA-PM-Risikobudget (Teil vom Maximalrahmen)	nicht festgelegt	998	748	498
maximal akzeptierte Unterdeckung geldpolitischer Risiken ³	in einem festgelegten Ausmaß ⁴	Stufe 1	Stufe 1 Stufe 2	Stufe 1 Stufe 2 Stufe 3
qualitativer Risikoappetit	nein	nein	ja	ja

PM = Portfoliomanagement

SAA = strategische Asset Allocation

TAA = taktische Asset Allocation

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ Summe aus deckungsfähigen Bewertungsgewinnen und verfügbaren Risikovorsorgen zum jeweiligen Stichtag

² Bis zum ersten Risk Appetite Statement konnte die Höhe des Maximalrahmens unterjährig schwanken.

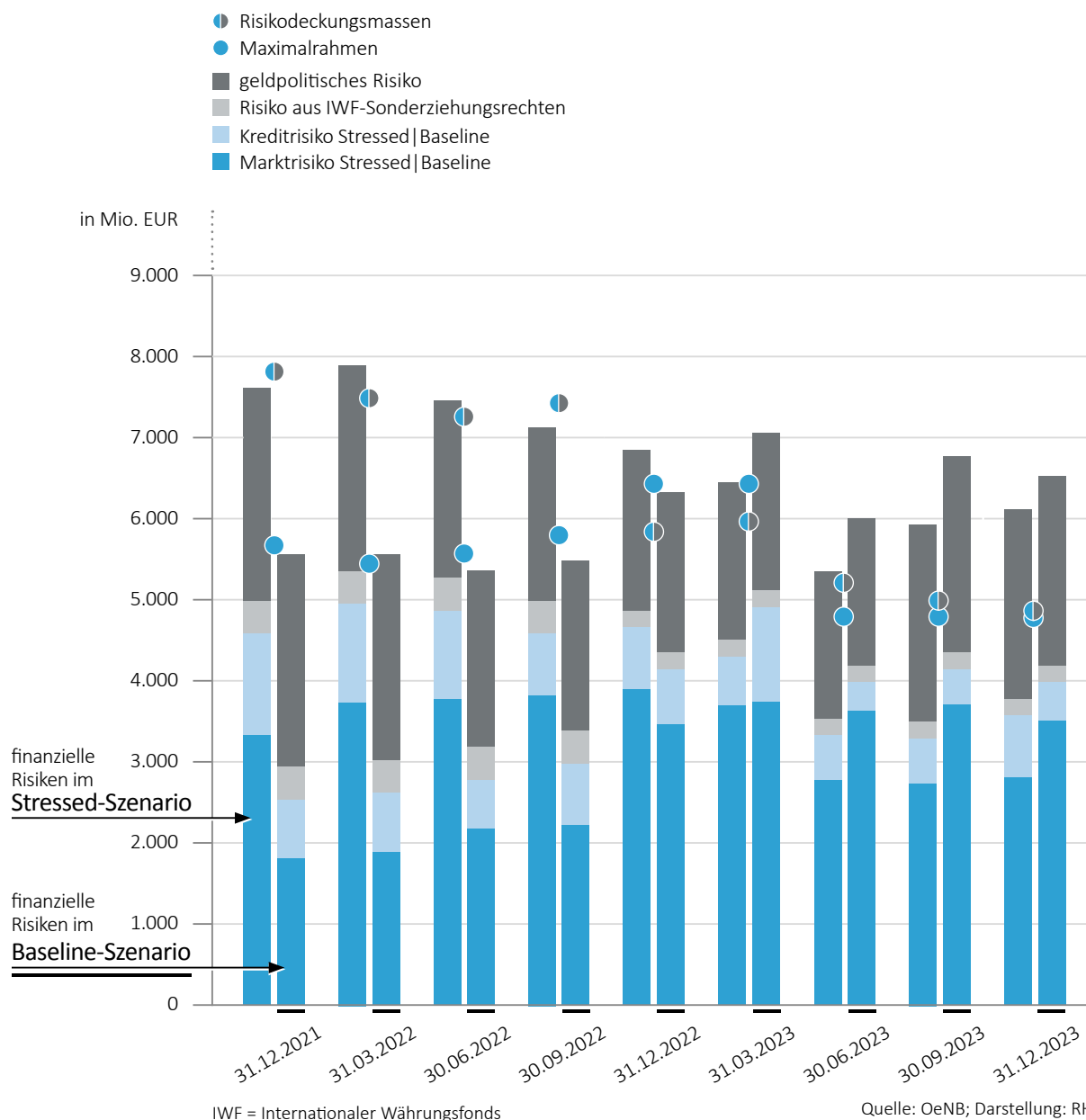
³ geldpolitische Risiken aus Wertpapier-Ankaufprogrammen des Euro-Systems; Stufe 1: „High Quality Public Sector“ (im Fall von Kreditausfällen hohe erwartete Wahrscheinlichkeit von Stützungsaktionen der EZB); Stufe 2: „Finanzinstitute mit Sicherheiten“ (mittlere Wahrscheinlichkeit); Stufe 3: „restliche Programme“ (geringe Wahrscheinlichkeit)

⁴ Berechnung durch die Europäische Zentralbank

(2) Aufgrund der gesunkenen Risikodeckungsmassen verringerten sich sowohl der Maximalrahmen als auch das TAA-PM-Risikobudget im Vergleich zum ersten Risk Appetite Statement vom Oktober 2022. Dies, obwohl die OeNB zwischen Oktober 2022 und Jänner 2024 eine zunehmend höhere Unterdeckung von geldpolitischen Risiken akzeptierte und so grundsätzlich einen höheren Maximalrahmen für die strategische Asset Allocation ermöglichte.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Risiken der OeNB aus ihren Veranlagungen und der Risikodeckungsmassen sowie die Ausnützung des jeweils geltenden Maximalrahmens zwischen 31. Dezember 2021 und 31. Dezember 2023; einerseits im Baseline-Szenario und andererseits im Stressed-Szenario:

Abbildung 6: Risiken, Risikodeckungsmassen und Maximalrahmen



Das Gesamtrisiko in der Stressed-Variante sank von 7,443 Mrd. EUR zum 30. Juni 2022 um fast 2 Mrd. EUR auf 5,368 Mrd. EUR zum 30. Juni 2023, bevor es im zweiten Halbjahr 2023 wieder anstieg und zum 31. Dezember 2023 einen Wert von 6,132 Mrd. EUR aufwies. Das Gesamtrisiko in der Baseline-Variante (aktuelle

Entwicklung des Risikos) stieg bis Ende des ersten Quartals 2023 auf 7,070 Mrd. EUR an, bevor es ebenfalls sank (6,561 Mrd. EUR zum 31. Dezember 2023); es lag aber bis zum Ende des Jahres 2023 über dem Gesamtrisiko in der Stressed-Variante (TZ 52). Als Gründe für den hohen Wert in der Baseline-Variante führte die OeNB den US-Schuldenstreit, Zinsvolatilitäten und rückläufige Korrelationen an.

Der Maximalrahmen als maßgebliches Risikolimit¹⁸⁷ (TZ 53) lag zu den betrachteten Stichtagen stets über der Summe aus Kreditrisiko und Marktrisiko (sowohl im Stressed- als auch im Baseline-Szenario). Im Baseline-Szenario lag der Maximalrahmen Ende 2021 und im zweiten Halbjahr 2022 auch über dem Gesamtrisiko; im Stressed-Szenario war dies bei keinem der dargestellten Stichtage der Fall.

Der Wert der Risikodeckungsmassen, die grundsätzlich alle Risiken (einschließlich des geldpolitischen Risikos) abdecken sollten, lag – vor allem aufgrund des zunehmenden geldpolitischen Risikos – wiederholt unterhalb des Gesamtrisikos; im Jahr 2022 vorwiegend im Stressed-Szenario und im Jahr 2023 auch im Baseline-Szenario. Ende 2022 und Anfang 2023 unterschritt der Wert der Risikodeckungsmassen auch den geltenden Maximalrahmen.¹⁸⁸

(3) Drei Mitglieder des Generalrates merkten in der Sitzung des Generalrates vom 20. März 2023 an, dass – angesichts der Entwicklungen der vorhergehenden Monate – eine frühere Anpassung des Risikoappetits und der Veranlagungsstrategie „angebracht“ gewesen wäre (TZ 15).

Mit dem Risk Appetite Statement 2023 (gültig ab 1. April 2023) wurde der Maximalrahmen deutlich auf 4,774 Mrd. EUR reduziert. Das war vor allem auf die rückläufigen Risikodeckungsmassen im Zusammenhang mit dem negativen Veranlagungsergebnis im Jahr 2022 zurückzuführen (TZ 30). Die OeNB erweiterte die von ihr akzeptierte Unterdeckung der geldpolitischen Risiken von Stufe 1 um Stufe 2.

(4) Die OeNB ging per 31. Dezember 2023¹⁸⁹ – vor allem wegen der Verluste aus der Geldpolitik – von einem „Abschmelzen“ ihrer Risikovorsorgen aus. Die OeNB begründete das mit dem Anstieg der Refinanzierungskosten („innerhalb von 15 Monaten von 0 % auf fast 4,5 %“) und mit der Wahrscheinlichkeit, dass „eine Risikodeckung in den kommenden Jahren für das aktuelle Investmentvolumen nicht aufrechterhalten werden kann“. Das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 war in

¹⁸⁷ Der Maximalrahmen gab an, wie hoch der Expected Shortfall des jeweils aktuellen Veranlagungsportfolios sein durfte.

¹⁸⁸ Dies lag daran, dass die OeNB den aus den Risikodeckungsmassen abgeleiteten Maximalrahmen zwar laufend rechnerisch ermittelte, ihn aber nicht laufend anpasste, sondern zwischen der jährlichen Festlegung des Risk Appetite Statements unverändert ließ; dies auch dann, wenn zwischenzeitlich die Risikodeckungsmassen niedriger waren.

¹⁸⁹ Jahresabschluss 2023: Bilanzverlust per 31. Dezember 2023 rd. 2,1 Mrd. EUR (Vorjahr: 0 EUR), Risikodeckungsmassen per 31. Dezember 2023 rd. 4,9 Mrd. EUR (Vorjahr: rd. 5,8 Mrd. EUR)

einer Niedrigzinsphase entstanden, starke Zinsanstiege (und damit einhergehende höhere Refinanzierungskosten) waren darin nicht berücksichtigt.

Mit Umlaufbeschluss vom 26. Jänner 2024 genehmigte das Direktorium ein neues Risk Appetite Statement – mit Gültigkeit von 1. Februar 2024 bis 31. Jänner 2025.¹⁹⁰ Die zuletzt akzeptierte Unterdeckung der geldpolitischen Risiken (Stufen 1 und 2) wurde um Stufe 3 (z.B. Ankaufprogramm für Anleihen von Unternehmen außerhalb des Finanzsektors) ausgeweitet und die Höhe des Maximalrahmens auf 4,608 Mrd. EUR festgelegt.

Das Risikomanagement der OeNB hatte im Vorfeld – vor allem im Rahmen eines ALA-Meetings im November 2023¹⁹¹ – darauf hingewiesen, dass „eine Ausweitung der Unterdeckung der Geldpolitik im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld bei steigenden Ausfallraten im Corporate Sektor [Unternehmensanleihen] [...] nicht empfohlen werden kann. [...] Auch ist von einer geringeren Wahrscheinlichkeit für Stützungsmaßnahmen durch die Geldpolitik der EZB für die öffentlichen Haushalte aufgrund der gleichzeitig [...] hohen Inflation auszugehen. Die Begründung für die Unterdeckung [...] ist daher derzeit weniger stark als noch bei Festlegung des Stufenmodells im Jahr 2022.“ Die Abteilung Risikomanagement appellierte, „jedenfalls die Risiken der Stufe 3 nicht unbedeckt zu belassen“.

(5) Ihren qualitativen Risikoappetit definierte die OeNB erstmals mit dem Risk Appetite Statement 2023. Ihren höchsten Risikoappetit hatte sie in ihren Risk Appetite Statements 2023 und 2024 in Bezug auf Zinsrisiken mit Stufe 4 (aggressiv) geäußert: Sie unterstützte eine Risikoübernahme zur Steigerung der Ertragsmöglichkeiten. Im Jahr 2024 erhöhte die OeNB ihren Risikoappetit beim Kreditrisiko: Durch die Ausweitung des Anteils der Unternehmensanleihen (gänzlich in der indirekten Veranlagung) stieg der Risikoappetit von risikoavers auf ertragsorientiert (Stufe 3).¹⁹²

- 55.2 Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB ihren Risikoappetit an die sich – seit dem Risk Appetite Statement vom Oktober 2022 – zunehmend verschlechterte Risikosituation erst im März 2023 anpasste.

Er empfahl der OeNB, ihr Risk Appetite Statement künftig zeitnah an eine sich verschlechternde Risikosituation anzupassen.

¹⁹⁰ Die Genehmigung durch alle vier Direktoriumsmitglieder war am 29. Jänner 2024 abgeschlossen.

¹⁹¹ Beilagen zum Protokoll vom 2. November 2023

¹⁹² siehe dazu auch [TZ 48](#) zur Second Opinion

Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB die akzeptierte Unterdeckung geldpolitischer Risiken zwischen Oktober 2022 und Jänner 2024 sukzessive von Stufe 1 auf Stufe 3 ausweitete. Mit der Stufe 3 waren erhöhte Risiken (z.B. gestiegene Ausfallrisiken) und Unsicherheiten (geringe Wahrscheinlichkeit von Stützungsmaßnahmen durch die EZB) verbunden. Er wies auch auf den Appell der Abteilung Risikomanagement hin, „jedenfalls die Risiken der Stufe 3 nicht unbedeckt zu belassen“.

Daher empfahl er der OeNB, die von ihr akzeptierte Unterdeckung der geldpolitischen Risiken kritisch zu überdenken und bei der erforderlichen Überarbeitung ihres Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts die geldpolitischen Risiken angemessen zu berücksichtigen.

Der RH verwies auf seine Feststellungen und Empfehlungen zur erforderlichen Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts in TZ 15.

- 55.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass das Risk Appetite Statement ein Instrument sei, über das das Direktorium die Risikotoleranz und das Gesamtrisiko steuern könne. Jedoch habe die OeNB die langfristige und stetige Veranlagung zum Ziel, Ad-hoc-Änderungen des Risk Appetite Statements würden vermieden. Stattdessen werde der Risikoappetit so festgelegt, dass er voraussichtlich über die Dauer des gesamten Gültigkeitszeitraums des Risk Appetite Statements Bestand haben könne. Eine zwischenzeitliche Anpassung, auch in Krisenzeiten, sei strukturell nicht vorgesehen. Das Direktorium werde dennoch laufend zeitnah über die Risikosituation informiert und habe jederzeit die Möglichkeit, aufgrund stark geänderter Rahmenbedingungen einen Neubeschluss zum Risikoappetit zu fassen.

Zu den geldpolitischen Risiken teilte die OeNB mit, dass die Umsetzung der Geldpolitik eine Kernaufgabe der OeNB sei. Die Entscheidung über geldpolitische Maßnahmen, die von der OeNB umzusetzen seien, treffe der EZB-Rat. Geldpolitische Themen unterlägen nicht der Prüfkompetenz des nationalen Rechnungshofes, sondern seien dem Eurosystem oder dem Europäischen Rechnungshof vorbehalten. Die geldpolitischen Risiken der OeNB seien eine wesentliche Risikokategorie, die im Konzept vollständig berücksichtigt sei.

- 55.4 Der RH befürwortete die von der OeNB mitgeteilte zeitnahe Information des Direktoriums über ihre Risikosituation und dessen Möglichkeit, aufgrund stark geänderter Rahmenbedingungen jederzeit einen Neubeschluss zum Risikoappetit zu fassen.

Der RH stimmte der OeNB zu, dass die Umsetzung der Geldpolitik ihre Kernaufgabe ist. Eine Beurteilung der geldpolitischen Entscheidungen der OeNB bzw. der EZB zählt nicht zu seinen gesetzlichen Aufgaben und wird von ihm auch nicht vorgenommen.

Der RH betonte jedoch, dass ihm Feststellungen zustehen zu den negativen Auswirkungen der geldpolitischen Risiken auf die wirtschaftliche Entwicklung der OeNB und die damit verbundene Einschränkung der OeNB, auf andere Risiken – etwa auf jene aus ihren umfangreichen und nicht risikofreien Veranlagungen – angemessen zu reagieren; diesbezüglich unterliegt die OeNB seiner Prüfkompetenz. Der RH verwies auch auf die von der OeNB selbst veröffentlichten umfangreichen Informationen zu den Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen auf ihre wirtschaftliche Lage. Der RH verblieb daher bei seiner Empfehlung.

Umgang mit Überschreitungen des Maximalrahmens

- 56.1 (1) Die Abteilung Risikomanagement monitorte die Risiken und Risikodeckungsmassen laufend, um u.a. (drohende) Überschreitungen des Maximalrahmens frühzeitig erkennen zu können (TZ 54).¹⁹³ Darauf basierend behandelte das Risikokomitee die Einhaltung des beschlossenen Maximalrahmens regelmäßig in seinen Sitzungen.

Ihren Umgang mit (drohenden) Überschreitungen des Maximalrahmens regelte die OeNB in zwei Dokumenten, die unabhängig voneinander galten:

- Die im Risk Appetite Statement beschriebenen Handlungsoptionen zielten darauf ab, dass das Risiko der strategischen Asset Allocation auf mittlere bis längere Frist innerhalb des Maximalrahmens liegt.¹⁹⁴
- Das „Playbook“ hatte das Ziel, frühzeitige Diskussionen im Risikokomitee anzuregen, und stellte Handlungsoptionen für kurzfristige und temporäre Überziehungen des Maximalrahmens¹⁹⁵ – Steuerung über die taktische Asset Allocation und das Portfoliomanagement¹⁹⁶ – in den Fokus.

Ihr Playbook setzte die OeNB im Juni 2021 in Kraft, ihr erstes Risk Appetite Statement im Oktober 2022. Das erste Risk Appetite Statement führte u.a. ein betraglich festgesetztes Risikobudget für die taktische Asset Allocation und das Portfoliomanagement (TAA-PM-Risikobudget) ein. Eine zeitnahe Adaptierung des Playbooks zur Berücksichtigung dieses Risikobudgets erfolgte nicht. Die OeNB adaptierte ihr Playbook erstmals im Jänner 2024.

Das Playbook aus 2021 ließ laut OeNB „großen Interpretationsspielraum insbesondere in Bezug auf die Behandlung von Überschreitungen zu“. Das führte z.B. dazu, dass die OeNB im zweiten Quartal 2023 „keine unverzüglichen und entschlossenen

¹⁹³ Die Abteilung Risikomanagement präsentierte die Risikokennzahlen dem Risikokomitee, dieses beriet zu möglichen Gegenmaßnahmen, insbesondere mit Wirkung auf die taktische Asset Allocation und das Portfoliomanagement.

¹⁹⁴ Fokus auf dem Risiko in der Stressed-Variante (längerfristiger Fokus)

¹⁹⁵ Fokus auf dem Risiko in der Baseline-Variante (kurzfristiger Fokus)

¹⁹⁶ aufgrund der Annahme der unterjährigen Stetigkeit der strategischen Asset Allocation

Schritte“ zur Beseitigung der gegebenen Limitüberschreitung (Überschreitung des Maximalrahmens zwischen 1. April und 5. Mai 2023) setzte und „somit der Regelungszweck verfehlt wurde“. Im ALA-Meeting vom 13. Juni 2023 merkte die Abteilung Risikomanagement u.a. an, dass kein Prozess für eine Rückführung des Risikos in das Limit vorhanden war.

Für den Umgang mit (drohenden) Überschreitungen des Maximalrahmens waren im Playbook vom Juni 2021 sowie den Risk Appetite Statements vom Oktober 2022 und März 2023 mehrere Handlungsoptionen festgelegt:

Tabelle 33: Handlungsoptionen gemäß Playbook und Risk Appetite Statement (Auszug)

Regelwerk	Handlungsoptionen (Auszug)
Playbook (Juni 2021)	Wenn das Risiko der Stressed-Variante die Frühwarnschwelle (95 % des Maximalrahmens) übersteigt, kann das Risikokomitee die Beibehaltung der Veranlagung oder die Reduktion von taktischen Positionen (Abweichungen gegenüber der strategischen Asset Allocation) empfehlen.
	Wenn das Risiko der Baseline- bzw. Stressed-Variante den Maximalrahmen übersteigt, sollte das Risikokomitee eine Reduktion von taktischen Positionen empfehlen und das Direktorium über die Überschreitung, deren Ursachen und die Handlungsmöglichkeiten informieren.
	Wenn das Risiko der Baseline- bzw. Stressed-Variante 105 % des Maximalrahmens übersteigt, hat das Risikokomitee binnen drei Tagen zusammenzutreten.
Risk Appetite Statement (März 2023)	Wenn das Risiko der Stressed-Variante unter dem Maximalrahmen liegt, sind Monitoring und Berichterstattung an das Risikokomitee bzw. präventive Maßnahmen durch das TAA-Komitee erforderlich.
	Wenn das Risiko der Stressed-Variante den Maximalrahmen übersteigt, sind folgende Handlungen zu setzen: <ul style="list-style-type: none"> – Maßnahmenvorschlag durch die Abteilung Markt – Empfehlung von TAA-Komitee und Risikokomitee an das ALA-Meeting – Entscheidung im ALA-Meeting über vorzeitige Änderung des Risikoappetits oder Anpassung der strategischen Asset Allocation

ALA = Asset-Liability-Abstimmung
TAA = taktische Asset Allocation

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Konkrete Maßnahmen für eine Rückführung des Gesamtrisikos in das Limit – z.B. eine (temporäre) Volumensreduktion oder die Umschichtung von risikoreichen in risikoärmere Veranlagungen – waren in keinem der beiden Regelwerke festgelegt.

Das Risk Appetite Statement 2023 beachtete Überschreitungen des Maximalrahmens lediglich hinsichtlich des Risikos in der Stressed-Variante. Das Risiko in der Baseline-Variante konnte jedoch jenes in der Stressed-Variante übersteigen (TZ 52 und TZ 55).

Laut einer Anmerkung eines Mitglieds des Direktoriums im ALA-Meeting vom Juni 2023¹⁹⁷ sollte sichergestellt sein, „dass Stress in der Regel [...] den schlechteren möglichen Fall beschreibt“. Andernfalls sollten die Eskalationsprozesse die Stressed- und die Baseline-Variante berücksichtigen. Eine konservativere Berechnung der Stressed-Variante wurde im Dezember 2023 beschlossen (TZ 52).

(2) Im Jänner 2024 beschloss das Direktorium ein adaptiertes Playbook (gültig von 1. März 2024 bis 1. Februar 2025) mit nachfolgenden wesentlichen Änderungen:

- erstmalige Aufnahme einer Regelung zum Umgang mit drohenden Überschreitungen des TAA-PM-Risikobudgets¹⁹⁸,
- Senkung der Frühwarnschwelle von 95 % auf 90 % des Maximalrahmens¹⁹⁹,
- unverzügliche Information des Direktoriums bei Überschreiten der Frühwarnschwelle (unter Heranziehung des gemessenen Risikos in der Baseline- und der Stressed-Variante); Einbringen eines Maßnahmenvorschlags (zu Veranlagungsanpassungen) durch die Abteilung Markt in das Risikokomitee und Entscheidung über Maßnahmen im ALA-Meeting bzw. Direktorium,
- Stellungnahme von der Abteilung Markt zum Limitverstoß bei Überschreiten des Maximalrahmens; Entscheidung des Direktoriums über die weitere Vorgehensweise.

Welche konkreten Maßnahmen zur Beseitigung einer Überschreitung des Maximalrahmens geeignet wären, war auch im adaptierten Playbook nicht festgelegt.

Das Risk Appetite Statement aus 2024 regelte den Umgang mit drohenden Überschreitungen des Maximalrahmens nicht mehr, sondern verwies zur Vorgehensweise bei (drohender) Überschreitung des Maximalrahmens auf das Playbook.

- 56.2 Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB ihr Playbook vom Juni 2021 erstmals im Jänner 2024 an ihr Risk Appetite Statement – u.a. durch Berücksichtigung des TAA-PM-Risikobudgets – anpasste.

[Er empfahl der OeNB, ihr Playbook künftig jährlich auf einen Anpassungsbedarf an ihr jeweils gültiges Risk Appetite Statement zu überprüfen oder das Playbook durch Regelungen im Risk Appetite Statement zu ersetzen.](#)

Der RH kritisierte, dass beide Regelungen (Playbook und Risk Appetite Statement) zwar grundlegende Optionen zum Umgang mit Limitüberschreitungen (z.B. Berichtspflichten oder Einbringung von Maßnahmenvorschlägen) aufzeigten, jedoch keinen

¹⁹⁷ laut Protokoll des ALA-Meetings vom 13. Juni 2023

¹⁹⁸ Bericht im Risikokomitee und im Direktorium bei einer Auslastung des Risikobudgets zwischen 90 % und 100 %; Limitüberschreitungen waren dem Direktorium zur Kenntnis zu bringen.

¹⁹⁹ bei Erhöhung des quantitativen Risikoappetits auf den höchstmöglichen Maximalrahmen (Unterdeckung der Risiken aus der einheitlichen Geldpolitik von Stufe 1 bis 3)

Prozess für eine Rückführung des Risikos in das Limit bzw. keine konkreten Maßnahmen zur Beseitigung von Limitüberschreitungen (z.B. temporäre Volumensreduktion, Umschichtung in risikoärmere Veranlagungskategorien). Damit bestand auch weiterhin die Gefahr, dass die OeNB – wie z.B. im zweiten Quartal 2023 – keine unverzüglichen und entschlossenen Schritte zur Beseitigung einer Limitüberschreitung setzt.

Der RH empfahl der OeNB, mögliche Maßnahmen für eine Rückführung des Risikos in das Limit bzw. zur Beseitigung von Limitüberschreitungen (z.B. eine Volumensreduktion oder die Umschichtung in risikoärmere Veranlagungskategorien) in ihre Regelwerke zum Umgang mit drohenden Überschreitungen des Maximalrahmens aufzunehmen.

- 56.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, die Empfehlung des RH zu ihrem Playbook bereits aufgegriffen zu haben. Das Risk Appetite Statement samt Playbook 2025 sei zur Zeit der Stellungnahme bereits beschlossen und verabschiedet. Es sei prozessual sichergestellt, dass dies künftig bei jeder Anpassung zeitgerecht erfolge.

Die Empfehlung zu möglichen Maßnahmen für eine Rückführung des Risikos in das Limit bzw. zur Beseitigung von Limitüberschreitungen sei bereits im Playbook 2025 umgesetzt worden.

Risikolimits für die Veranlagungen

Limite in der direkten Veranlagung

- 57.1 (1) In der direkten Veranlagung verfügte die OeNB – neben dem quantitativen Risikoappetit – über zahlreiche Limite zur Begrenzung oder Vermeidung von Risiken. Dazu zählten u.a. folgende Limite:
- **Länderkonzentrationslimite:**²⁰⁰ Die OeNB begrenzte die maximale Veranlagungshöhe gegenüber einem Land. Dazu wendete sie eine eigene Berechnungsmethodik an, wobei eine Limitvergabe an Länder mit einem Rating schlechter als „Ba1“ (Ratingagentur Moody's) bzw. „BB+“ (Ratingagenturen S&P und Fitch) – und dadurch die Veranlagung in solchen Ländern – nicht erlaubt war. Die Veranlagungen von Masterfonds, Spezialfonds und ETFs wurden nicht in die Ausnutzung dieser Limite eingerechnet.

²⁰⁰ Länderkonzentrationslimite dienen der Begrenzung des maximalen Veranlagungsvolumens gegenüber einer Volkswirtschaft. Dadurch sollen Verluste begrenzt werden, die im Zusammenhang mit Marktparametern eines Landes stehen, etwa der Ausfall vertraglich vereinbarter Tilgungszahlungen von Vertragspartnern oder Verluste durch den Wertverfall von Wertpapieren infolge negativer wirtschaftlicher Entwicklungen oder politischer Risiken.

- Veranlagungslimite und Mindestratings für Emittentenklassen²⁰¹ und Emittenten.
- Bankkontenlimite für Einlagen auf jenen Bankkonten, welche die Hauptabteilung Treasury nicht nur für den Zahlungsverkehr, sondern auch für Veranlagungszwecke nutzte.

Die OeNB bestimmte die Veranlagungsobergrenzen für Emittentenklassen und Emittenten mit Rahmen- und Einzelbeschlüssen. Die Antragstellung erfolgte durch die Abteilung Markt:

- Rahmenbeschlüsse regelten das maximal zu vergebende Limit für eine Emittentenklasse. Sie waren vom Risikokomitee zu genehmigen und vom Direktorium zu beschließen. Innerhalb des jeweiligen Rahmenbeschlusses konnte die Abteilung Risikomanagement Limite für einzelne Emittenten auf Antrag der Abteilung Markt und nach Prüfung – ohne Genehmigung und Beschluss des Direktoriums – vergeben. Sie hatte aber das Risikokomitee und das Direktorium im Nachhinein darüber zu unterrichten.
- Einzelbeschlüsse waren bei Limiten für einen Emittenten relevant, wenn kein Rahmenbeschluss vorlag oder das Limit für die Emittentenklasse überschritten wurde. Den Antrag hatte die Abteilung Risikomanagement zu prüfen, das Risikokomitee zu genehmigen und das Direktorium zu beschließen.

Die Limitvergabe mit Rahmenbeschluss war für Kreditinstitute und Unternehmen ausgeschlossen. Das Risikokomitee und das Direktorium konnten die Reduktion oder Schließung von Limiten bei Gefahr in Verzug oder bei begründetem Zweifel an der Kreditwürdigkeit eines Geschäftspartners veranlassen.

Die Limite galten erst nach Freigabe durch die Abteilung Risikomanagement im IT-System.

Eine Produktmatrix dokumentierte die vom Direktorium zur direkten Veranlagung genehmigten Produkte. Die OeNB bestimmte auch die zulässigen Laufzeiten der einzelnen Veranlagungsprodukte und die Fremdwährungen, in denen diese Produkte gehandelt werden durften.²⁰² Derivatgeschäfte durften nur für Absicherungszwecke abgeschlossen werden.

²⁰¹ Diese Limits bestimmten das maximale Veranlagungsvolumen gegenüber einem einzelnen Emittenten. Abhängig von der Emittentenklasse – etwa Staaten, Zentralbanken, internationale Organisationen, Kreditinstitute oder Unternehmen – kamen verschiedene Veranlagungsobergrenzen zur Anwendung. So durften z.B. die Veranlagungen in Wertpapiere eines einzelnen Staates grundsätzlich nicht mehr als 5 Mrd. EUR betragen.

²⁰² Zulässige Veranlagungswährungen waren z.B. US-Dollar, Australischer Dollar, Japanischer Yen oder Dänische Krone.

(2) Stellte die Abteilung Risikomanagement bei der (täglichen) Risikokontrolle eine Limitverletzung in der direkten Veranlagung fest, so waren folgende Schritte zu setzen:

- Bei aktiven Limitverletzungen²⁰³ hatte die Abteilung Risikomanagement ihre Leitung und jene der Abteilung Markt unverzüglich darüber zu informieren. Die Abteilung Markt wurde dabei ersucht, den aktiven Verstoß umgehend zu beheben (z.B. durch den Verkauf von Positionen). Der Verstoß war von der Abteilung Risikomanagement in ihrem monatlichen Bericht an das Direktorium festzuhalten.
- Auch passive Limitverletzungen²⁰⁴ waren umgehend zu beheben. Eine Ausnahme bildeten Limitverletzungen durch Währungs- und/oder Preisschwankungen von maximal 10 %. In diesem Fall war kein Handeln der Abteilung Markt erforderlich; bei Überschreitung von 10 % war die Ausnutzung des Limits durch einen Verkauf auf unter 100 % zu reduzieren.

(3) Die Regelwerke der OeNB sahen vor, dass sie künftig Nachhaltigkeitsrisiken bei der Bestimmung ihrer Limite zu berücksichtigen hat. Bis zum Ende der Gebarungsüberprüfung maß die OeNB Nachhaltigkeitsrisiken und berichtete darüber. Sie legte jedoch keine Limite zur Begrenzung dieser Risiken fest.²⁰⁵ Die OeNB plante, „die Integration von ESG-Regeln“²⁰⁶ bis Herbst 2024 zu evaluieren. Im Herbst 2024 teilte die OeNB mit, dass die Evaluierung noch nicht abgeschlossen sei.

57.2 Der RH hielt fest, dass die OeNB im überprüften Zeitraum über Länderkonzentrationslimite verfügte. Er stellte jedoch kritisch fest, dass die OeNB Investitionen im Rahmen der indirekten Veranlagung nicht in die Ausnutzung der Länderkonzentrationslimite einrechnete. Daher bestand nach seiner Ansicht die Gefahr, dass die OeNB Ausfallsrisiken bei einzelnen Ländern unterschätzt.

Der RH empfahl der OeNB, sowohl die direkte als auch indirekte Veranlagung in die Ausnutzung der Länderkonzentrationslimite miteinzurechnen, um die Gefahr zu verringern, dass sie Ausfallsrisiken bei einzelnen Ländern unterschätzt.

Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB über keine Limite zur Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken verfügte, obwohl ihre Regelwerke die Schaffung solcher Limite vorsahen.

²⁰³ Aktive Limitverletzungen entstanden, wenn ein Limit unmittelbar durch einen Geschäftsabschluss verletzt wurde.

²⁰⁴ Passive Limitverletzungen konnten durch Limitsenkungen oder Wechselkursschwankungen entstehen.

²⁰⁵ Die OeNB berücksichtigte Governance-Aspekte bei der Festlegung von Länderkonzentrationslimiten. Weiters hatten externe Fondsmanager die UN Principles for Responsible Investments (PRI) zu unterzeichnen und bei externen Aktienmandaten waren Maßnahmen zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken zu implementieren.

²⁰⁶ **ESG** = Environmental, Social und Governance

Er empfahl der OeNB, Nachhaltigkeitsrisiken zeitnah in ihrem Limitsystem zu berücksichtigen, um diese angemessen steuern zu können.

- 57.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sie der Gefahr, Ausfallsrisiken bei einzelnen Ländern zu unterschätzen, bereits mit einer deutlichen Kürzung der erlaubten Länderliste begegnet sei. Diese werde laufend evaluiert und gegebenenfalls risikoorientiert angepasst. Die Umsetzung einer Miteinbeziehung der indirekten Veranlagung werde geprüft.

Die OeNB berücksichtige Nachhaltigkeitsrisiken auf Basis ihrer Nachhaltigkeitsstrategie und folge dabei den im Eurosystem entwickelten Vorgaben zur Berücksichtigung von Klimaschutzaspekten. Sie setze entsprechend der weiterentwickelten eurosystemkonformen Mindestanforderungen die Anwendung von „Sustainable and Responsible Investment“-Kriterien um. Seit 2011 müssten für die OeNB tätige externe Vermögensverwalter Unterzeichner der von den Vereinten Nationen unterstützten Prinzipien für nachhaltiges Investieren (Principles for Responsible Investment) sein. In der Bereichsvorschrift Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung sowie in den Anlagerichtlinien würden die Nachhaltigkeitsvorgaben in Einklang mit der OeNB-Nachhaltigkeitsstrategie evaluiert.

- 57.4 Der RH wertete die risikoorientierte Anpassung der erlaubten Länderliste positiv. Die zur Zeit der Stellungnahme noch ausstehende Miteinbeziehung der indirekten Veranlagung in die Ausnutzung der Länderkonzentrationslimite sah er als weiteren wichtigen Schritt, um die Gefahr zu verringern, dass Ausfallsrisiken bei einzelnen Ländern unterschätzt werden.

Der RH anerkannte auch die von der OeNB ergriffenen Maßnahmen zur Förderung von nachhaltigen Veranlagungen. Im Hinblick auf eine angemessene Steuerung der Nachhaltigkeitsrisiken der OeNB bekräftigte er seine Empfehlung, diese zeitnah im Limitsystem zu berücksichtigen.

Limite in der indirekten Veranlagung

- 58.1 (1) Im überprüften Zeitraum erhöhte die OeNB ihr Volumen in der indirekten Veranlagung auf über ein Drittel der Eigenveranlagungen (TZ 9 und TZ 16); Ziel war u.a., höhere Ertragschancen zu nutzen. Die indirekte Veranlagung unterlag einer ausgelagerten Risikoberechnung und Risikoüberwachung.

Die Abteilung Risikomanagement hielt fest, dass indirekte Veranlagungen – insbesondere Aktien und Unternehmensanleihen – die riskanteren Veranlagungen der OeNB darstellten und die OeNB in der indirekten Veranlagung über weniger detaillierte Risikovorgaben verfüge.

(2) Die OeNB bestimmte eine Obergrenze für indirekte Veranlagungen im Eigenbestand (exklusive Masterfonds A200). Diese betrug während der Gebarungsüberprüfung zwischen 6,2 Mrd. EUR und 6,8 Mrd. EUR, seit März 2024 6,425 Mrd. EUR.

Die OeNB konnte nicht unmittelbar in die indirekte Veranlagung eingreifen,²⁰⁷ jedoch durch Vorgaben für die Anlagerichtlinien die Risikobegrenzung in den externen Fonds beeinflussen (TZ 47).²⁰⁸

Die Erstellung der einzelnen Anlagerichtlinien oblag dem jeweiligen Masterfonds in Abstimmung mit der Abteilung Markt. Durch den Abschluss der Anlagerichtlinien mit den Masterfonds verpflichtete sich der Fondsmanager vertraglich dazu, die in den Anlagerichtlinien verschriftlichten risikobegrenzenden Vorgaben bei seinen Veranlagungsentscheidungen zu befolgen, dies betraf z.B. zulässige Veranlagungsprodukte, Sitzstaaten von Emittenten, Mindestratings sowie Nachhaltigkeitsaspekte.

Die Abteilung Risikomanagement war in die Erstellung der Anlagerichtlinien nicht involviert; sie prüfte die bereits abgeschlossenen Richtlinien dahingehend, ob sie den relevanten Vorgaben der OeNB entsprachen (TZ 47).

(3) Die OeNB lagerte die Risikoüberwachung bei der indirekten Veranlagung an die Masterfonds aus.²⁰⁹ Diese hatten die Einhaltung der Anlagerichtlinien durch die Fondsmanager zu prüfen. Bei aktiven Limitverletzungen hatten sie die Fondsmanager zur unverzüglichen Behebung aufzufordern. Passive Limitverletzungen hatten die Fondsmanager grundsätzlich innerhalb von 15 Börsentagen zu beheben.²¹⁰

Die Masterfonds (A200 und D300) und Spezialfonds hatten die Limitverletzungen monatlich bzw. quartalsweise (C100) an die Abteilung Risikomanagement zu melden. Bestandslisten auf Einzelgeschäftsbasis und die Kurse der Fonds erhielt die Abteilung Risikomanagement täglich.

Das Risikokomitee vereinbarte in seiner Sitzung vom 6. März 2024, konkrete Veranlagungslimite in den Risikovorgaben für die Anlagerichtlinien der indirekten Veranlagungen zu definieren. Die Überarbeitung der Risikovorgaben war zunächst bis September 2024 vorgesehen, wurde aber von der OeNB auf März 2025 verschoben, um bis dahin umzusetzende Änderungen beim Risikomanagementansatz und im

²⁰⁷ Art. 11a Accounting Guideline der EZB

²⁰⁸ Weiters bestimmte die OeNB risikobegrenzende Vorgaben bei der Auswahl der ETFs, die sie am eigenen Buch hielt.

²⁰⁹ Eine Ausnahme waren die Aktien-ETFs am eigenen Buch. Hier berechnete die Abteilung Risikomanagement die Risikokennzahlen selbst.

²¹⁰ Eine längere Frist zur Behebung der passiven Limitverletzung war in Ausnahmefällen (unter besonderen Umständen und auf Antrag des Fondsmanagers) von den Masterfonds zu genehmigen.

Veranlagungssegment „Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung“ berücksichtigen zu können (TZ 16).

(4) Die OeNB bestimmte in einer Länderliste die für die indirekte Veranlagung zulässigen Sitzstaaten von Emittenten. Die Länderliste war von der Abteilung Risikomanagement jährlich zu aktualisieren, vom Risikokomitee zu genehmigen und vom Direktorium zu beschließen. Für die Aufnahme auf die Länderliste hatte das Land mindestens ein Positivkriterium²¹¹ zu erfüllen. Gleichzeitig durfte kein Negativkriterium vorliegen. Negativkriterien waren z.B. ein schlechteres Rating des Landes als „B+“ (Ratingagenturen S&P und Fitch) bzw. „B1“ (Ratingagentur Moody's), die Klassifizierung als Steueroase oder eine Reisewarnung des Bundesministeriums für europäische und internationale Angelegenheiten. Die Abteilung Markt konnte die Zulassung weiterer Länder beantragen.²¹² Unmittelbar nach Ausbruch des Krieges in der Ukraine beschloss das Direktorium am 1. März 2022 die Streichung der Russischen Föderation von der Länderliste für die indirekte Veranlagung. Die russischen Wertpapiere wurden daraufhin von den Fondsmanagern veräußert.

Das Direktorium beschloss in seiner Sitzung vom 21. Dezember 2023, eine von der Europäischen Kommission erstellte Länderliste²¹³ als weiteres Negativkriterium für die eigene Länderliste der indirekten Veranlagung heranzuziehen. Die Europäische Kommission listete darin Drittländer auf, die bei der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung strategische Mängel aufwiesen und dadurch wesentliche Risiken für das Finanzsystem der EU darstellten. Sie stufte auch zwei Länder als „Drittländer mit hohem Risiko“ ein, die Veranlagungen der OeNB betrafen. Aufgrund der getätigten Veranlagungen und des wesentlichen Anteils dieser beiden Länder an einer für die OeNB relevanten Benchmark²¹⁴ beschloss das Direktorium in seiner Sitzung vom 21. Dezember 2023 und auf Antrag der Abteilung Markt eine Ausnahmegenehmigung für die beiden Länder und akzeptierte das damit verbundene Reputationsrisiko.

- 58.2 Der RH hielt fest, dass sich der Anteil der indirekten Veranlagung (einschließlich der riskanteren Veranlagung in Aktien und Unternehmensanleihen) an den gesamten Veranlagungen im überprüften Zeitraum erhöhte und die risikobezogenen Vorgaben

²¹¹ z.B. EU-Mitglied oder „fortgeschrittene Volkswirtschaft“ gemäß IWF

²¹² Sonderzonen eines Landes (z.B. Cayman Islands als Britisches Überseegebiet) bedurften einer eigenen Genehmigung.

²¹³ Delegierte Verordnung (EU) 2016/1675 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates durch Ermittlung von Drittländern mit hohem Risiko, die strategische Mängel aufweisen, zuletzt geändert durch Delegierte Verordnung (EU) 2024/163 der Kommission vom 12. Dezember 2023

²¹⁴ Die Benchmark diene dazu, die Performance von aktiv verwalteten Fonds zu bewerten. Dazu wurde die Wertentwicklung eines Portfolios mit einem vorher festgelegten Referenzwert – etwa einem Index, der eine bestimmte Region oder Branche abbildete – verglichen.

für die indirekte Veranlagung weniger streng waren als jene für die direkte Veranlagung.

Er hielt weiters fest, dass die OeNB während der Gebarungsüberprüfung damit begann, konkrete Veranlagungslimite in den Risikovorgaben für die Anlagerichtlinien der indirekten Veranlagung zu definieren. Das Ergebnis sollte auskunftsgemäß erst im März 2025 vorliegen.

Er empfahl der OeNB, die Veranlagungslimite in den Risikovorgaben für die Anlagerichtlinien der indirekten Veranlagung zeitnah zu definieren und regelmäßig an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen.

Der RH hielt kritisch fest, dass die Abteilung Risikomanagement im überprüften Zeitraum Informationen zu Limitverletzungen in den indirekten Veranlagungen (z.B. Verstöße gegen die Länderliste oder Volumensbegrenzungen) lediglich im Nachhinein erhielt.

Er empfahl der OeNB, sicherzustellen, dass die für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten der OeNB auch über Limitverletzungen in der indirekten Veranlagung zeitnah informiert werden und ihnen somit eine aktivere Rolle bei der Bewältigung der damit verbundenen Risiken ermöglicht wird.

Der RH verwies auch auf seine Empfehlung zur stärkeren Einbindung der für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten bei den Anlagerichtlinien für Master- und Spezialfonds in TZ 47.

Der RH begrüßte, dass das Direktorium der OeNB am 21. Dezember 2023 beschloss, eine von der Europäischen Kommission erstellte Länderliste als weiteres Negativkriterium für die eigene Länderliste der indirekten Veranlagung heranzuziehen und damit Emittenten von Veranlagungen auszuschließen, wenn sie ihren Sitz in einem der angeführten Hochrisikoländer in Bezug auf Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung hatten. Geschäftsbeziehungen mit Emittenten eines solchen Landes waren auch mit Reputationsrisiken verbunden. Der RH wies kritisch darauf hin, dass das Direktorium in der gleichen Sitzung eine Ausnahme für zwei davon betroffene Länder beschloss.

Er empfahl der OeNB, bestehende Veranlagungen möglichst zeitnah abzubauen, wenn der Sitzstaat des Emittenten in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/1675 der Europäischen Kommission vom 14. Juli 2016 als Hochrisikoland gelistet wird. Das Direktorium sollte die Fortführung einer solchen Veranlagung nur dann in Erwägung ziehen, wenn eine sorgfältige Prüfung des Emittenten kein Reputationsrisiko für die OeNB ergibt. Das Reputationsrisiko wäre regelmäßig zu evaluieren.



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Der RH verwies in diesem Zusammenhang auf das Rundschreiben „Sorgfaltspflichten zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung“ der Finanzmarktaufsichtsbehörde.²¹⁵

- 58.3 Laut Stellungnahme der OeNB habe sie bereits begonnen, Grundsätze für „Risikovorgaben für die indirekte Veranlagung“ zu erarbeiten. Darin werde die Einbindung der Abteilung Risikomanagement in den Prozess von aktiven Grenzverstößen aufgenommen. Damit gebe die Abteilung Risikomanagement sowohl den Rahmen als auch die konkreten Veranlagungslimits für die Erstellung der Anlagerichtlinien vor.

Zur Empfehlung, bestehende Veranlagungen möglichst zeitnah abzubauen, wenn der Sitzstaat des Emittenten von der Europäischen Kommission als Hochrisikoland gelistet wird, teilte die OeNB mit, dass sie mit dem Jahr 2025 nach der jährlichen Evaluierung der Länderliste die Kriterien geändert habe. Insbesondere durch den Wegfall von Emerging Markets als zulässige SAA-Assetklasse sowie der Mindestanforderung eines Investment Grade Ratings sei die Länderliste deutlich eingeschränkt und seien Ausnahmegenehmigungen gestrichen worden.

²¹⁵ Stand 23. Februar 2022

Overlay Management

- 59.1 (1) Die OeNB beauftragte Verwaltungsgesellschaften mit dem Overlay Management für die Masterfonds D300 (Eigenbestand), A200 (Pensionsreserve) und C100 (Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung).

Das Overlay Management umfasst die zentrale Risikosteuerung von einem auf mehrere Asset Manager verteilten Veranlagungsportfolio. Dabei wird das Risiko des Portfolios – z.B. über zusätzlich abgeschlossene Derivatgeschäfte – gesteuert, ohne die zugrunde liegende Veranlagung zu verändern.²¹⁶ Da das Overlay Management wie eine Versicherung gegen stark negative Märkte wirkt, ergibt sich in normalen Marktphasen eine „Versicherungsprämie“ in Form einer leicht negativen Performance.

Die OeNB bestimmte für jedes Overlay Management ein eigenes Risikobudget. Der Marktwert (Net Asset Value²¹⁷) des Masterfonds zu Beginn eines Kalenderjahres abzüglich des Risikobudgets ergab einen Schwellenwert. Dieser Schwellenwert stellte eine zwischen OeNB und Overlay Manager vereinbarte Verlustbegrenzung dar. Näherte sich der Marktwert des Masterfonds durch eine negative Wertentwicklung immer mehr dem Schwellenwert an – d.h., wenn sich das Risikobudget durch negative Marktentwicklungen immer mehr verringerte –, so erhöhte der Overlay Manager die Sicherungsquote²¹⁸ schrittweise. Bei einer positiven Wertentwicklung oder einer Erhöhung des Risikobudgets löste er die Sicherungsgeschäfte wieder auf. Die Overlay Manager informierten die OeNB über den Abschluss von Sicherungsgeschäften.

Die Abteilung Risikomanagement überwachte das Overlay Management und die Einhaltung der Schwellenwerte auf Basis der wöchentlich gemeldeten Risikokennzahlen.

- (2) Am 24. August 2021 beschloss das Direktorium, die Overlay-Mandate für die Masterfonds D300 und A200 zur Umsetzung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts zu kündigen. Da der Masterfonds C100 nicht Teil der strategischen Asset Allocation war, blieb sein Overlay Management aufrecht.

²¹⁶ Der Overlay Manager überträgt dabei Risiken – z.B. Zins- und Wechselkursrisiken – auf einen Kontrahenten, der entweder das Risiko aus spekulativen Motiven übernimmt oder ein entgegengesetztes Risiko abzusichern versucht.

²¹⁷ Summe aller bewerteten Vermögensgegenstände in einem Fonds abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten

²¹⁸ das Verhältnis der eingesetzten Menge eines Sicherungsinstruments zur tatsächlichen Menge des Grundgeschäfts



Das während der Gebarungsüberprüfung gültige Risikobudget des C100 von 175 Mio. EUR beschloss das Direktorium am 20. Dezember 2016.²¹⁹ Laut Beschluss war das Direktorium bei Überschreitung einer noch zu definierenden Auslastungsquote des Risikobudgets zu informieren. Eine solche Frühwarnschwelle wurde nicht bestimmt. Im überprüften Zeitraum diskutierte das Risikokomitee wiederholt die Neuvergabe des Risikobudgets.

Im Jahr 2021 beauftragte das Direktorium einen Review des Overlay Managements des C100. Der bis zur Gebarungsüberprüfung unterbliebene Review erfolgte im ersten Halbjahr 2024 und umfasste auch die Analyse einer potenziellen Anwendung des SAA-Modells auf den Masterfonds C100. Basierend auf diesem Review beschloss die OeNB, auch für diesen Masterfonds eine SAA-Struktur einzuführen und das Overlay Management bis zum Ende des ersten Halbjahres 2025 zu kündigen.

- 59.2 Der RH stellte kritisch fest, dass die OeNB den Direktoriumsbeschluss vom 20. Dezember 2016 nur unvollständig umsetzte, da sie keine Frühwarnschwelle für die Auslastung des Risikobudgets des Masterfonds C100 bestimmte.

Er kritisierte, dass die OeNB den Review des Overlay Managements des C100 erst im ersten Halbjahr 2024 abschloss, obwohl das Direktorium den Review bereits im Jahr 2021 beauftragt hatte.

[Der RH empfahl der OeNB, die beim Review des Overlay Managements des Masterfonds C100 gewonnenen Erkenntnisse bei der Ausgestaltung der SAA-Struktur und beim Risikomanagement dieses Masterfonds zu berücksichtigen.](#)

- 59.3 Die OeNB teilte in ihrer Stellungnahme mit, dass sich die Empfehlung des RH bereits in Umsetzung befinde.

²¹⁹ Das Direktorium änderte bis zum Ende der Gebarungsüberprüfung diesen Betrag nicht.

Verlangensprüfung – Beantwortung der Fragen der Abgeordneten

- 60 Der RH überprüfte auf Verlangen von Abgeordneten des Nationalrates gemäß § 99 Abs. 2 in Verbindung mit § 26 Geschäftsordnungsgesetz 1975 (Abgeordnete Jan Krainer, Genossinnen und Genossen, EGZ: 70-NR/2023 vom 1. März 2023, XXVII. Gesetzgebungsperiode) die Gebarung der OeNB und des Finanzministeriums hinsichtlich der Veranlagungen der OeNB.

Die Überprüfung ging über die Inhalte des Verlangens der Abgeordneten hinaus (TZ 1). Daher werden nachfolgend die von den Abgeordneten angeführten Fragen konkret beantwortet. Der RH gliedert die Beantwortung gemäß dem Verlangen in drei Themenkreise.

1. Veranlagungsstrategien (Ziele und Kriterien), Veranlagungsrichtlinien und allfällige diesbezügliche Änderungen

a. Welche Veranlagungskreise (z.B. Jubiläumsfonds und Pensionsfonds) gibt es in der OeNB im Rahmen der Eigenveranlagung? Existieren für diese Kreise unterschiedliche Veranlagungsrichtlinien bzw. -strategien?

Die Eigenveranlagungen der OeNB umfassten die Veranlagungskreise bzw. Veranlagungssegmente Eigenbestand, Eigenmittelveranlagung und Pensionsreserve:

- Das Veranlagungssegment Eigenbestand war – mit einem Anteil von zumeist über 70 % im überprüften Zeitraum – das größte Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Es umfasste Staatsanleihen, den Masterfonds D300, den Abfluss ins Target, Spezialfonds (seit 2022), Aktien-ETFs (seit 2023), Bankkonten inklusive Fremdwährungsbestände, einen Teil des Masterfonds C100 (6,65 % bis Mai 2021) und HTM-Wertpapiere. Mit Ausnahme der HTM-Wertpapiere war das Veranlagungssegment Eigenbestand Teil des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts. (TZ 24)
- Das Veranlagungssegment Eigenmittelveranlagung war – mit einem Anteil von 19 % bis 24 % im überprüften Zeitraum – das zweitgrößte Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Dazu zählten vor allem Staatsanleihen, aber auch Beteiligungen. Die Eigenmittelveranlagung unterlag dem im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept; ausgenommen davon waren die Beteiligungen. Sie stellten ein eigenes Veranlagungssegment dar, auf das der RH bei den „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB eingeht. (TZ 27)

- Das Veranlagungssegment Pensionsreserve bildete – mit einem Anteil von durchschnittlich 7 % – das kleinste Veranlagungssegment der Eigenveranlagungen. Es umfasste vor allem den Masterfonds A200, enthielt aber auch z.B. die Mittelabflüsse ins Target und Beteiligungen. Mit Ausnahme der Beteiligungen waren die Veranlagungen der Pensionsreserve Teil des im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts. Die Beteiligungen stellten ein eigenes Veranlagungssegment dar, auf das der RH bei den „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB eingeht. (TZ 28)

Die wertmäßige Entwicklung der Eigenveranlagungen behandelt der RH in Punkt b.

Der in der Frage angeführte Veranlagungskreis Jubiläumsfonds bezieht sich auf die beiden Veranlagungssegmente originärer Jubiläumsfonds und Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung. Diese Veranlagungssegmente waren nicht Teil der Eigenveranlagungen, sondern gehörten zu den sogenannten „zusätzlichen“ Veranlagungen der OeNB. (TZ 34)

- Für den originären Jubiläumsfonds stellte die OeNB aus ihrem Bilanzgewinn Mittel von insgesamt 40 Mio. EUR bereit.
- Dem Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung widmete die OeNB im Jahr 2003 1,500 Mrd. EUR aus der Auflösung von Rücklagen des Allgemeinen Reservefonds sowie der freien Reserve. Die OeNB war ermächtigt, Erträge aus der Veranlagung dieser Mittel bis zu einem Betrag von 75 Mio. EUR jährlich an die FTE-Nationalstiftung auszuschütten. (TZ 34)

Die beiden Veranlagungssegmente waren von dem im April 2021 beschlossenen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept nicht umfasst, weil die Verrechnung jeweils in einem eigenen Rechenkreis erfolgte, die Veranlagungserträge dem jeweiligen Jubiläumsfonds zuflossen und keine Verpflichtung bestand, jährlich einen bestimmten Betrag bereitzustellen. (TZ 34)

Auf die Veranlagungsrichtlinien bzw. -strategien geht der RH in Punkt f ein.



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

b. Wie hoch waren die Volumina, mit denen die OeNB im Rahmen ihrer Eigenveranlagung in den Jahren 2019, 2020, 2021 und 2022 gehandelt hat? Wie hoch war dabei das durchschnittliche Engagement in unterschiedlichen Veranlagungskategorien (insbesondere Government Bonds, Corporate Bonds und Equities)?

Die nachfolgende Tabelle zeigt den Wert der drei Veranlagungssegmente der Eigenveranlagungen sowie den Wert und den durchschnittlichen Anteil der Veranlagungskategorien Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien: (TZ 2)

Tabelle: Wert und Anteil der Veranlagungskategorien bei den Eigenveranlagungen, 2019 bis 2023

Veranlagungswert ¹	2019	2020	2021	1. Halbjahr 2022	2022	1. Halbjahr 2023	2023
	in Mio. EUR						
Eigenbestand	19.498,06	19.643,01	17.726,32	16.748,22	16.317,70	18.582,29	17.985,72
Eigenmittelveranlagung	5.964,47	6.159,82	5.978,74	5.829,76	5.558,28	4.377,47	4.568,52
Pensionsreserve	1.945,29	1.808,67	1.940,38	1.702,48	1.712,32	1.642,44	1.739,81
Summe	27.407,83	27.611,49	25.645,44	24.280,45	23.588,29	24.602,20	24.294,04
davon							
<i>Staatsanleihen</i>	15.867,67 (58 %)	16.069,41 (58 %)	14.606,99 (57 %)	18.182,86 (75 %)	17.227,31 (73 %)	14.736,15 (60 %)	17.813,46 (73 %)
<i>Unternehmensanleihen</i>	1.931,72 (7 %)	2.026,64 (7 %)	1.884,74 (7 %)	1.692,58 (7 %)	1.632,37 (7 %)	2.550,23 (10 %)	2.704,26 (11 %)
<i>Aktien</i>	1.194,39 (4 %)	1.192,94 (4 %)	3.461,80 (14 %)	2.810,00 (12 %)	2.938,49 (12 %)	3.349,94 (14 %)	3.453,57 (14 %)

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ jeweils zum 31. Dezember; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich zum 30. Juni

c. Wie hoch war das Veranlagungsergebnis (Gewinne/Verlust) in den Jahren 2019, 2020, 2021 und 2022 in den jeweiligen Veranlagungskategorien?

Die nachfolgende Tabelle zeigt das Veranlagungsergebnis der Eigenveranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023:

Tabelle: Veranlagungsergebnisse der Eigenveranlagungen, 2019 bis 2023

Veranlagungsergebnisse ¹	2019	2020	2021	1. Halb-jahr 2022	2022	1. Halb-jahr 2023	2023
in Mio. EUR							
Eigenbestand	835,16	-813,58	1.018,46	-877,03	-1.360,17	193,26	876,65
davon							
Staatsanleihen	219,55	208,93	-128,88	-644,02	-991,85	150,67	537,71
Masterfonds D300	536,41	-346,65	611,49	-604,24	-584,61	212,69	417,93
Fremdwährungstransaktionen	37,64	-697,38	518,39	363,10	192,96	-239,89	-259,56
Eigenmittelveranlagung	29,64	60,57	-51,26	-392,77	-679,91	56,15	228,67
davon							
Staatsanleihen	27,88	59,12	-52,79	-394,65	-685,23	54,49	225,63
Pensionsreserve	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,14	170,66
davon							
Masterfonds A200	208,57	-81,57	105,94	-233,06	-230,96	81,09	170,60

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

¹ jeweils für das Gesamtjahr; in den Jahren 2022 und 2023 zusätzlich für das 1. Halbjahr

Für die Masterfonds stellte die OeNB jeweils nur die Höhe des gesamten Veranlagungsergebnisses zur Verfügung. Die Angabe der Veranlagungsergebnisse für die einzelnen Veranlagungskategorien (z.B. Aktien) der Masterfonds war laut OeNB nicht möglich. ([TZ 24](#), [TZ 25](#), [TZ 27](#), [TZ 28](#), [TZ 29](#))

d. Warum ist es im Jahr 2022 auch im Rahmen der Eigenveranlagung zu solch hohen Verlusten gekommen?

Im Jahr 2022 verzeichnete die OeNB stark negative Veranlagungsergebnisse bei ihren Eigenveranlagungen (insgesamt 2,271 Mrd. EUR). Diese stammten zum überwiegenden Teil aus der direkten Veranlagung der OeNB in Staatsanleihen. Laut OeNB war der Verlust bei den Staatsanleihen auf die Finanzmarktentwicklung zurückzuführen: Hohe Inflationsraten und der Anstieg der Leitzinsen hatten hohe Kursverluste bei den grundsätzlich als sicher geltenden Staatsanleihen zur Folge. Neben den Anleihemärkten kamen auch die Aktienmärkte unter Druck und die Aktienindizes verloren an Wert. Die Unternehmen waren mit den Auswirkungen verschiedener Krisen (COVID-19-Pandemie und russischer Angriffskrieg in der Ukraine) und mit einer Verteuerung ihrer Finanzierungen konfrontiert. Dadurch kam



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

die üblicherweise negative Korrelation zwischen Staatsanleihen und Aktien nicht zum Tragen. (TZ 23, TZ 24, TZ 27, TZ 28, TZ 30)

e. Gab es eine aktive Entscheidung der OeNB (und falls ja, wann), sich im Rahmen der Eigenveranlagung stärker auf riskantere Papiere – insbesondere Aktien – zu fokussieren?

- Im Vergleich zu Staatsanleihen werden Unternehmensanleihen und Aktien tendenziell als riskantere Veranlagungskategorien eingestuft; im Einzelfall kann dies aber auch umgekehrt sein. Die OeNB veranlagte zwar vorwiegend in Staatsanleihen, nutzte aber auch die Möglichkeit, in Unternehmensanleihen und Aktien zu veranlagern; dies nicht erst im überprüften Zeitraum, sondern im geringeren Ausmaß auch davor. (TZ 15)
- Am 13. April 2021 beschloss das Direktorium den Umstieg von einem Absolute-Return-Ansatz zu einem dreistufigen Veranlagungsansatz mit einer strategischen Asset Allocation, einer taktischen Asset Allocation sowie einem aktiven Portfoliomanagement. (TZ 14)
- Die nachfolgende Tabelle zeigt – ausgehend von der ersten strategischen Asset Allocation vom April 2021 – die vom Direktorium der OeNB im März 2023 und im Jänner 2024 beschlossenen wesentlichen Änderungen der Veranlagungskategorien der strategischen Asset Allocation sowie deren tatsächliche Verteilung: (TZ 15)

Tabelle: Strategische Asset Allocation (SAA) und tatsächliche Verteilung der Veranlagungskategorien, 2021 bis 2024

Veranlagungskategorien	Veranlagungs- volumen	SAA	Bandbreiten		tatsächliche Verteilung	
			Minimum	Maximum		
	in Mio. EUR		in %		in Mio. EUR	in %
Direktoriumsbeschluss im April 2021					30. Dezember 2022	
Staatsanleihen	20.400	80,0	62,5	87,5	18.991	80,5
Unternehmensanleihen	1.913	7,5	5,0	15,0	1.632	6,9
Aktien	3.188	12,5	7,5	17,5	2.938	12,5
Sonstiges	–	–	–	10,0	15	0,1
Summe	25.500	100,0	–	–	23.577	100,0
Direktoriumsbeschluss im März 2023					29. Dezember 2023	
Staatsanleihen	17.400	75,0	55,0	85,0	18.002	74,5
Unternehmensanleihen	2.552	11,0	6,0	16,0	2.704	11,2
Aktien	3.248	14,0	9,0	19,0	3.454	14,3
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	23.200	100,0	–	–	24.162	100,0

Veranlagungskategorien	Veranlagungs- volumen	SAA	Bandbreiten		tatsächliche Verteilung	
			Minimum	Maximum		
	in Mio. EUR	in %			in Mio. EUR	in %
Direktoriumsbeschluss im Jänner 2024					28. Juni 2024	
Staatsanleihen	7.500	60,0	50,0	70,0	7.548	59,1
Unternehmensanleihen	2.500	20,0	15,0	20,0	2.538	19,9
Aktien	2.500	20,0	15,0	20,0	2.687	21,0
Sonstiges	–	–	–	10,0	2	0,0
Summe	12.500	100,0	–	–	12.775	100,0

Rundungsdifferenzen möglich

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

- Zu den wesentlichen Veränderungen der strategischen Asset Allocation und der tatsächlichen Verteilung des Veranlagungsportfolios zählten im Zeitraum April 2021 bis Jänner 2024 neben der Reduktion des geplanten Veranlagungsvolumens von 25,500 Mrd. EUR um 51 % auf 12,500 Mrd. EUR vor allem
 - der Anstieg des maximal zulässigen Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien am Veranlagungsvolumen (von 15 % bzw. 17,5 % auf jeweils 20 %) sowie
 - der Anstieg des tatsächlichen Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien am Veranlagungsvolumen (Unternehmensanleihen: von 6,9 % auf 19,9 %; Aktien: von 12,5 % auf 21 %). (TZ 15)
- Im März 2023 führte die OeNB einen Review der im April 2021 beschlossenen strategischen Asset Allocation durch. Aus Sicht der OeNB machte insbesondere die Risikodeckung, die wegen der Veranlagungsverluste im Jahr 2022 reduziert war, eine Änderung der strategischen Asset Allocation zwingend notwendig. Auch die externen langfristigen Kapitalmarkterwartungen hatten sich durch die Marktentwicklungen des Jahres 2022 deutlich verändert. Daher beschloss das Direktorium der OeNB am 28. März 2023, das SAA-Volumen von 25,500 Mrd. EUR auf 23,200 Mrd. EUR zu verringern. Der Anteil der Unternehmensanleihen und Aktien erhöhte sich von 7,5 % bzw. 12,5 % auf 11 % bzw. 14 %, während jener der Staatsanleihen von 80 % auf 75 % sank. (TZ 15)
- Im Jänner 2024 veränderte die OeNB ihre seit 28. März 2023 geltende strategische Asset Allocation grundlegend, obwohl eine strategische Asset Allocation – auch gemäß den „übergeordneten Prinzipien der SAA“ – über einen mehrjährigen Zeitraum konstant gehalten werden soll und grundsätzlich keine unterjährigen Anpassungen vorgesehen waren. Laut OeNB nahm sie diese Änderungen vor, weil die Verluste aus der Geld- und Währungspolitik im Jahr 2023 den Risikoappetit bzw. die Risikodeckung der OeNB reduziert und das steigende Zinsniveau eine stärkere Berücksichtigung von Finanzierungskosten erfordert hatten. Die am 26. Jänner 2024 vom Direktorium der OeNB beschlossene strategische Asset Allocation sah eine massive Reduktion des SAA-Volumens von 23,200 Mrd. EUR auf 12,5 Mrd. EUR vor, die bis Ende Februar 2024 durch Verkäufe von Wertpapieren abzuschließen war. Neben dem deutlich reduzierten Veranlagungsvolumen waren die Erhöhung des Anteils der Unternehmensanleihen und Aktien von bisher 11 %

bzw. 14 % auf jeweils maximal 20 % und die gleichzeitige Verminderung der Staatsanleihen von 75 % auf 60 % wesentliche Änderungen im Vergleich zur strategischen Asset Allocation vom März 2023; dies mit dem Ziel, die höheren Ertragspotenziale von Unternehmensanleihen und Aktien zu nutzen.

Die im Jänner 2024 festgelegte strategische Asset Allocation war nicht langfristig angelegt, sondern nur für das Jahr 2024 vorgesehen. (TZ 15)

f. Welche Veranlagungsrichtlinien und -strategien kennt die OeNB im Rahmen der Eigenveranlagung und welches Direktoriumsmitglied ist für diese Veranlagungsrichtlinien und -strategien verantwortlich?

Im überprüften Zeitraum (2019 bis 2023) kamen zwei grundsätzliche Veranlagungsstrategien zur Anwendung:

- Die Veranlagungs- und Risikomanagementstrategie der OeNB folgte bis ins Jahr 2021 dem Absolute-Return-Ansatz, der auf die Verstetigung des Veranlagungsergebnisses und – in jedem Jahr – auf die Vermeidung eines Verlustausweises fokussiert war. (TZ 4)
- Im Jahr 2021 beschloss die OeNB ein neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept, das auf ein längerfristig stabiles Veranlagungsportfolio ausgerichtet war, von dem taktische Abweichungen zulässig waren. Die OeNB ermittelte auf Basis von Ertragsanforderungen und Risikoaspekten ein Benchmark-Portfolio. Von dieser strategischen Asset Allocation durfte innerhalb festgelegter Bandbreiten taktisch abgewichen werden, um zusätzliche Erträge zu generieren. Das Ergebnis dieser Abweichungen war die taktische Asset Allocation. Das tatsächliche Veranlagungsportfolio resultierte aus den Veranlagungsentscheidungen des Portfoliomanagements. In weiterer Folge waren eine jährliche Evaluierung und Anpassung der strategischen Asset Allocation (SAA-Review) vorgesehen. (TZ 4, TZ 14)
Die OeNB rechnete bei ihren Veranlagungen mit stärkeren jährlichen Ertragsschwankungen als beim Absolute-Return-Ansatz; dies u.a., weil der längere Veranlagungshorizont riskantere Veranlagungen erleichtert, da entstandene Verluste über einen längeren Zeitraum leichter aufzuholen sind, und weil mit dem neuen Konzept auch eine temporäre Unterdeckung von Risiken akzeptiert wird. (TZ 14)

Für die OeNB-interne Umsetzung des Absolute-Return-Ansatzes (bis ins Jahr 2021) bzw. des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementansatzes (ab 2021) waren vor allem die folgenden Veranlagungsvorgaben maßgeblich:

- Die „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“ galten im überprüften Zeitraum durchgehend und zielten auf ein gemeinsames Veranlagungsverständnis der OeNB mit ihren Beteiligungen ab, waren aber zur Zeit der Gebarungsüberprüfung noch nicht vollständig an das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 angepasst. Die Neuversionierung

im Juli 2023 umfasste im Wesentlichen nur eine Anpassung der Bezeichnungen der Fachabteilungen. Noch ausständig war insbesondere eine Konkretisierung des Geltungsbereichs. So waren laut OeNB die Sonderziehungsrechte, die Goldbestände und die Beteiligungen nicht vom Gültigkeitsbereich des Grundsatzdokuments umfasst. (TZ 3)

- Die Vorgabe HTR Legal Management war von Jänner 2019 bis Juni 2023 das zentrale Rahmenwerk der für die Veranlagungen der OeNB zuständigen Hauptabteilung Treasury und umfasste sämtliche Veranlagungssegmente der nicht-geldpolitischen Veranlagungen. Das HTR Legal Management wurde in diesem Zeitraum wiederholt novelliert, wobei die umfangreichsten Änderungen eine Folge des Umstiegs auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 waren. (TZ 3)
- Im Juli 2023 wurde das HTR Legal Management vom neuen „Regelwerk zum Investment- und Risikomanagementansatz“ abgelöst, wobei die Inhalte des HTR Legal Management in mehrere Nachfolgedokumente aufgesplittet und um weiterführende Regelungen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementansatz ergänzt wurden, z.B.:
 - „Bereichsvorschrift Investment- und Risikomanagement“ (u.a. Abbildung der Struktur der OeNB-Veranlagungen),
 - „Bereichsvorschrift Investmentstrategie“ (u.a. Darstellung des idealtypischen Prozesses der Veranlagungssteuerung),
 - „Bereichsvorschrift Finanzielle Risikomanagement Policy“ (u.a. Prinzipien zum finanziellen Risikomanagement, Risikostrategie und Risikomanagementprozess).
 (TZ 3)

Die Zuständigkeiten und Kompetenzen für die Beschlussfassung und für inhaltliche Abänderungen dieser wesentlichen OeNB-internen Veranlagungsvorgaben waren so ausgestaltet, dass sie letztlich dem Direktorium der OeNB als Kollegialorgan vorbehalten waren. (TZ 3)

g. Zu welchem Zeitpunkt oder in welchen Zeitpunkten – und auf wessen Betreiben – wurden in der OeNB die Veranlagungsrichtlinien sowie Strategien für die Eigenveranlagung geändert? Wer machte diesen Vorschlag? Welches Gremium wurde darüber informiert und gab es dazu (und falls ja, zu welchem Zeitpunkt) auch eine Information an das Finanzministerium?

Für das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept nahm die OeNB auf Initiative des Direktoriums erste konzeptionelle Arbeiten im Winter 2019/20 auf. In der Folge fanden Diskussionen zur Veranlagungsstrategie und zum Risikomanagement statt. Laut OeNB wurde unter Einbindung der Leitungen mehrerer Hauptabteilungen und gemeinsam mit den zuständigen Fachabteilungen ein gemeinsames Verständnis zum Zielbild erarbeitet sowie dessen operative Umsetzung geplant. Ein externer Berater beurteilte das entwickelte Gesamtkonzept positiv. (TZ 5)

Das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums informierte den Generalrat in dessen Sitzung am 15. Dezember 2020 darüber, dass an einer „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses gearbeitet“ wird. Im angenommenen Antrag des Direktoriums zu einer Reorganisation im Bereich Treasury wurden auch das vorgesehene neue Veranlagungskonzept und das künftige Zusammenspiel von strategischer und taktischer Asset Allocation erwähnt. (TZ 5)

Das Direktorium, das in die Analysen und Konzeptarbeiten laufend einbezogen war, fasste die Rahmenbeschlüsse zur grundlegenden Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts am 13. April 2021. (TZ 5)

Der Beschluss des neuen Konzepts bedurfte aufgrund seiner Einstufung als „Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik“ gemäß § 21 Nationalbankgesetz zu seiner Gültigkeit der Zustimmung des Generalrates. Nachdem dem Unterausschuss des Generalrates für Rechnungslegung und interne Kontrollsysteme am 22. April 2021 die grundlegenden Änderungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vorgestellt worden waren, nahm der Generalrat den Antrag zum Beschluss des neuen Konzepts in seiner Sitzung am 1. Juli 2021 an. Damit trat das neue Konzept in Kraft.

Der vom Finanzministerium entsandte Stellvertreter des Staatskommissärs nahm sowohl an der Sitzung des Generalrates am 15. Dezember 2020 (Ankündigung der „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses“) als auch an jener am 1. Juli 2021 (Genehmigung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts) teil. Er verfasste jeweils einen zusammenfassenden Bericht, der auch die Informationen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept beinhaltete und per E-Mail an mehrere Stellen im Finanzministerium – darunter auch das Büro des Bundesministers für Finanzen – versendet wurde. (TZ 5)

h. In welchen Punkten wurden die Veranlagungsrichtlinien bzw. die Strategie inhaltlich verändert? Wie haben sich die inhaltlichen Änderungen betraglich auf den Verlust ausgewirkt?

Das von der OeNB im Jahr 2021 beschlossene und umgesetzte neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept sah insbesondere folgende grundsätzlichen Anpassungen vor: (TZ 4)

- Umstellung vom Absolute-Return-Ansatz auf eine längerfristig stabilere strategische Asset Allocation mit einer kurzfristig volatileren taktischen Asset Allocation,
- Definition von drei Steuerungsebenen: SAA-Benchmarks zuzüglich Bandbreiten zur Sicherstellung von Mindest- und Maximalveranlagungen in den drei Veranlagungskategorien Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Aktien; TAA-Benchmarks für



potenzielle taktische Abweichungen von der strategischen Asset Allocation und ein Portfoliomanagement zur Reaktion auf kurzfristige Marktentwicklungen,

- Auflösen des Overlay Managements in den Masterfonds A200 (Pensionsreserve) und D300 (Devisenreserve) zur Umsetzung der strategischen Asset Allocation über den längerfristigen Veranlagungshorizont,
- Erneuerung des Risikomanagements mittels Einführung des jährlich festzulegenden Risikoappetits durch das Direktorium,
- aufbau- und ablauforganisatorische Schärfung von Zuständigkeiten der involvierten Organisationseinheiten, um insbesondere aktuelle Compliance-Anforderungen zu erfüllen,
- Adaptierung der Gremienstruktur mit Ablöse des Investmentkomitees durch neue Komitees für die strategische und die taktische Asset Allocation sowie mit Anpassungen des beibehaltenen Risikokomitees,
- Evaluierung systemtechnischer Anpassungs- und Erweiterungserfordernisse in Vorbereitung eines mehrjährigen Implementierungsprojekts, in den Bereichen Risikomanagement, Portfolioführung und Performancemessung.

Eine verlässliche Aussage über die Auswirkungen der inhaltlichen Änderungen auf die Höhe der Veranlagungsergebnisse der OeNB bei ihren Eigenveranlagungen war nicht möglich, da nicht bekannt war, wie die Veranlagungen der OeNB ohne Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts im Jahr 2021 in den Folgejahren im Hinblick auf ihre Struktur, ihre Veranlagungskategorien und die veranlagten Beträge ausgestaltet gewesen wären. Auch ohne Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts wären die Veranlagungen der OeNB im überprüften Zeitraum nicht unverändert geblieben. Weiters waren mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept für die Eigenveranlagungen nicht nur das negative Veranlagungsergebnis im Jahr 2022 (2,271 Mrd. EUR), sondern auch die positiven Veranlagungsergebnisse der Jahre 2021 (1,073 Mrd. EUR) und 2023 (1,276 Mrd. EUR) verbunden. (TZ 23)

Zusätzlich ist zu beachten, dass ein Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept „nur“ den Rahmen für Veranlagungen bildet, innerhalb dessen unterschiedliche Veranlagungsentscheidungen getroffen werden können.

i. Ab welchem Zeitpunkt und warum hat die OeNB im Rahmen der Eigenveranlagung auch mit Aktien gehandelt?

Die OeNB begann bereits im Jahr 1993, in Aktien zu veranlagen, da sie Aktien als grundsätzlich geeignet zur „Ertrags- und Risikodiversifikation“ in langfristigen Veranlagungsportfolios erachtete. Soweit der OeNB „erinnerlich“, erfolgten diese Veranlagungen bis ins Jahr 2022 nur in fremdverwalteten Mandaten der nachfolgenden Masterfonds:

- Masterfonds D300 (Veranlagungssegment Eigenbestand),
- Masterfonds A200 (Veranlagungssegment Pensionsreserve),
- Masterfonds C100 (Veranlagungssegment Jubiläumsfonds zugunsten der FTE-Nationalstiftung). (TZ 44)

Im Jahr 2022 erweiterte die OeNB ihre Veranlagung in Aktien im Veranlagungssegment Eigenbestand um drei fremdverwaltete Aktien-Spezialfonds und im Jahr 2023 um fünf Aktien-ETFs, wobei sie einen dieser ETFs im Oktober 2023 wieder verkaufte. Im Zuge des SAA-Reviews im Jänner 2024 beendete die OeNB die Veranlagung in Aktien-Spezialfonds (und entnahm die veranlagten Mittel), löste diese jedoch wegen einer möglichen Wiederverwendung nicht auf. Die Veranlagung in den vier Aktien-ETFs setzte sie fort. (TZ 44)

Durch diese Entwicklung stieg der Anteil der tatsächlichen Veranlagung in Aktien an den Eigenveranlagungen in den Jahren 2019 bis 2023 von 4 % auf 14 % und im Masterfonds C100 von 12 % auf 18 %. In der im Jänner 2024 beschlossenen Portfoliozusammensetzung (strategische Asset Allocation) war ein Aktienanteil von bis zu 20 % vorgesehen. Gemäß der von der Oesterreichischen Kontrollbank AG bei den Pensionskassen angewendeten Definition entsprach die OeNB mit diesem Anteil einem „konservativen“ Veranlagungstyp. (TZ 45)

j. Gibt es eine Begründung, warum die OeNB im Rahmen ihrer Eigenveranlagung (also nicht innerhalb ihres Mandats im EZB-System) mit Aktien handelt?

Die OeNB begründete dies damit, dass die Nutzung geldpolitischer Instrumente den Entscheidungen des EZB-Rates als oberstem Beschlussorgan der EZB obliege. Bei den vom EZB-Rat beschlossenen Operationen seien z.B. Staatsanleihen im Rahmen des „asset purchase programme“ und des „pandemic emergency purchase programme“ angekauft worden. Da kein Beschluss des EZB-Rates zum Kauf von Aktien vorlag, nahm die OeNB keine geldpolitischen Veranlagungen in Aktien vor. (TZ 44)

k. Bestehen Interessen- oder Zielkonflikte, soweit die OeNB einerseits im Rahmen ihrer Eigenveranlagung Finanzinvestitionen (-vermögen) hält und in diese zusätzlich investiert und andererseits aber finanz-/geldmarktstabilisierende Maßnahmen in der Krise setzen muss?

Die Zentralbanken des Eurosystems müssen gewährleisten, dass sie bei den nicht-geldpolitischen Veranlagungen keine vertraulichen geldpolitischen Informationen nutzen. In Umsetzung dieser Vorgabe der EZB erließ die OeNB im Jänner 2021 ein detailliertes Regelwerk zur organisatorischen, personellen und systemtechnischen Trennung zwischen ihren geldpolitischen und nicht-geldpolitischen Veranlagungen („Chinese Wall“). Die tatsächliche Umsetzung dieser Trennung wurde im überprüften Zeitraum weder durch die EZB noch durch eine interne Einrichtung der OeNB (z.B. die Interne Revision oder das Referat Compliance) vor Ort geprüft. (TZ 11)

Wiewohl die EZB ihre Ratssitzungen bereits mehrere Monate im Voraus ankündigte und die OeNB-internen Vorbereitungen für den SAA-Review 2023 einige Monate dauerten, war der rechtzeitige Beschluss der neuen strategischen Asset Allocation und des Risk Appetite Statements im März 2023 laut OeNB letztlich nur durch einen „Breach“ der siebentägigen Sperrfrist vor der damaligen EZB-Ratssitzung möglich. (TZ 12)

Wertpapiere, die sich auf einer sogenannten Blacklist der EZB befanden, durften die Zentralbanken des Eurosystems bei ihren nicht-geldpolitischen Veranlagungen nicht kaufen. Befanden sich diese Titel bei Aufnahme auf die Blacklist bereits im Veranlagungsbestand, mussten sie nicht verkauft werden, durften aber nach einem allfälligen Verkauf nicht wieder gekauft werden. Laut OeNB war die Blacklist der EZB streng vertraulich und konnte daher auch nicht bei der indirekten (ausgelagerten) Veranlagung berücksichtigt werden. Aus Sicht der OeNB durften ihre Bediensteten, die im Rahmen der indirekten Veranlagung ein Mandat in einem Masterfonds innehatten, Wertpapiere kaufen, die sich auf der Blacklist befanden. Eine Information an die EZB über diese Herangehensweise erachtete die OeNB als nicht erforderlich. Am 12. Oktober 2023 waren 38 % des Euro-Portfolios der direkt von der OeNB gehaltenen Veranlagungen und 79 % bzw. 74 % im Bestand der Masterfonds D300 und A200 auf der Blacklist der EZB. (TZ 13)

2. Funktionieren der internen Verfahren im Hinblick auf Risikomanagement und Governance

Die obersten Entscheidungsgremien für das Veranlagungs- und Risikomanagement waren der Generalrat und das Direktorium. Dem Generalrat der OeNB oblag u.a. die Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik, darunter auch die Grundstruktur der Veranlagungsstrategie. Das Direktorium fasste Beschlüsse zur Veranlagung und zum Risikomanagement, z.B. strategische Asset Allocation, Investmentvolumen und risikorelevante Vorgaben. (TZ 7)

Unterhalb des Direktoriums war die Verantwortung für das Veranlagungs- und Risikomanagement auf mehrere Organisationseinheiten in zwei Ressorts aufgeteilt:

- Für die Veranlagungen war primär die Hauptabteilung Treasury im Ressort II (Treasury, Personal und Rechnungswesen) zuständig. Ihrer Abteilung Markt oblag die Ausarbeitung von Vorschlägen für die Veranlagungsstrategie und die operative Veranlagung. Die Abteilung Back Office hatte vor allem die Erfüllung der von der Abteilung Markt abgeschlossenen Geschäfte sicherzustellen und Kontrollen durchzuführen. (TZ 7)
- Für das diesbezügliche Risikomanagement war vor allem die Abteilung Risikomanagement im Ressort I (Zahlungsverkehr, Finanzbildung, IT und Infrastruktur) zuständig. Bei den Veranlagungen der OeNB umfasste dies Aufgaben wie die Identifikation, Bewertung, Begrenzung und Überwachung der finanziellen Risiken der Veranlagungen und die Risikoberichterstattung. Der Abteilung Risikomanagement oblag auch die Bereitstellung der Kosten- bzw. Aufwandsinformationen zur (jährlichen) Anpassung der Risikovorsorgen für finanzielle Risiken. (TZ 7)

Der zur Zeit der Gebarungsüberprüfung bestehenden Organisationsstruktur im Risikomanagement waren im überprüften Zeitraum mehrere Änderungen vorangegangen. Dieser Änderungsbedarf ergab sich vor allem dadurch, dass sowohl der Wirtschaftsprüfer als auch die Interne Revision der OeNB die Organisation 2019 und 2020 kritisiert hatten, weil das Risikomanagement nicht ausreichend unabhängig von risikonehmenden Organisationsbereichen (wie Treasury) war. So war das Risikomanagement für die Eigenveranlagungen bis ins Jahr 2021 auf zwei Organisationseinheiten aufgeteilt und bis ins Jahr 2023 nicht in einem – vom Treasury getrennten – Ressort gebündelt. Bis 2023 stärkte die OeNB die Unabhängigkeit des Risikomanagements mit mehreren Reorganisationsschritten, durch die sie die Aufgaben des Risikomanagements in der Abteilung Risikomanagement zusammenführte. (TZ 48)

An den Entscheidungen im Veranlagungs- und Risikomanagement der OeNB waren verschiedene Gremien beteiligt, die zum Teil das Direktorium direkt unterstützten. Dazu zählten vor allem das nicht beschlussfassende Asset-Liability-Abstimmungs-

Meeting (ALA-Meeting) und drei beschlussfassende Komitees: das Risikokomitee, das Komitee für die strategische Asset Allocation (SAA-Komitee) und das Komitee für die taktische Asset Allocation (TAA-Komitee). (TZ 8)

Das Zusammenwirken dieser Entscheidungsorgane und Gremien sowie die diesbezüglichen internen Verfahren funktionierten grundsätzlich, zeigten aber u.a. auch die nachfolgenden Schwächen, die behoben werden müssen:

- Die OeNB setzte erst im März 2023 Steuerungsmaßnahmen gegen die veränderten Marktbedingungen, die im Jahr 2022 zu hohen Veranlagungsverlusten und einer Verminderung der Risikodeckung geführt hatten. Auch Mitglieder des Generalrates der OeNB sahen die späte Einleitung von Maßnahmen kritisch und forderten Überprüfungen in kürzeren Abständen, um aktuelle Entwicklungen berücksichtigen zu können. (TZ 15)
- Die OeNB setzte ihr neues Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept im Jahr 2021 um, obwohl ihre IT-Systemlandschaft die dafür erforderlichen Anforderungen nicht erfüllte. Die Umsetzung erfolgte zum Teil ohne die dafür notwendigen Daten bzw. unter Nutzung des bestehenden veralteten Systems. Die OeNB setzte Übergangslösungen ein, um die wichtigsten Anforderungen abzudecken. Diese Vorgehensweise war mit operationellen Risiken behaftet, die die OeNB bewusst akzeptierte. So setzte sie z.B. bei der Herleitung der strategischen Asset Allocation vorerst kein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Ertrag-Risiko-Verhältnisses ein. Dadurch bestand die Gefahr einer aus Ertrags- und Risikosicht ineffizienten strategischen Asset Allocation, die erst in den Folgejahren durch den Einsatz eines selbst definierten Modells verringert wurde. (TZ 14, TZ 17)

Die Systemausstattung und das Steuerungsinstrumentarium, deren Erweiterung und Anpassung für das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept auch ein externes Beratungsunternehmen als notwendig sah, waren auch drei Jahre nach dem Beschluss noch nicht ausreichend auf das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept ausgerichtet. (TZ 14)

Dies lag vor allem daran, dass die OeNB kein vollintegriertes System fand, das alle ihre Anforderungen erfüllte. Daher beschloss sie eine Neustrukturierung und Neuplanung des Projekts: Die Anforderungen sollten nun durch mehrere, spezialisierte Systeme abgedeckt werden. Zur Zeit der Gebarungsüberprüfung ging die OeNB davon aus, dass sich der Projektabschluss von Mitte 2024 auf Ende 2026 verschieben wird. (TZ 17)

- Das Berichtswesen der OeNB zum Veranlagungsbestand und zur Performance bot einen eingeschränkten Informationsgehalt und wies Mängel auf, z.B. unvollständige bzw. verzögerte Darstellung des Veranlagungsbestands sowie fehlende Darstellung der tatsächlichen Performance der Veranlagungskategorien in Masterfonds. Der nötige Neuaufsatz des Berichtswesens war auch am Ende der Gebarungsüberprüfung noch ausständig. (TZ 18)



- Im November 2023 hielt die Abteilung Risikomanagement zum Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus 2021 fest, dass das aktuelle Konzept „im Gesamtblick auf 4 Dimensionen sehr problematisch“ sei:
 - kostendeckende strategische Asset Allocation nur mit hohem Risiko realisierbar,
 - unzureichende Risikodeckung aufgrund der Verluste aus der Geldpolitik,
 - zu kurzer Veranlagungshorizont sowie
 - ungeeignete IT-Systeme und Prozesse. (TZ 15)

3. Wahrnehmung der Eigentümer- und Aufsichtsrechte durch das Finanzministerium

a. Wann wurde der Staatskommissär über die Änderung der Veranlagungsrichtlinien bzw. -strategie unterrichtet und wurde diese Information an das Finanzministerium und den zuständigen Bundesminister für Finanzen weitergetragen?

Das für Veranlagungen zuständige Mitglied des Direktoriums informierte den Generalrat in dessen Sitzung am 15. Dezember 2020 darüber, dass an einer „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses gearbeitet“ wird. Im angenommenen Antrag des Direktoriums zu einer Reorganisation im Bereich Treasury wurden auch das vorgesehene neue Veranlagungskonzept und das künftige Zusammenspiel von strategischer und taktischer Asset Allocation erwähnt. (TZ 5)

Das Direktorium, das in die Analysen und Konzeptarbeiten laufend einbezogen war, fasste die Rahmenbeschlüsse zur grundlegenden Änderung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts am 13. April 2021. Nachdem dem Unterausschuss des Generalrates für Rechnungslegung und interne Kontrollsysteme am 22. April 2021 die grundlegenden Änderungen des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts vorgestellt worden waren, nahm der Generalrat den Antrag zum Beschluss des neuen Konzepts in seiner Sitzung am 1. Juli 2021 an. Damit trat das neue Konzept in Kraft. (TZ 5)

Der vom Finanzministerium entsandte Stellvertreter des Staatskommissärs nahm sowohl an der Sitzung des Generalrates vom 15. Dezember 2020 (Ankündigung der „Neugestaltung des Veranlagungs- und Risikoprozesses“) als auch an jener vom 1. Juli 2021 (Genehmigung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts) teil. Er verfasste jeweils einen zusammenfassenden Bericht, der auch die Informationen zum neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept beinhaltete und per E-Mail an mehrere Stellen im Finanzministerium – darunter auch das Büro des Bundesministers für Finanzen – versendet wurde. (TZ 5)

b. Ab welchem Zeitpunkt wusste das Finanzministerium über die Änderungen der Veranlagungsrichtlinien bzw. der -strategie Bescheid?

Laut Finanzministerium erhielt es die Informationen über die Änderungen der Veranlagungsrichtlinien bzw. der Veranlagungsstrategie nicht gesondert, sondern aus Berichten zu den Sitzungen des Generalrates der OeNB, an denen der Staatskommissär bzw. sein Stellvertreter teilnahmen; siehe Antwort zu Punkt a. (TZ 5)

c. Hat das Finanzministerium die Änderungen der Veranlagungsrichtlinien bzw. der -strategie in der OeNB in irgendeiner Art und Weise beeinsprucht oder kommentiert?

Das Finanzministerium beurteilte die Änderungen in der Veranlagungsstrategie als plausibel. Es begründete dies vor allem damit, dass das Risiko „fast unverändert“ blieb, während die Ertragserwartung stieg. Weiters erklärte das Finanzministerium, dass es „bei der Veranlagungsstrategie der OeNB keine Rolle“ spiele, „da die OeNB weisungsfrei und vom Bund unabhängig ist und der Bundesminister für Finanzen daher keine rechtliche Möglichkeit hat, in die Geschäftspolitik der OeNB einzugreifen. Die Information des Finanzministeriums erfolgte in den Generalratssitzungen, nicht jedoch gesondert.“ (TZ 5)

d. Wann erfuhr der Bundesminister für Finanzen selbst erstmals von den Verlusten?

Im Verlauf des Jahres 2022 berichtete die OeNB ihrem Generalrat in dessen Sitzungen wiederholt über die Entwicklung ihrer Veranlagungen und die zunehmend negativen Erwartungen. Dabei verschlechterte sich die Prognose zunehmend. An den Sitzungen des Generalrates nahmen – außer am 24. Oktober 2022 – auch der vom Finanzministerium entsandte Staatskommissär (Leitung der Sektion III im Finanzministerium) bzw. sein Stellvertreter (Stellvertretung der Leitung der Sektion III im Finanzministerium) teil. Der Stellvertreter des Staatskommissärs übermittelte seine Berichte über die Sitzungen des Generalrates u.a. auch an das Büro des Bundesministers für Finanzen. (TZ 31)

Zusätzlich zur Information über den Generalrat wurde das Finanzministerium auskunftsgemäß auch bei anderen Gelegenheiten über die negative Entwicklung der Veranlagungen informiert. Bei einem Termin des Präsidenten des Generalrates und von zwei Mitgliedern des Direktoriums der OeNB am 29. November 2022 im Finanzministerium sei der Finanzminister mündlich über das voraussichtliche Geschäftsergebnis 2022 informiert worden. (TZ 31)

e. Welche Schritte wurden im Finanzministerium nach Bekanntwerden der Verluste gesetzt?

Zu seinen Möglichkeiten, Einfluss auf die Veranlagungen der OeNB und deren wirtschaftliche Entwicklung zu nehmen, führte das Finanzministerium aus, dass die OeNB weisungsfrei und vom Bund unabhängig ist und es keine rechtliche Möglichkeit für das Finanzministerium gibt, in die Geschäftspolitik der OeNB einzugreifen. Das Finanzministerium sah auch keinen Mehrwert einer auf Verlangen des Staatskommissärs einberufenen Sitzung des Generalrates oder einer auf Verlangen des Finanzministers abzuhaltenden außerordentlichen Generalversammlung, da der Generalrat mehrmals im Jahr tagte und es aus Sicht des Finanzministeriums keine Zweifel an der ausreichenden Information der Mitglieder des Generalrates gab. (TZ 31)

Das Finanzministerium stand ab 2023 im regelmäßigen Austausch mit der OeNB hinsichtlich der Beurteilung, ob bzw. wann das Grundkapital zur Hälfte aufgezehrt wird und daher eine außerordentliche Hauptversammlung gemäß Aktiengesetz einzuberufen ist. (TZ 32)

f. Welche Auswirkungen haben die Veranlagungsverluste der OeNB auf die Dividen- denabfuhr an den Staatshaushalt für das aktuelle und die kommenden fünf Jahre?

Gemäß § 69 Abs. 3 Nationalbankgesetz erhält der Bund 90 % des nach Zuführung zur Pensionsreserve verbleibenden Reingewinns der OeNB. Zusätzlich steht dem Bund als Aktionär eine Dividende von bis zu 10 % seines Anteils am Grundkapital (12 Mio. EUR) zu. Die genaue Höhe der Dividende und die Verwendung des verbleibenden Gewinns beschließt die Generalversammlung. Die folgende Übersicht zeigt den Gewinnanteil des Bundes sowie die an den Bund ausgeschüttete Dividende für die Jahre 2019 bis 2023: (TZ 32)

Tabelle: Gewinnaufteilung, 2019 bis 2023

	2019	2020	2021	2022	2023
	in Mio. EUR				
verbleibender Reingewinn gemäß § 69 Abs. 3 Nationalbankgesetz	236,32	8,78	63,54	–	–
<i>davon</i>					
90 % Gewinnanteil des Bundes	212,68	7,90	57,19	–	–
Dividende an den Bund	1,20	0,60	1,20	–	–
Gewinnanteil des Bundes und Dividende	213,88	8,50	58,39	–	–

Quelle: OeNB

Der Gewinnanteil des Bundes und seine Dividende gingen im überprüften Zeitraum stark zurück. Betrug sie für das Jahr 2019 fast 214 Mio. EUR, so erhielt der Bund für das Jahr 2022 aufgrund eines ausgeglichenen Jahresergebnisses und für das Jahr 2023 aufgrund eines Bilanzverlusts von 2,062 Mrd. EUR weder einen Gewinnanteil noch eine Dividende. (TZ 32)

Im Jahr 2023 war das geschäftliche Ergebnis der OeNB deutlich von den negativen Entwicklungen in der Geldpolitik – vorwiegend aufgrund der Leitzinsanhebungen der EZB – geprägt. Solange den längerfristig niedrigen Zinserträgen aus der Verzinsung der Wertpapiere für geldpolitische Zwecke hohe Zinsaufwendungen aus der Verzinsung der Einlagen von Kreditinstituten infolge der Leitzinserhöhungen gegenüberstehen, war aus Sicht der OeNB weiterhin mit negativen Nettoergebnissen aus der Geldpolitik zu rechnen. (TZ 32)

Berechnungen der OeNB vom Oktober 2023 zur wirtschaftlichen Entwicklung bis einschließlich 2025 zeigten – unter Berücksichtigung des Verlustvortrags aus Vorperioden – auch weiterhin einen steigenden Bilanzverlust. Angesichts dessen war für die Folgejahre weder mit einem Gewinnanteil noch mit einer Dividende für den Bund zu rechnen. (TZ 32)

Im März 2024 gab das Direktorium der OeNB in einer Pressekonferenz anlässlich der Präsentation des Geschäftsberichts 2023 bekannt, dass die OeNB auch für die kommenden Jahre hohe Verluste erwarte – weswegen auch weiterhin keine Dividenden an die Republik fließen würden. Mit Zahlungen an den Eigentümer rechne die OeNB erst ab den späten 2030er Jahren nach der Abdeckung der angelaufenen Verluste. (TZ 32)

Schlussempfehlungen

61 Zusammenfassend empfahl der RH:

Oesterreichische Nationalbank (OeNB)

- (1) Die „Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe“ wären vollständig an das neue Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept aus dem Jahr 2021 anzupassen. Dabei wäre insbesondere der Geltungsbereich des Regelwerks betreffend die Sonderziehungsrechte, Goldbestände und Beteiligungen festzulegen. (TZ 3)
- (2) Bei der Festlegung allgemeiner Grundsätze der Geschäftspolitik, die gemäß § 21 Nationalbankgesetz der Beschlussfassung durch den Generalrat vorbehalten ist – wie der Beschluss eines neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts –, wäre nicht bereits vor Zustimmung durch den Generalrat mit Maßnahmen zur Umsetzung der zu beschließenden Geschäftspolitik zu beginnen. (TZ 5)
- (3) Ein Konzept zur Sicherstellung der laufenden Fort- und Weiterbildung der mit den Veranlagungen der OeNB und deren Risikomanagement betrauten Bediensteten wäre zu erstellen. Darüber hinaus wären regelmäßig ihre Fähigkeiten und Kompetenzen zu überprüfen, um etwaige operationelle Risiken frühzeitig erkennen und minimieren zu können. (TZ 7)
- (4) Bei der Schaffung neuer Gremien wäre darauf zu achten, dass die entsprechenden Regelwerke (z.B. die jeweilige Geschäftsordnung) zeitnah erstellt werden. (TZ 8)
- (5) In dem internen Regelwerk zur „Chinese Wall“ wäre explizit vorzusehen, dass grundsätzlich im Bereich Veranlagungen der OeNB tätige Bedienstete, die kurzfristig im Bereich geldpolitische Veranlagungen eine Notfallvertretung übernehmen, in diesem Zeitraum nicht in die TAA-Prozesse (**TAA** = taktische Asset Allocation) involviert werden. (TZ 11)
- (6) Zur Vermeidung einer missbräuchlichen Verwendung von Informationen aus der Geldpolitik wäre für die Veranlagungen der OeNB die kombinierte IT-Benutzerrolle zu löschen bzw. wäre zumindest weiterhin technisch sicherzustellen, dass sie nicht benutzt werden kann. (TZ 11)

- (7) Sämtliche Aspekte der organisatorischen, personellen und systemtechnischen Umsetzung der Vorkehrungen zur „Chinese Wall“ zwischen den geldpolitischen und den nicht-geldpolitischen Veranlagungsbereichen wären durch die Interne Revision der OeNB – unter Einbindung des Referats Compliance und eventuell mit systemtechnischer Unterstützung der für die IT zuständigen Organisationseinheiten – vor Ort überprüfen zu lassen. (TZ 11)

- (8) Zur Vermeidung von Interessenkonflikten wären veranlagungsrelevante Entscheidungen so zu planen und zu treffen, dass ein „Breach“ der festgelegten Sperrfrist vor einer geldpolitischen Sitzung des Rates der Europäischen Zentralbank nicht notwendig wird. Sollte ein „Breach“ tatsächlich notwendig sein, wäre jedenfalls der in der OeNB vorgesehene Prozess einzuhalten. (TZ 12)

- (9) Zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur Vermeidung einer allfälligen Umgehung des Verbots der Europäischen Zentralbank, in bestimmte Wertpapiere zu veranlagen, wäre mit der Europäischen Zentralbank abzuklären und zu dokumentieren, ob die Blacklist in der indirekten Veranlagung der OeNB tatsächlich nicht gilt und ob sie auch von den in Master- und Spezialfonds eingesetzten Bediensteten der OeNB nicht berücksichtigt werden muss. (TZ 13)

- (10) Vor der Implementierung eines neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts wären die dafür notwendigen Rahmenbedingungen und Instrumente sicherzustellen, z.B. ein finanzmathematisches Modell zur Optimierung des Verhältnisses zwischen Ertrag und Risiko und eine auf das neue Konzept ausgerichtete Systemausstattung. Damit sollten die mit dem neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept verbundenen operationellen Risiken möglichst gering gehalten werden. (TZ 14)

- (11) Die taktisch zulässigen Abweichungen von der strategischen Asset Allocation wären künftig risikoorientiert herzuleiten. (TZ 15)

- (12) Bei Veränderung der Marktbedingungen, insbesondere wenn diese Auswirkungen auf die Risikodeckung haben, wären ehestmöglich eine Überprüfung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts und in der Folge Maßnahmen zur Veranlagungssteuerung einzuleiten, um die Einhaltung der Risikovorgaben jederzeit sicherstellen zu können. (TZ 15)

- (13) Zur weiteren Optimierung des Verhältnisses von Ertrag und Risiko wären die im Zuge der externen Validierung des Optimierungsmodells aufgezeigten Vorschläge zur Weiterentwicklung zeitnah zu prüfen und wie geplant spätestens bis zum nächsten SAA-Review (**SAA** = strategische Asset Allocation) im Jänner 2025 umzusetzen. (TZ 15)
- (14) Das Veranlagungs- und Risikomanagementkonzept wäre grundlegend zu überarbeiten. Dabei wäre sicherzustellen,
- dass die geplante Veranlungstätigkeit und das anzuwendende Risikomanagement aufeinander abgestimmt sind
 - und dass mögliche Veränderungen der Rahmenbedingungen (z.B. die Entwicklung des Zinsniveaus und der eigenen Finanzierungskosten oder das Schlagendwerden von geldpolitischen Risiken) sowie die durch Veranlungserträge abzudeckenden operativen Aufwendungen der OeNB angemessen berücksichtigt werden.
- Bei der Überarbeitung wären auch die zentralen Gesichtspunkte des Direktorsbeschlusses vom 4. Dezember 2023 zu beachten. (TZ 15)
- (15) Im Vorfeld der erforderlichen Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts und unter Berücksichtigung des im Jahr 2024 deutlich reduzierten SAA-Volumens wäre zu analysieren,
- welche der im gegenständlichen Bericht angeführten Veranlungssegmente für die OeNB unverzichtbar bzw. für die Erfüllung ihrer Aufgaben als Zentralbank erforderlich sind,
 - welches Volumen an Veranlungen grundsätzlich erforderlich ist, um die operativen Aufwendungen der OeNB abzudecken und
 - inwieweit es zur Erwirtschaftung von Veranlungserträgen ergänzende bzw. alternative Möglichkeiten gibt, die operativen Aufwendungen der OeNB – unter gesicherter Wahrung ihrer Unabhängigkeit – verlässlich und nachhaltig zu finanzieren.
- Dabei wären auch diesbezügliche Lösungen anderer Zentralbanken innerhalb und außerhalb des Eurosystems zu analysieren. (TZ 15)
- (16) Da Unternehmensanleihen – ähnlich wie Aktien – zu den potenziell risiko- aber auch ertragreicheren Veranlungskategorien der OeNB zählen, wäre sicherzustellen, dass die OeNB über ausreichende eigene Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlungen in Unternehmensanleihen verfügt. (TZ 15)

- (17) Angesichts des stark gestiegenen Anteils der indirekten Veranlagung und damit ihrer Bedeutung für die Veranlagungstätigkeit der OeNB wäre(n)
- ehestmöglich Maßnahmen zur Stärkung des Risikomanagements in der indirekten Veranlagung zu setzen, z.B. Risikolimits verstärkt einzusetzen oder die Abteilung Risikomanagement stärker zu involvieren,
 - darüber hinaus zu analysieren, welche Gründe für den Anstieg der indirekten Veranlagung in den letzten Jahren entscheidend waren (z.B. verstärkte Orientierung an risikoreicheren Veranlagungen zur Ertragssteigerung und/oder nicht ausreichendes Know-how der eigenen Bediensteten für wichtige Veranlagungskategorien),
 - und darauf basierend grundsätzlich und nachhaltig zu regeln, welche Veranlagungskategorien die direkte Veranlagung umfassen sollte und wie hoch der Anteil der indirekten Veranlagung sein sollte. (TZ 16)
- (18) Die Umsetzung des noch nicht abgeschlossenen Projekts zur erforderlichen Verbesserung der für das Portfoliomanagement bzw. die Portfolioanalyse, das Risikomanagement und das Berichtswesen benötigten IT-Systemlandschaft (Treasury Implementierungsprojekt TRIP) wäre – unter Berücksichtigung von Kosten-Nutzen-Abwägungen – zügig voranzutreiben. (TZ 17)
- (19) Die technische Infrastruktur für das Treasury wäre ehestmöglich an die im April 2021 beschlossene Veranlagungsstruktur anzupassen, um ein aussagekräftiges und verlässliches Veranlagungs- und Performance-Reporting zu gewährleisten und die bestehenden operationellen Risiken zu beseitigen. Dabei wären auch die vom RH aufgezeigten Mängel bei den Berichten zum Veranlagungsbestand und zur Performance zu berücksichtigen. (TZ 18)
- (20) Die IT-Infrastruktur wäre dahingehend anzupassen, dass jedenfalls für alle Veranlagungen, die Bedienstete der OeNB in der direkten oder indirekten Veranlagung tätigen, vor Abschluss der diesbezüglichen Handelsgeschäfte die Einhaltung der Vorgaben und Limits im Treasury-Programm einheitlich überprüft und sichergestellt wird. (TZ 19)
- (21) Im für die Auswahl der externen Asset Manager maßgeblichen Risikorahmenwerk wären zeitnah risikorelevante Knock-out-Kriterien zu definieren, die im Auswahlprozess anzuwenden sind. (TZ 20)

- (22) Angesichts des hohen Anteils der von OeNB-Bediensteten aktiv verwalteten Mandate im Masterfonds D300 wäre zu analysieren, für welche konkreten Veranlagungskategorien und in welchem Ausmaß die OeNB externe Asset Manager benötigt, inwieweit der Einsatz von OeNB-Bediensteten für die Verwaltung der Mandate in Masterfonds zweckmäßig ist und ob diese OeNB-Bediensteten nicht innerhalb der OeNB (in der direkten Veranlagung oder in anderen OeNB-Bereichen) tätig sein sollten. (TZ 21)
- (23) Ein Vergleich von indirekten Veranlagungen mit Masterfonds und externen Asset Managern einerseits und direkten Veranlagungen der OeNB andererseits wäre zumindest in jenen Veranlagungskategorien anzustellen, in die die OeNB sowohl direkt als auch indirekt veranlagt (z.B. Staatsanleihen). Dabei wären vor allem die Kosten zu berücksichtigen. (TZ 21)
- (24) Die schriftlichen Prozessvorgaben für das Monitoring externer Asset Manager wären laufend zu überprüfen und anzupassen, um damit eine standardisierte Prozessabwicklung sicherstellen zu können. (TZ 22)
- (25) Bei der Zusammensetzung der Veranlagungssegmente wäre auf eine ausgewogene Mischung von risikoärmeren und (bei vertretbarem Risiko) ertragreicheren Veranlagungskategorien zu achten. (TZ 24)
- (26) Bei der Umsetzung des Treasury Implementierungsprojekts TRIP wäre darauf zu achten, dass die OeNB auch für Spezialfälle über eine aussagekräftige Performanceberechnung verfügt, z.B. für Fonds, die die OeNB erst allmählich aufstockt, die aber sofort mit Gebühren belastet sind. (TZ 26)
- (27) Die technische Infrastruktur wäre dahingehend anzupassen, dass die Höhe der Veranlagungsergebnisse der einzelnen Veranlagungskategorien sowohl bei der direkten Veranlagung als auch bei der indirekten Veranlagung über Masterfonds ausgewertet werden kann. (TZ 30)
- (28) Forschungsprojekte wären ausschließlich über den originären Jubiläumsfonds zu finanzieren. Zuwendungen an den originären Jubiläumsfonds wären nur aus den Veranlagungserträgen der zweckgewidmeten Mittel und aus dem Bilanzgewinn der OeNB nach Abfuhr des Gewinnanteils an den Bund zu leisten, damit dieser nicht geschmälert wird. (TZ 36)
- (29) Für den Fall, dass der originäre Jubiläumsfonds aus Sicht der OeNB eine Finanzierung erfordert, die mit negativen Auswirkungen auf den Gewinnanteil des Bundes verbunden ist, wäre vor der diesbezüglichen Beschlussfassung zumindest eine schriftliche Stellungnahme des Bundes einzuholen. (TZ 36)

- (30) Die zur Zeit der Gebarungsüberprüfung bestehenden Erwägungen, das Overlay Management im Masterfonds C100 mit alternativen Methoden zur Risikobegrenzung und -steuerung zu ersetzen, wären als Anlass zu nehmen, um die Risiko- und Ertragserwartungen an die Veranlagungen im Masterfonds C100 zu überdenken und festzulegen. (TZ 38)
- (31) Die Strategie zu HTM-Wertpapieren (**HTM** = Held-to-Maturity) wäre laufend zu evaluieren, um darauf basierend beurteilen zu können, ob in Abhängigkeit vom jeweils aktuellen und prognostizierten Zinsumfeld ein erneuter Aufbau eines HTM-Bestands zur Ertragsverstetigung sinnvoll wäre. (TZ 43)
- (32) Bei der Einführung neuer Veranlagungskategorien bzw. -instrumente wäre sorgfältig abzuwägen, inwieweit deren Einsatz tatsächlich erforderlich ist bzw. längerfristig aufrechterhalten werden kann (z.B. aus Risikosicht). (TZ 44)
- (33) Aufgrund der deutlich gestiegenen Bedeutung der Veranlagung in Aktien, der vergleichsweise eingeschränkten Möglichkeiten der OeNB zur Steuerung der indirekten Veranlagung und des tendenziell höheren Risikos von Veranlagungen in Aktien wäre(n)
- zunächst zu analysieren und festzulegen, welcher Anteil der Veranlagung in Aktien für die OeNB tatsächlich erforderlich bzw. sinnvoll ist und ob dieser Anteil nicht ausschließlich in Aktien-ETFs (**ETF** = Exchange Traded Funds) zu halten ist,
 - bei einem weiterhin hohen oder steigenden Anteil jedenfalls die eigenen Kompetenzen und Analysemöglichkeiten für Veranlagungen in Aktien entsprechend auszubauen und
 - in weiterer Folge zu entscheiden, ob die Veranlagung in risikomäßig vertretbaren Aktien bzw. Aktien-ETFs mittelfristig nicht weitgehend im Rahmen der direkten Veranlagung erfolgen sollte, um so externe Abhängigkeiten bei einer derart wichtigen Veranlagungskategorie zu verringern. (TZ 45)
- (34) Die Vorgaben für die indirekte Veranlagung wären dahingehend anzupassen, dass die für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten stärker in die Erstellung und Änderung der risikorelevanten Anlagerichtlinien eingebunden sind; z.B. indem vor deren Beschluss zumindest eine Stellungnahme der für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten einzuholen ist. (TZ 47)
- (35) Forderungen des Wirtschaftsprüfers bzw. der Internen Revision der OeNB wäre zeitnah nachzukommen. (TZ 48)



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

-
- (36) Es wäre eine Prozessbeschreibung zu erstellen, welche die Nachverfolgung der vom SAA-Komitee infolge einer Second Opinion eingeleiteten Maßnahmen und den Eskalationsweg bei Auffassungsunterschieden zwischen den für die Veranlagungen und den für das Risikomanagement zuständigen Abteilungen klar regelt. (TZ 49)
- (37) Künftig wäre nicht nur das Kreditrisiko, sondern auch das Marktrisiko der Veranlagungen selbst und einheitlich zu berechnen, um dadurch Risikovor-sorgen gezielter einsetzen und die Abhängigkeit von Dienstleistern und der Qualität bzw. Eignung ihrer Leistungen minimieren zu können. (TZ 51)
- (38) Sowohl die Berechnung des Kreditrisikos als auch jene des Marktrisos wären in der Stressed-Variante sicherzustellen, z.B. durch Schaffung der dafür erforderlichen systemtechnischen Voraussetzungen. (TZ 52)
- (39) Gemäß dem Vorsichtsprinzip wäre künftig auf ausreichend konservative Risikomessmethoden zu achten; die OeNB sollte sich dabei nicht auf vergangene Krisensituationen beschränken, sondern auch noch nicht eingetretene, aber denkbare Krisensituationen berücksichtigen; auf einen identifizierten Änderungsbedarf wäre künftig mit einer unverzüglichen Anpassung der Methoden zu reagieren. (TZ 52)
- (40) Künftig wären die Risk Appetite Statements – zur Festlegung des Risikoappetits für die finanziellen Risiken der Veranlagungsbestände – zeitgerecht zu erstellen und in Kraft zu setzen. (TZ 54)
- (41) Künftig wären konkrete Schlüsselrisikoindikatoren (z.B. eine Aktienquote oder der Anteil der Veranlagung mit geringer Bonität) im Risk Appetite Statement zu berücksichtigen und zu überwachen. (TZ 54)
- (42) Beim Vorantreiben des noch nicht abgeschlossenen Projekts zur Verbesserung der IT-Systemlandschaft wäre auch eine vertiefte Risikobudgetierung auf Ebene der Veranlagungskategorien zu ermöglichen. (TZ 54)
- (43) Das Risk Appetite Statement wäre künftig zeitnah an eine sich verschlechternde Risikosituation anzupassen. (TZ 55)
- (44) Die akzeptierte Unterdeckung der geldpolitischen Risiken wäre kritisch zu überdenken und bei der erforderlichen Überarbeitung des Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts wären die geldpolitischen Risiken angemessen zu berücksichtigen. (TZ 55)

- (45) Das Playbook wäre künftig jährlich auf einen Anpassungsbedarf an das jeweils gültige Risk Appetite Statement zu überprüfen oder durch Regelungen im Risk Appetite Statement zu ersetzen. (TZ 56)
- (46) Mögliche Maßnahmen für eine Rückführung des Risikos in das Limit bzw. zur Beseitigung von Limitüberschreitungen (z.B. eine Volumensreduktion oder die Umschichtung von risikoreichen in risikoärmere Veranlagungskategorien) wären in die Regelwerke zum Umgang mit drohenden Überschreitungen des Maximalrahmens aufzunehmen. (TZ 56)
- (47) Sowohl die direkte als auch indirekte Veranlagung wären in die Ausnutzung der Länderkonzentrationslimite miteinzurechnen, um die Gefahr zu verringern, dass Ausfallsrisiken bei einzelnen Ländern unterschätzt werden. (TZ 57)
- (48) Nachhaltigkeitsrisiken wären zeitnah im Limitsystem zu berücksichtigen, um diese angemessen steuern zu können. (TZ 57)
- (49) Die Veranlagungslimite in den Risikovorgaben für die Anlagerichtlinien der indirekten Veranlagung wären zeitnah zu definieren und regelmäßig an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen. (TZ 58)
- (50) Es wäre sicherzustellen, dass die für das Risikomanagement zuständigen Organisationseinheiten der OeNB auch über Limitverletzungen in der indirekten Veranlagung zeitnah informiert werden und ihnen somit eine aktivere Rolle bei der Bewältigung der damit verbundenen Risiken ermöglicht wird. (TZ 58)
- (51) Bestehende Veranlagungen wären möglichst zeitnah abzubauen, wenn der Sitzstaat des Emittenten in der Delegierten Verordnung (EU) 2016/1675 der Europäischen Kommission vom 14. Juli 2016 als Hochrisikoland gelistet wird. Das Direktorium sollte die Fortführung einer solchen Veranlagung nur dann in Erwägung ziehen, wenn eine sorgfältige Prüfung des Emittenten kein Reputationsrisiko für die OeNB ergibt. Das Reputationsrisiko wäre regelmäßig zu evaluieren. (TZ 58)
- (52) Die beim Review des Overlay Managements des Masterfonds C100 gewonnenen Erkenntnisse wären bei der Ausgestaltung der Struktur der strategischen Asset Allocation und beim Risikomanagement dieses Masterfonds zu berücksichtigen. (TZ 59)



Bundesministerium für Finanzen; Oesterreichische Nationalbank

- (53) Im Sinne der bestmöglichen Information des Bundesministeriums für Finanzen über die Entwicklungen in der OeNB wäre gemeinsam zu analysieren, inwieweit dem in den Generalrat der OeNB entsandten Staatskommissär und seiner Stellvertretung künftig – ähnlich wie bei den Staatskommissären in den Aufsichtsräten der österreichischen Banken – das Recht eingeräumt werden kann, an den Ausschüssen des Generalrates teilzunehmen sowie die Niederschriften zu den Sitzungen des Generalrates und seiner Ausschüsse zu erhalten. (TZ 31)



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank



**Rechnungshof
Österreich**

Wien, im Dezember 2025

Die Präsidentin:

Dr. Margit Kraker

Anhang

Zuständigkeiten und Kompetenzen für die Veranlagungsvorgaben

Die Zuständigkeiten und Kompetenzen für die Ausgestaltung der OeNB-internen Veranlagungsvorgaben stellten sich wie folgt dar:

- Grundsätze der gemeinsamen Finanzveranlagung innerhalb der OeNB-Unternehmensgruppe: Die Beschluss- und damit auch Abänderungskompetenz lagen beim Direktorium der OeNB. Die Abteilung Risikomanagement fungierte dabei als zentrale Redaktionsstelle.
- Das HTR Legal Management wurde durch das Direktorium der OeNB beschlossen. Inhaltliche Änderungen bedurften ebenfalls eines Direktoriumsbeschlusses. Die Kompetenz für die Beratung zu diesen Änderungen – wie auch für eine laufende Evaluierung des Regelwerks – lag beim Risikokomitee (**TZ 8**). Die finale Fassung einer inhaltlichen Änderung war vom Direktor bzw. der Direktorin der Hauptabteilung Treasury freizugeben, bevor diese dem Direktorium zur Beschlussfassung vorgelegt wurde. Geringfügige, insbesondere nur redaktionelle Änderungen waren nicht direktoriumspflichtig, mussten jedoch dem Risikokomitee angezeigt werden.
- Bereichsvorschrift „Investment- und Risikomanagement“: Die inhaltliche Zuständigkeit für diese Bereichsvorschrift lag bei den Abteilungen Markt und Risikomanagement. Das Regelwerk war vorab im ALA-Meeting (**TZ 8**) zu diskutieren und von den zuständigen Leitungen der Hauptabteilungen freizugeben, bevor es dem Direktorium der OeNB zur Beschlussfassung bzw. Änderung vorgelegt wurde. Geringfügige, insbesondere nur redaktionelle Änderungen waren nicht direktoriumspflichtig, mussten jedoch mit den betroffenen Abteilungen abgestimmt werden.
- Bereichsvorschrift „Investmentstrategie – SAA/TAA/PM Veranlagung“: Die inhaltliche Zuständigkeit dieser Bereichsvorschrift lag bei der Abteilung Markt. Die Beschluss- und damit auch Änderungskompetenz lagen beim Direktorium der OeNB, das auf Basis einer Empfehlung des SAA-Komitees und nach Freigabe durch die zuständige Hauptabteilungsleitung entschied. Im Zuge der Abstimmung konnte auch die Abteilung Risikomanagement Stellung nehmen.
- Bereichsvorschriften „Finanzielle Risikomanagement Policy (BVS FinRISK-Policy)“, „Limitsystem im Investment- und Risikomanagementansatz“ sowie „Veranlagungsrichtlinien für Jubiläumsfonds und ERP“: Für diese drei Bereichsvorschriften war die Abteilung Risikomanagement inhaltlich zuständig. Der erstmalige Beschluss bzw. Änderungen erfolgten durch das Direktorium der OeNB auf Basis einer Empfehlung des Risikokomitees und nach Freigabe durch die zuständige Hauptabteilungsleitung. Im Zuge der Abstimmung konnte auch die Abteilung Markt ihre (allenfalls divergierende) Einschätzung abgeben.



Veranlagungsbezogene Risiken der OeNB

Die nachstehende Tabelle weist veranlagungsbezogene Risiken der OeNB aus:

Tabelle A: Risiken der OeNB

Risikoart	Beschreibung
Marktrisiko	
Aktienrisiko	Risiko von Verlusten durch schwankende Aktienkurse; Kursschwankungen können sowohl ganze Assetklassen als auch nur einzelne Wertpapiere betreffen
Wechselkursrisiko	Risiko von Verlusten durch die Aufwertung des Euro, wenn ein Finanzprodukt in einer fremden Währung gehandelt wird
Zinsänderungsrisiko	Risiko von Verlusten aufgrund von nicht erwarteten Veränderungen der Marktzinssätze
Kreditrisiko	
Ausfallsrisiko	Risiko eines teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zahlungen eines Kontrahenten
Bonitätsänderungsrisiko	Risiko der Veränderung der Bonität von Emittenten im Zeitablauf und der damit einhergehenden Erhöhung der Ausfallswahrscheinlichkeit
Settlement-Risiko	Erfüllungsrisiko, dass im Rahmen einer noch nicht finalen Finanztransaktion die eigene Zahlung bereits erfolgte, jedoch die Gegenleistung des Kontrahenten (Zahlung, Lieferung) unterbleibt
operationelles Risiko	
	Risiko von Verlusten aufgrund eines Versagens oder der Unangemessenheit von internen Prozessen, Systemen oder Menschen sowie aufgrund von unvorhersehbaren externen Ereignissen, einschließlich Compliance- und Rechtsrisiken
geldpolitisches Risiko	
	Risiko aus der Wahrnehmung von Aufgaben der Geldpolitik; dieses konnte die OeNB nicht bzw. nur bedingt steuern
Konzentrationsrisiko	
	Risiko möglicher nachteiliger Folgen aufgrund von Konzentrationen oder Wechselwirkungen gleichartiger und verschiedenartiger Risikofaktoren oder Risikoarten – z.B. die Häufung von Ausfallsrisiken durch ein vermehrtes Investment in eine bestimmte Branche
Liquiditätsrisiko	
Refinanzierungsrisiko	Risiko, dass keine Finanzierungsquellen zur Verfügung stehen, um finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können, oder nur mittels inakzeptabler Finanzierungskosten
Marktliquiditätsrisiko	Risiko, Wertpapiere nicht in der gewünschten Zeit und unter Inkaufnahme eines hohen Wertabschlags oder erhöhter Kosten am Markt veräußern zu können
Reputationsrisiko	
	Risiko, dass das öffentliche Ansehen bzw. Vertrauen in die OeNB durch die öffentliche Berichterstattung über eine Transaktion, einen Geschäftspartner oder eine Geschäftspraxis der OeNB negativ beeinflusst wird
strategisches Risiko	
	negative Auswirkung auf Kapital und Ertrag durch geschäftspolitische Entscheidungen, mangelnde und ungenügende Umsetzung von Entscheidungen oder einen Mangel an Anpassung an Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld
Nachhaltigkeitsrisiken	
Umwelt-, Sozial- oder Governance-Risiko	Risiken, die sich für die OeNB und ihre veranlagten Vermögenswerte aufgrund von Umwelt-, Sozial- oder Governance-Faktoren ergeben; z.B. konnten Klimarisiken direkte Auswirkungen auf den Emittenten eines Wertpapiers und dadurch auf den Wert eines Wertpapiers haben
Outsourcing-Risiko	
	Risiken, die sich durch eine indirekte Veranlagung ergeben konnten – etwa Abhängigkeit von externen Dienstleistern oder mangelhafte Leistungserbringung durch diese

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH



Reorganisation im Risikomanagement der OeNB

Die nachfolgende Tabelle zeigt Reorganisationsschritte der OeNB im Zusammenhang mit dem Risikomanagement ihrer Veranlagungen in den Jahren 2020 bis 2023:

Tabelle B: Übersicht über Änderungen der Organisation der Eigenveranlagungen im Zeitraum 2020 bis 2023

Zeitpunkt der Änderung	wesentliche Änderungen
1. Jänner 2020	Zusammenführung des nicht-finanziellen Risikomanagements (zuvor in der Abteilung für Organisation angesiedelt) mit der finanziellen Risikoüberwachung in der Abteilung Risikoüberwachung „RISK“ (vormals Referat Risikoüberwachung Treasury „REFR“) im Ressort I ¹
1. Jänner 2021	organisatorische Übertragung der Abteilung für Treasury – Strategie „STRAT“ mit allen Aufgaben innerhalb des Ressorts II ² von der Hauptabteilung Treasury „HTR“ in die Hauptabteilung Rechnungswesen und betriebswirtschaftliche Steuerung „HRS“
1. Mai 2021	Umbenennung der Abteilung für Treasury – Strategie „STRAT“ im Ressort II ² in Abteilung Middle Office „MIDO“ und Übertragung von Aufgaben an andere Organisationseinheiten: <ul style="list-style-type: none"> – Risiko-Themen (Risikomanagement der Eigenveranlagungen): Abteilung Risikoüberwachung „RISK“ im Ressort I¹ – Treasury-Themen (z.B. Strategie, Taktik und operative Umsetzung der Veranlagungen): Abteilung Treasury – Front Office „FRONT“³ im Ressort II² – rechtliche Themen: Rechtsabteilung im Ressort I¹ in der Abteilung Middle Office „MIDO“ im Ressort II ² verblieben im Wesentlichen das Performance- und Asset Allocation-Reporting
1. März 2023	Umbenennung der Abteilung Risikoüberwachung „RISK“ in Abteilung Risikomanagement „RISK“ Bündelung sämtlicher finanzieller Risikomanagement-Aufgaben in der Abteilung Risikomanagement „RISK“ im Ressort I ¹ durch Fusionierung der Abteilung Middle Office „MIDO“ (wurde aufgelöst) mit der Abteilung Risikoüberwachung „RISK“

¹ Ressort Zahlungsverkehr, Finanzbildung, IT und Infrastruktur

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

² Ressort Treasury, Personal und Rechnungswesen

³ per 1. Juli 2022 in Abteilung Treasury – Markt, Investmentstrategie und geldpolitische Operationen „MARKT“ umbenannt

Risikobegrenzung bis April 2021 („altes“ Veranlagungskonzept)

(1) Bis 30. April 2021 bestimmte das HTR-Risikobudget die Obergrenze des Risikos, das die Hauptabteilung Treasury bei den Eigenveranlagungen eingehen durfte. Für die FTE-Nationalstiftung (Masterfonds C100) galt im überprüften Zeitraum ein eigenes Risikobudget.

Dem HTR-Risikobudget waren die – vom Referat Risikoüberwachung Treasury (REFR) und später von der Abteilung Risikomanagement²²⁰ mit Risikomodellen (TZ 51) berechneten – Risiken aus den Veranlagungen laufend gegenüberzustellen. Das HTR-Risikobudget war vom Direktorium jährlich bzw. anlassbezogen auf Vorschlag des Risikokomitees zu beschließen. Die OeNB senkte das HTR-Risikobudget per 30. April 2019 von 4,8 Mrd. EUR auf 4,3 Mrd. EUR und per 1. April 2020 auf 4,1 Mrd. EUR. Dies war möglich, weil der von der Hauptabteilung Treasury ermittelte Risikobudgetbedarf geringer war.

Die OeNB bestimmte – im Gegensatz zum neuen Veranlagungskonzept – eigene Risikobudgets für die einzelnen Masterfonds. Diese Risikobudgets dienten den Overlay Managern als Steuerungsgröße für ihre Hedgingaktivitäten und wurden dem HTR-Risikobudget angerechnet (TZ 59).

(2) Das HTR-Risikobudget hatte die finanziellen Risiken laufend zu decken. Das Direktorium konnte eine Risikounterdeckung genehmigen. In den Jahren 2019 und 2020 kam es zu keiner Unterdeckung.

(3) Mit Ausnahme der Obergrenze für die Fremdverwaltung im Eigenbestand in Höhe von 6,2 Mrd. EUR gab es keine explizite Obergrenze für das Veranlagungsvolumen. Die Risiken mussten aber innerhalb des HTR-Risikobudgets liegen. Es lag in der Verantwortung der Hauptabteilung Treasury, ob dies durch ein großes Veranlagungsvolumen mit geringeren relativen Risiken oder durch ein kleineres Portfolio mit höheren relativen Risiken erfolgte.

(4) Darüber hinaus steuerte die OeNB ihre finanziellen Risiken mit verschiedenen Limiten, die auch nach der Einführung des neuen Veranlagungs- und Risikomanagementkonzepts galten.²²¹ Das Risikomanagement hatte die Einhaltung der Risikobudgets und Limite täglich zu überprüfen.

²²⁰ Referat Risikoüberwachung Treasury bis 31. Dezember 2019 und Abteilung Risikomanagement ab 1. Jänner 2020

²²¹ für die Dauer der Transition Period; d.h. bis zum geplanten Abschluss des Projekts TRIP

Risikobegrenzende Vorgaben in den indirekten Veranlagungen

Die nachfolgende Tabelle weist ausgewählte risikobegrenzende Vorgaben für die indirekte Veranlagung der OeNB aus:

Tabelle C: Auswahl an risikobegrenzenden Vorgaben in der indirekten Veranlagung

Vorgaben für Fonds	
Verbot von Short Selling	der Verkauf von Wertpapieren, die nicht im Eigentum der OeNB standen, war nicht zulässig
Derivate	die Verwendung von Derivaten war zulässig – nicht nur für Absicherungszwecke; die konkreten Einsatzmöglichkeiten von Derivaten mussten in den Anlagerichtlinien bestimmt und begründet werden
Asset Allocation	die Spezialfonds waren sortenrein in Bezug auf Assetklasse und Währung gemäß der strategischen Asset Allocation aufzusetzen
Kreditaufnahme	die Kreditaufnahme zu Veranlagungszwecken war grundsätzlich nicht erlaubt
Vorgaben ETFs am eigenen Buch der OeNB	
Beschränkung des Veranlagungsvolumens	<ul style="list-style-type: none"> • ausschließlich Aktien-ETFs • der Anteil aller ETFs im SAA-Umfang durfte nicht mehr als 15 % des Gesamtveranlagungsvolumens der gültigen strategischen Asset Allocation betragen • der Anteil des OeNB-Veranlagungsvolumens in einem ETF durfte nicht mehr als 20 % seines Net Asset Values¹ betragen
Eigenschaften	<ul style="list-style-type: none"> • ausschließlich physisch replizierende ETFs² • die dem ETF zugrunde liegende Benchmark war für die Implementierung von strategischen oder taktischen Asset Allocations geeignet

¹ Summe aller bewerteten Vermögensgegenstände in einem Fonds abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten

² Physisch replizierende ETFs bilden einen Index nach, indem sie alle im Index enthaltenen Werte nachkaufen.

Quelle: OeNB; Zusammenstellung: RH

Risikoüberwachung und -berichterstattung

(1) Die Abteilung Risikomanagement hatte die finanziellen Risiken täglich zu messen und die Einhaltung der Regelwerke zu überwachen. Die kontinuierliche Risikoüberwachung sollte die Bedeckung der finanziellen Risiken und die Einhaltung der Limite gewährleisten bzw. die Identifizierung und Verfolgung von Limitverletzungen ermöglichen. Die Abteilung Risikomanagement hatte die tägliche Risikoüberwachung und festgestellte Limitverletzungen zu dokumentieren.

Ein eigenes Regelwerk verschriftlichte die dazu erforderlichen Prozessschritte.

(2) Die Abteilung Risikomanagement berichtete regelmäßig – vor allem dem Direktorium, dem Generalrat, dem Risikokomitee und der Abteilung Markt – über die Ergebnisse der Risikoüberwachung. Die Berichte unterschieden sich in Umfang und Frequenz und enthielten u.a. folgende Informationen:

- Entwicklung der einzelnen Risikoarten in der direkten und indirekten Veranlagung,
- Auslastung des Maximalrahmens im Baseline- und im Stressed-Szenario,
- Auslastung des TAA-PM-Risikobudgets,
- behobene und offene Limitverletzungen in der direkten und indirekten Veranlagung,
- Risikoausblick.

Im überprüften Zeitraum erstellte die Abteilung Risikomanagement im Auftrag des Risikokomitees halbjährlich einen Bericht über die Risikoentwicklung der indirekten Veranlagungen. Sie berichtete darin auch über die Ergebnisse ihrer stichprobenartigen Überprüfung der Anlagerichtlinien der einzelnen Fonds auf Übereinstimmung mit den Risikovorgaben der OeNB.

Die Abteilung Risikomanagement nahm regelmäßig an den Sitzungen des Direktoriums teil und stellte diesem risikorelevante Informationen anlassbezogen bereit.



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Entscheidungsträgerinnen und Entscheidungsträger

Anmerkung: im Amt befindliche Entscheidungsträgerinnen und Entscheidungsträger in **Fettdruck**

Oesterreichische Nationalbank

Generalrat

Präsident

Dr. Harald Mahrer	(1. September 2018 bis 31. August 2023)
Dr. Harald Mahrer	(11. Oktober 2023 bis 30. November 2025)

Vizepräsidentin

Dr. ⁱⁿ Barbara Kolm	(1. September 2018 bis 31. August 2023)
Mag.^a Ingrid Reischl	(seit 11. Oktober 2023)

Direktorium

Gouverneur

Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny	(1. September 2008 bis 31. August 2019)
Univ.-Prof. Mag. Dr. Robert Holzmann	(1. September 2019 bis 31. August 2025)
Univ.-Prof. Mag. Dr. Martin Kocher	(seit 1. September 2025)

Vizegouverneurin bzw. Vizegouverneur

Mag. Andreas Ittner	(11. Juli 2013 bis 10. Juli 2019)
Univ.-Prof. MMag. Dr. Gottfried Haber	(11. Juli 2019 bis 30. November 2024)
Mag.^a Edeltraud Stiftinger	(seit 1. Dezember 2024)

Direktor

Mag. Dr. Peter Mooslechner	(1. Mai 2013 bis 30. April 2019)
Dr. Kurt Pribil	(11. Juli 2013 bis 10. Juli 2019)
DDr. Eduard Schock	(11. Juli 2019 bis 10. Juli 2025)
Dipl.-Ing. Dr. Thomas Steiner	(seit 1. Mai 2019)
Mag. Josef Meichenitsch	(seit 11. Juli 2025)



Veranlagungen der Oesterreichischen Nationalbank

Ressortverantwortliche

Tabelle D: Finanzministerium

Ressortbezeichnung	Bundesminister
Bundesministerium für Finanzen	18. Dezember 2017 bis 3. Juni 2019: Hartwig Löger
	3. Juni 2019 bis 7. Jänner 2020: Dipl.-Kfm. Eduard Müller, MBA
	7. Jänner 2020 bis 6. Dezember 2021: Mag. Gernot Blümel, MBA
	6. Dezember 2021 bis 20. November 2024: Dr. Magnus Brunner, LL.M.
	20. November 2024 bis 3. März 2025: Univ.-Prof. DDr. Gunter Mayr
	seit 3. März 2025: Dr. Markus Marterbauer

Quelle: Parlament; Zusammenstellung: RH

R — H

