



**OeBFA**  
Austrian Treasury



Republik Österreich

# Einblicke in das österreichische Staatsschuldenmanagement

Lehrerfortbildung Pädagogische Hochschule der Diözese Linz

Dr. Martha Oberndorfer, CFA, MBA

Mag. (FH) Christian Schreckeis, CFA

Linz, 29.Jänner 2014

---

## Agenda

### 1. Die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur

- Aufgaben, Institutioneller Rahmen
- Struktur, Internationale Best Practice

### 2. Finanzierung der Republik Österreich

- Refinanzierungsstrategie
- Finanzierungsinstrumente
- Zinssteuerung, Zinskurve
- Wichtige Kennzahlen

### 3. Bundesanleihen

- Funktionsweise
- Begebung und technischer Ablauf
- Handel, Sekundärmarkt, Kursinformationen
- Investorenbasis
- Performance, Benchmarks



**OeBFA**  
Austrian Treasury



Republik Österreich

# 1. Die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur

## Die Österreichische Bundesfinanzierungsagentur (OeBFA)

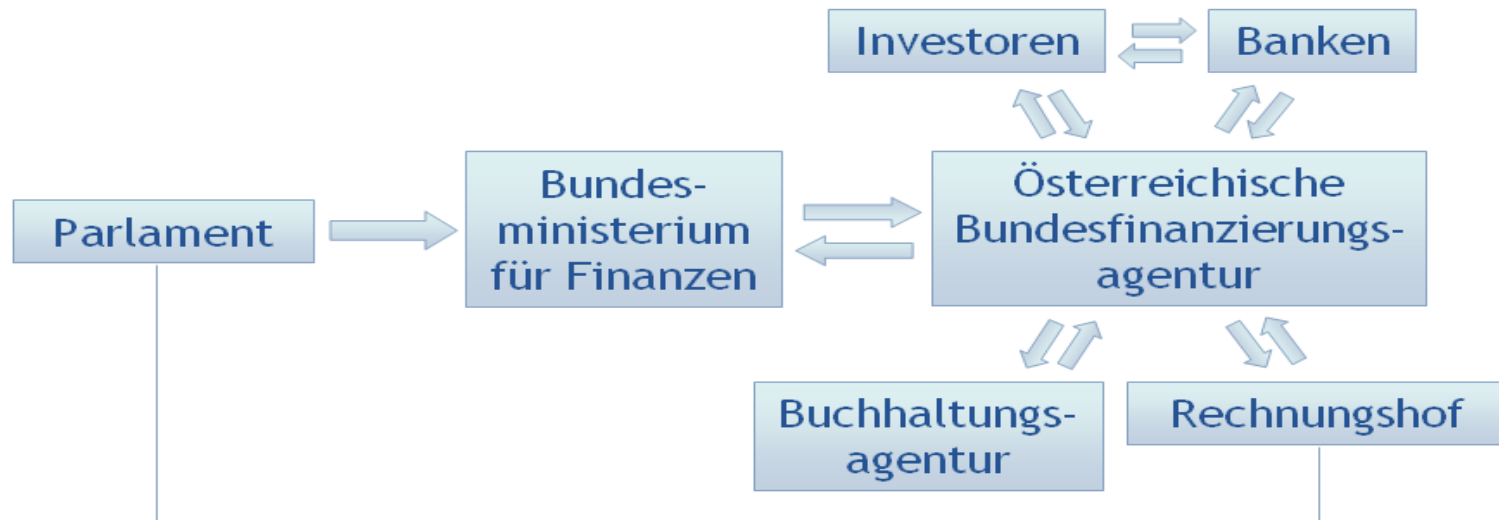
- Gegründet 1993
- Rechtsform: GmbH
- 100% im Eigentum des Bundes (BMF)
- Enge Zusammenarbeit mit dem BMF
- Handelt im Namen und auf Rechnung des Bundes  
(= die Republik am Kapitalmarkt)
- Treasury der Republik Österreich

## Aufgaben der OeBFA gem. BFinG

- Aufnahme von Finanzschulden des Bundes (inkl. bundesschatz.at)
- Schulden-Portfoliomanagement
- Zentrale Kassenführung
- Tätigkeiten für Rechtsträger des Bundes u. Bundesländer
- Stellungnahmen, Gutachten
- Prognosen zum Schuldendienst
- Risiko-Monitoring
- Auktionator für CO<sup>2</sup> Zertifikate

➔ Ziel: Die zentrale Aufgabe ist es sicherzustellen, dass die Republik Österreich ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen kann.

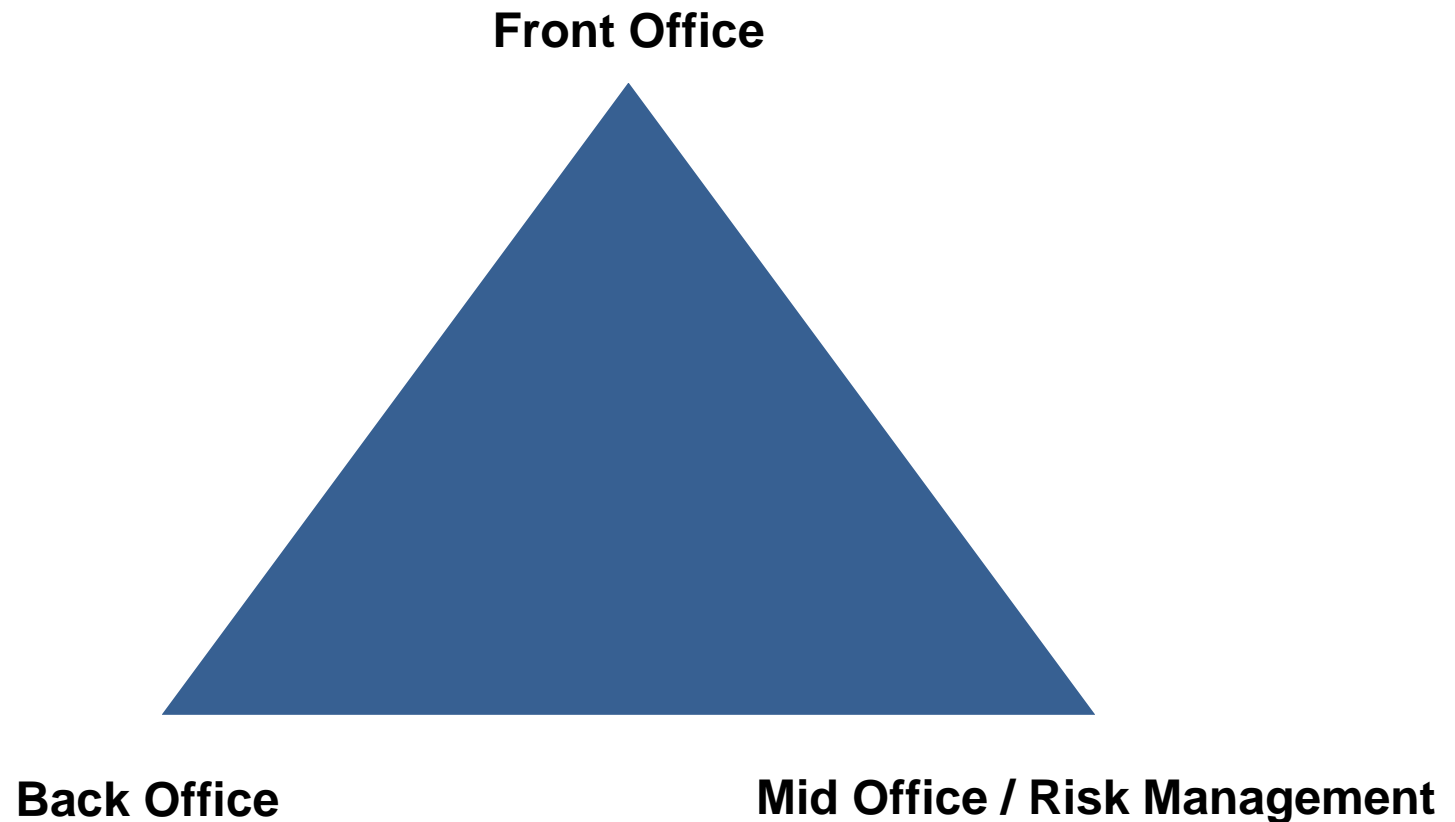
## Institutioneller Rahmen



- **Parlament** erlässt Bundesfinanzgesetz (BFG) und Bundeshaushaltsgesetz (BHG): Geben grobe Rahmenbedingungen (Neuverschuldung des Bundes, maximale Laufzeit der Schuld, etc.) vor
- Innerhalb der Bundesregierung ist **BMF** für Bundesfinanzen zuständig: Verwaltung Finanzschulden im Namen und auf Rechnung des Bundes per Gesetz (BFinG) an OeBFA delegiert
- **Buchhaltungsagentur** des Bundes (BHAG) veranlasst Zahlungen für Schuldendienst des Bundes  
Sämtliche Schuldurkunden werden vom Präsidenten des **Rechnungshofes** (RH) gegengezeichnet
- Prüfungsorgane: Innenrevision, Wirtschaftsprüfer, RH. Darüber hinaus kann auch die Innenrevision des Bundesministeriums für Finanzen Einschau in die Gebarung nehmen



## Aufbau eines Treasury



## Aufgaben eines Treasury

- Rechtzeitige Beschaffung von Finanzmittel
- Planung, Optimierung und Abwicklung von ein- und ausgehenden Zahlungen
- Veranlagung von Kassenmitteln
  - z.B. kurzfristiges Liquiditätsmanagement
- Schuldenmanagement
  - z.B. laufende Gestionierung des Schuldenportfolios
- Monitoring und Risikomanagement



## Größenordnungen

Die **OeBFA** ist **verantwortlich für:**

- Schuldenportfolio Bund von rund **193,9 Mrd. Euro** per 31.12.2013
- Emissionsvolumen Bund 2014: ca. **28-30 Mrd. Euro**
- Jährlicher Zinsaufwand von rund **7 Mrd. Euro**
- Kassendisposition des Bundes aggregiert von rund 1.500 Konten

## Treasury Staat vs. Unternehmen

- Bilanzstruktur
- Rechnungslegung, Bundesrechnungsabschluss
- Planungshorizonte
- Emissionsstrategie
- Rating
- Benchmarkfunktion
- Risikoprofil
- Verantwortung gegenüber Bürgern/ Budget- & Finanzausschuss / Rechnungshof

## Internationale Best Practice

### Worldbank Guidelines:

- Schuldenmanagement in einer eigenen organisatorischen Einheit
- Trennung Schuldenmanagement – Notenbank

### Stockholm Grundsätze (August 2013):

- Aktualisierte Guidelines für „framework/operations“, Kommunikation und Risiko Management

 Budget = BMF  
Schuldenmanagement = OeBFA

- Interne und externe Revision
- Trennung Markt- und Marktfolge

## Erfolgsgeschichte

Die Meilensteine der Republik Österreich am Kapitalmarkt:

- US-Dollar Bond Emission** im Jahr **1958**
- DEM Bond Emission** im Jahr **1968**
- CHF Bond Emission** im Jahr **1971**
- Yen Bond Emission im Jahr **1979**
- ECU Bond Emission im Jahr **1988**
- Debt Issuance Programm (**DIP**) seit **1999**
- Euro Medium Term Note (**EMTN**) Programm seit **1999**
- Austrian Treasury Bills (**ATB**) seit **1999**
- bundesschatz.at** seit **2002**
- Parallelauktionen** seit **2009**
- Parallelsyndizierung** seit **2012**
- Emission einer **50-jährigen Bundesanleihe** im Jahr **2012**  
(längste Staatsanleihe im Euroraum)

## 20 Jahre OeBFA 1993-2013

- Österreich als Vorreiter in Europa:
  - 1993 Übertragung des Staatsschuldenmanagements an neu gegründete, privatwirtschaftlich organisierte Einheit: OeBFA
- Finanzschuldportfolio seit Gründung mehr als verdoppelt
- Volumen der Geschäftsfälle mehr als vervierfacht
- Aufgabenspektrum erweitert
- In schwierigen Zeiten Krisenfestigkeit bewiesen und stets Österreich und seinen Bürgern verpflichtet
- Festschrift zum Anlass des 20-jährigen Jubiläums / Festakt am 6. Mai 2013 im Parlament





**OeBFA**  
Austrian Treasury



Republik Österreich

## 2. Die Finanzierung der Republik

## Konservative Refinanzierungsstrategie der Republik Österreich

- Diversität der Refinanzierungsquellen
- Risikoaverse Grundausrichtung
  - Moderates Refinanzierungsrisiko (Rollover p.a. <7% des BIP)
- Duration-Target und ausgewogenes Tilgungsprofil
- Großteil der Aufnahmen über Auktionssystem
  - Monatliche Auktionstermine
  - Großes Panel an Primärhändlern (24)
- Sekundärmarktliquidität
- Hohe Planbarkeit der Zinsausgaben
- Transparenz, Verantwortung als Benchmark-Emittent
- Breit gestreute Investorenbasis, Investor Relations

## Risikoaverse Grundausrichtung – was bedeutet das?

- Keine vermeidbaren Risiken eingehen:
  - Kein Fremdwährungsrisiko
  - Kein Derivat ohne Grundgeschäft
  - Keine mittel- und langfristige Veranlagung auf Schuldenbasis
  
- Strategische Jahresplanung für Schuldenmanagement und Veranlagungspolitik
  
- Personelle Trennung von Treasury/Markt und Risikomanagement/Marktfolge (Vier-Augen-Prinzip) in Aufbau- und Ablauforganisation
  
- Transparenz, Governance



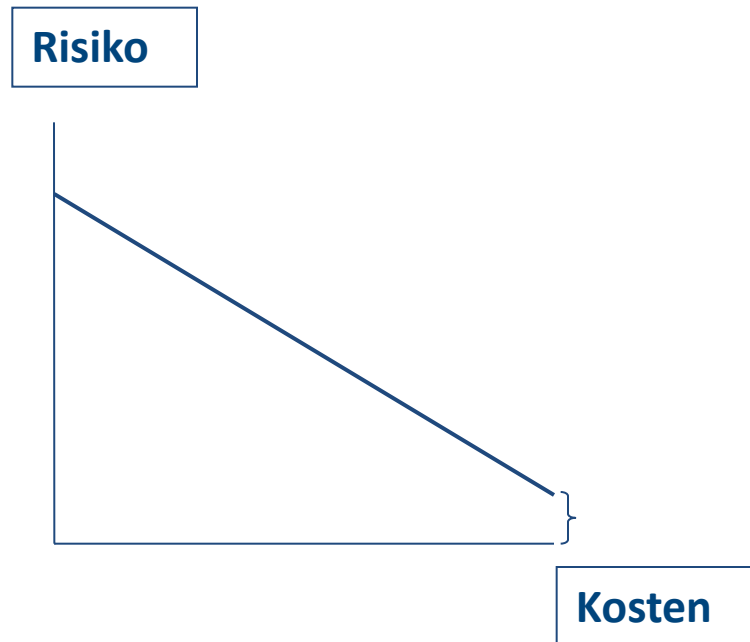
## Vermeidbare vs. Nicht-vermeidbare Risiken

Risikoart	Risikounterart	Vermeidung möglich
<b>Kreditrisiko</b>	Ausfalls- bzw. Gegenparteirisiko	Nein
	Kreditrisikokonzentrationen	Nein
	Restrisiko aus Kreditrisikominderungstechniken	Nein
<b>Marktrisiko</b>	Zinsänderungsrisiko	Nein
	Fremdwährungsrisiko	Großteils
	Substanzwert- bzw. Aktienpositionsrisiken	Ja
	Rohstoffrisiken	Ja
	Optionsrisiken	Ja
<b>Operationelles Risiko</b>	Risiken aus dem lfd. Geschäftsbetrieb	Nein
	Rechtsrisiken	Nein
<b>Liquiditätsrisiko</b>	Termin- und Abruftrisiken, Marktliquiditätsrisiko	Nein
<b>Sonstige Risiken</b>	Strategisches Risiko	Nein
	Reputationsrisiko (Politisches Risiko)	Nein
	Budgetrisiko	Nein

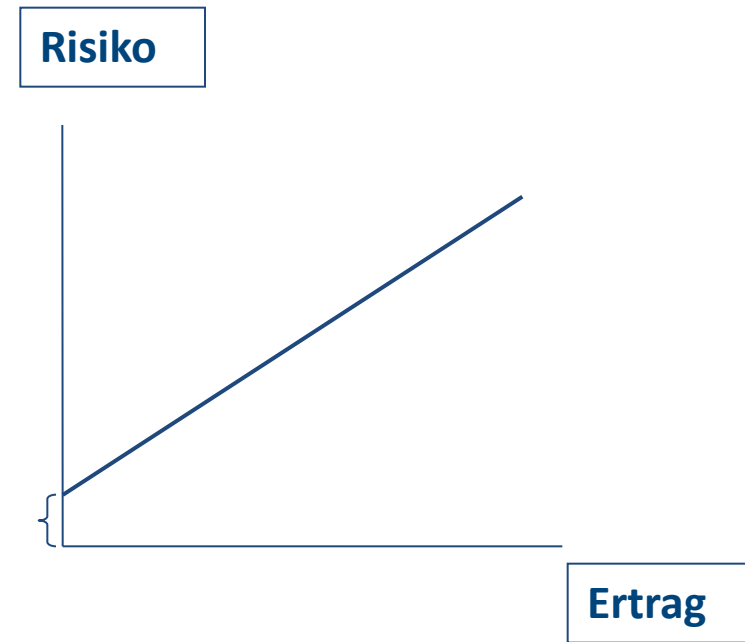
Quelle: Arbeitsgruppe Finanzmanagement des Bundes, Prof. Pichler (2009)

## Trade Off - Risiko / Kosten / Ertrag

Passivseite



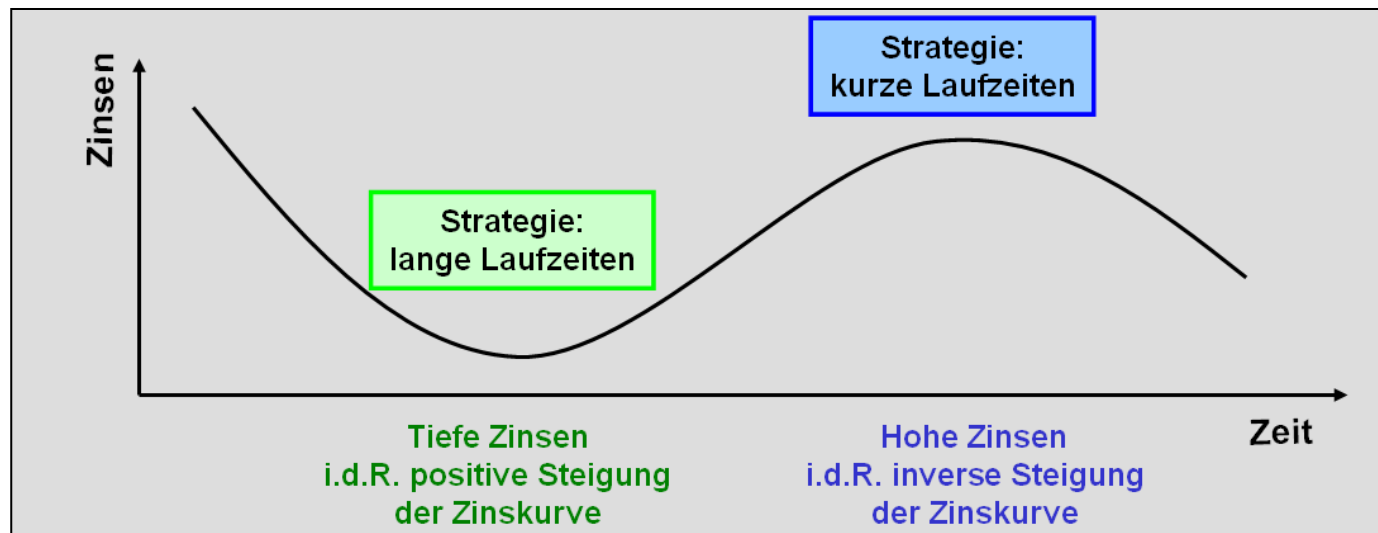
Aktivseite



- Höhere Erträge oder niedrigere Kosten sind i.d.R. mit höheren Risiken verbunden
- „No free lunch“

## Portfoliosteuerung

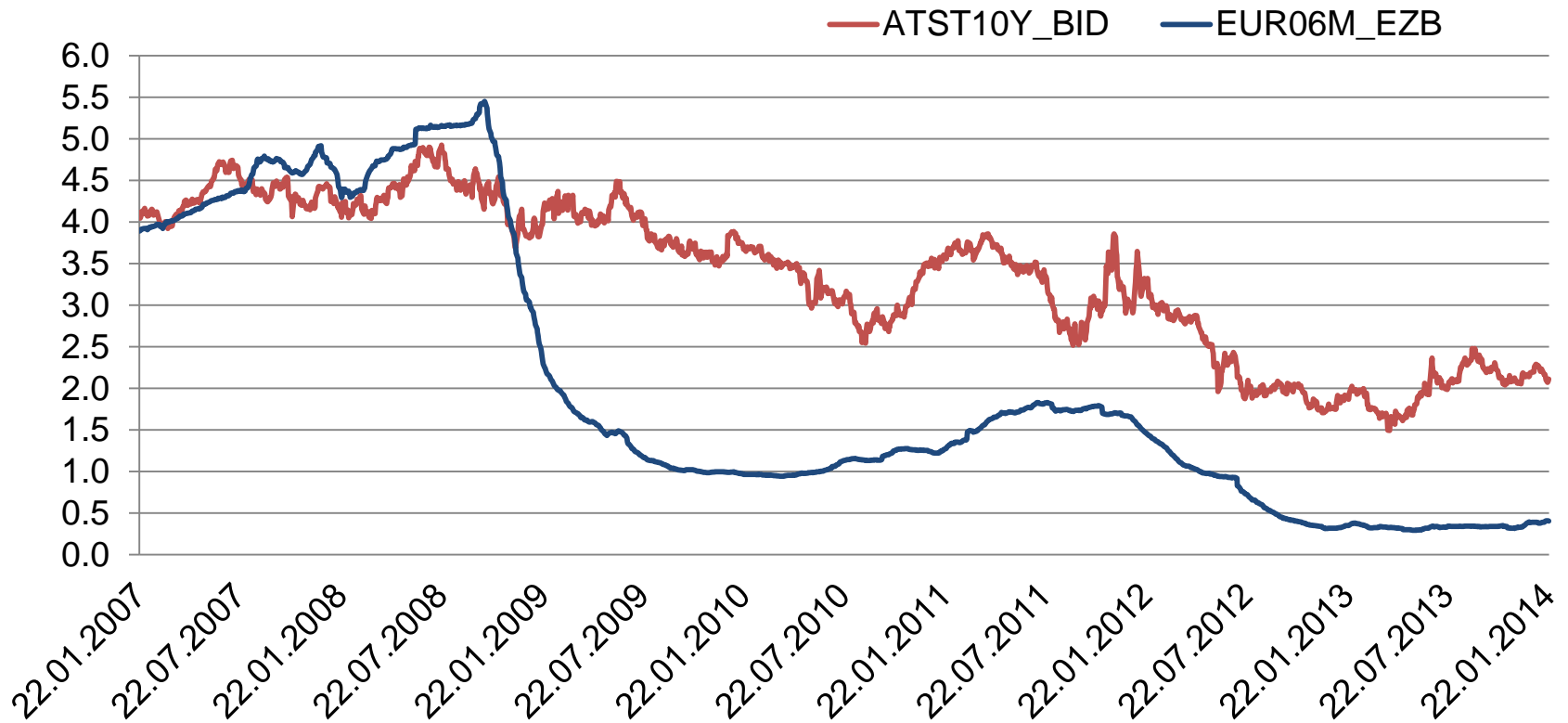
- Fast immer gilt: Zinsen für kurze Laufzeiten sind niedriger als Zinsen für lange Laufzeiten (Ausnahme: inverse Zinskurve)
- Warum also nicht immer kurzfristig refinanzieren?
- Zinskostenminimierung führt zu Risikoerhöhung!



aus Sicht des Emittenten

## Zinsentwicklung

### □ Geld- und Kapitalmarktsätze 2007 - 2014



## Refinanzierungsrisiko

### □ Beispiel 1 (vereinfacht)

- Schuldenportfolio 190 Mrd. Euro
- Finanzierung von 100% des Volumens über 10 Jahre, fixer Zinssatz (derzeit: 2% p.a.)

Jährliches Refinanzierungsvolumen:  $190/10 = 19$  Mrd. Euro (rd. 6% des BIP)

### □ Beispiel 2 (vereinfacht)

- Schuldenportfolio 190 Mrd. Euro
- Finanzierung von 100% des Volumens mit einer Laufzeit von 3 Monaten (derzeit: 0,3% p.a.)

Jährliches Refinanzierungsvolumen:  $190 \cdot 4 = 760$  Mrd. Euro (rd. 240% des BIP)

## Finanzierungsinstrumente

Vielfalt an Refinanzierungsquellen:

- Bundesanleihen im Auktionsverfahren
  - Bundesanleihen im Syndikatsverfahren
  - EMTN-Programm (Euro Medium Term Notes)
  - Australian Dollar MTN-Programm – „Kangaroo Programm“
  - Bundesschätze
  - ATB-Programm (Austrian Treasury Bills)
  - Darlehen
- } Siehe Kapitel 3

 Titrierte vs. nicht titrierte Finanzschuld

## Medium Term Note-Programme

### □ EMTN

- Das im März 1999 eingerichtete Euro Medium Term Note (EMTN) Programm der Republik Österreich stellt einen Rahmenvertrag für die Begebung von internationalen Emissionen nach englischem Recht dar. Die Kapitalmärkte stellen immer größere Anforderungen hinsichtlich Transparenz, Flexibilität und Reaktionsgeschwindigkeit an die Marktteilnehmer. Dies sind Faktoren, denen die Republik Österreich durch eine weitgehende Standardisierung ihrer Produkte Rechnung trägt. Das Programm, welches hinsichtlich der abgedeckten Produkte sehr weitreichend gestaltet ist, erlaubt eine Frist zwischen Begebung und Zuzählung von nur 3 Tagen, was eine rasche Reaktion auf bestimmte Marktgegebenheiten zulässt.
- Laufzeiten 7 Tage - 70 Jahre, jede Währung möglich (für die Republik währungsgesichert)

### □ AUD-MTN

- Das im Mai 2004 etablierte Australian Dollar Medium Term Note Programm ist ein Rahmenvertrag für die Begebung von „Kangaroo-Bonds“. Das Programm basiert auf der Grundlage australischen Rechts.
- Laufzeiten 7 Tage - 70 Jahre, nur Australische Dollar (für die Republik währungsgesichert)

## Austrian Treasury Bills (ATBs)

### □ ATBs

- Das Programm besteht seit März 1999. Eine Frist zwischen Begebung und Zuzählung von nur einem Tag ermöglicht ein schnelles Reagieren auf Wünsche der Investoren, wobei die Begebung im Wege von Auktionen und im Wege von Einzelemissionen erfolgen kann.
- Laufzeiten 7 - 364 Tage, jede Währung möglich
- Emissionen von Treasury Bills in Fremdwährung nur mit gleichzeitiger Absicherung des Währungsrisikos



[www.bundesschatz.at](http://www.bundesschatz.at)



### Sparbuchalternative:

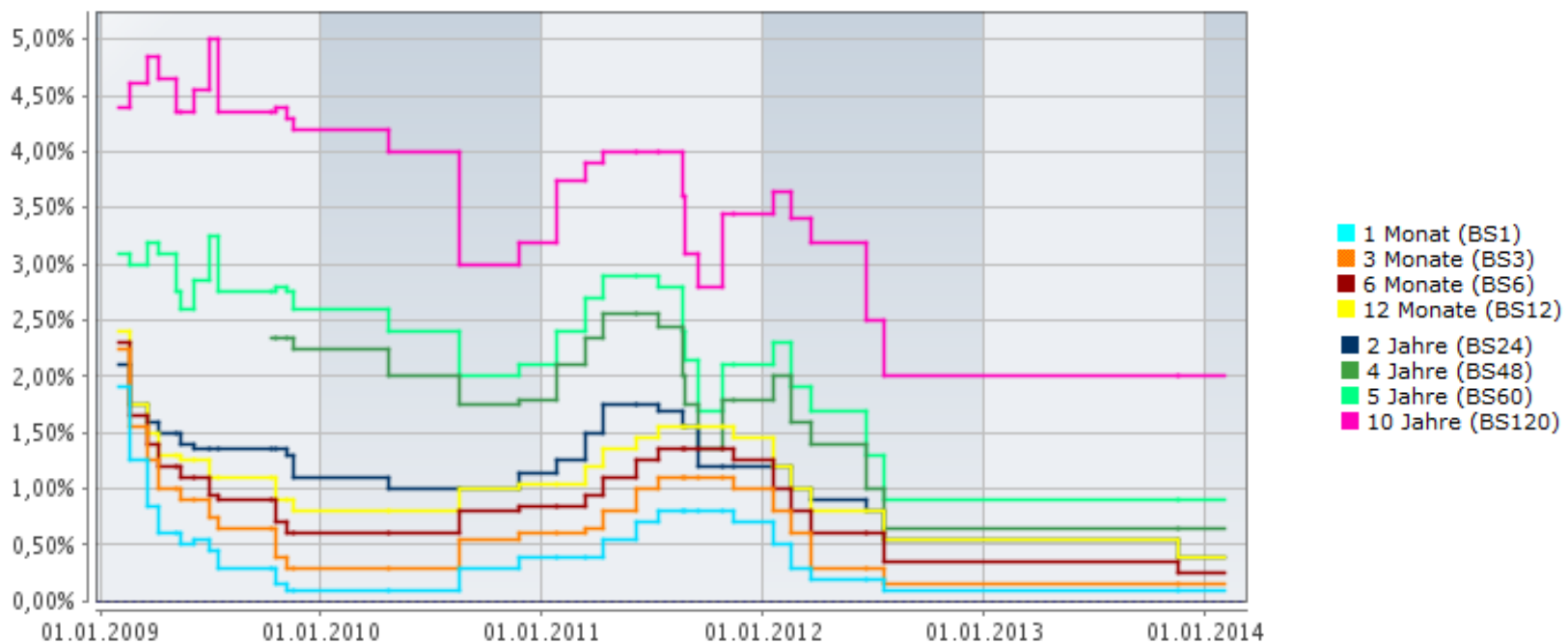
- Sicherheit der Republik Österreich
- Einfache und schnelle Abwicklung rund um die Uhr per Onlinezugang – auch mit Bürgerkarte
- Kostenlose Kontenführung und keine Spesenverrechnung durch die Republik
- Überweisung von Auszahlungen noch am gleichen Tag
- Mindesteinlage ab € 100.-
- Zeit- und marktnahe Anpassung der Zinssätze
- Bindungsfristen gestaffelt von einem Monat bis zu 10 Jahren
- Kein Wiederveranlagungsthema (alle Zinsgutschriften am Ende der Laufzeit)
- Kostenlose Beratung durch ExpertInnen via Hotline oder E-Mail

# www.bundesschatz.at – Zinsen



**Das bekommen Sie für Ihr Geld!** Datum: 27.01.2014

Zinssatz: p.a.	1 Monat (BS1)	3 Monate (BS3)	6 Monate (BS6)	12 Monate (BS12)	24 Monate (BS24)	48 Monate (BS48)	60 Monate (BS60)	120 Monate (BS120)
für Geldeingänge am: 30.01.2014:	0,10%	0,15%	0,25%	0,40%	0,40%	0,65%	0,90%	2,00%
für Geldeingänge am: 29.01.2014:	0,10%	0,15%	0,25%	0,40%	0,40%	0,65%	0,90%	2,00%



## Liquiditätsmanagement

- Warum entsteht Zwischenveranlagungsbedarf?
- Definition: Liquiditätsmanagement
  - Vereint Finanzierung und Veranlagung
  - Ziel: Jederzeitige Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit
- Planbarkeit und Determinanten relevanter Cash-flows
  - Kurz-, Mittel- und Langfristplanung
  - z.B. Steuereinnahmen in der 2. Monatshälfte
  - z.B. Auszahlungen aber größtenteils in der 1. Monatshälfte
- Genauigkeit der Prognosen
  - Höhe der Zahlungen
  - Zeitpunkt
  - Währung
- Transparenz- und Governance-Aspekte

## Zentrale Kassenführung des Bundes

### □ Eingänge

- Steuereinnahmen
- Erlöse aus Finanzierungen (z.B. durch Emission von neuen Bundesanleihen)
- Beiträge zur Arbeitslosenversicherung
- Zeichnung bundesschatz.at
- Sonstige

### □ Ausgänge

- Steuerrückzahlungen
- Auszahlung Arbeitslosengeld
- Gehälter und Pensionen Bundesbedienstete
- Beiträge an EU / internationale Organisationen
- Ertragsanteile Finanzausgleich
- Tilgungen von Finanzierungen (z.B. durch Rückzahlung alter Bundesanleihen)
- Auszahlung bundesschatz.at

## Kassenverwaltung

- Risikoaverse Grundausrichtung mit Adressierung Reputationsrisiken
- Ausschließlich beste Bonitäten
- Nur kurzfristige Veranlagungen (<1 Jahr)
- Governance und Nachhaltigkeit
- Gesetzliches Limit laut §50 Abs. 3 BHG 2013 für Liquiditätsreserve:  
Ein Drittel des Finanzierungsrahmen des jeweiligen Bundesfinanzgesetzes
- Externe Analysen und internes Research

 **Zweck: Puffer** (und nicht Ertragsmaximierung)

## Kassenverwaltungsinstrumente

- Termineinlagen (Call – 6 Monate)
- EONIA\* Swaps
- Commercial Paper
- Wertpapierpensionsgeschäfte
- Bedeutung der Primärsalden

\*EONIA (Euro OverNight Index Average) = Zinssatz, zu dem auf dem Interbankenmarkt im Euroraum unbesicherte Euro-Ausleihungen von einem Tag auf den nächsten gewährt werden

## Zinssteuerung der Republik Österreich

- Refinanzierungsvolumen 2014: 28-30 Mrd. Euro
- Refinanzierung 2013: 15% am Geldmarkt (kurzfristig) und 85% am Kapitalmarkt (langfristig)
- Portfolio Dezember 2013: rund 96% fix verzinst, 4% variabel
- Restlaufzeit Finanzschuldportfolio Bund: rund 8,6 Jahre
- Effektivverzinsung Finanzschuldportfolio Bund : 3,43% (Ende 2013)
- Rollover-Risiko: < 7% des BIP

## Wichtige Kennzahl: Rollover Ratio

- = (kurzfristige Schulden des Vorjahres + auslaufende mittel- und langfristige Schulden im laufenden Jahr) in % des BIP
- Indikator für Refinanzierungsrisiko
- Österreich hat ein sehr niedriges Refinanzierungsrisiko

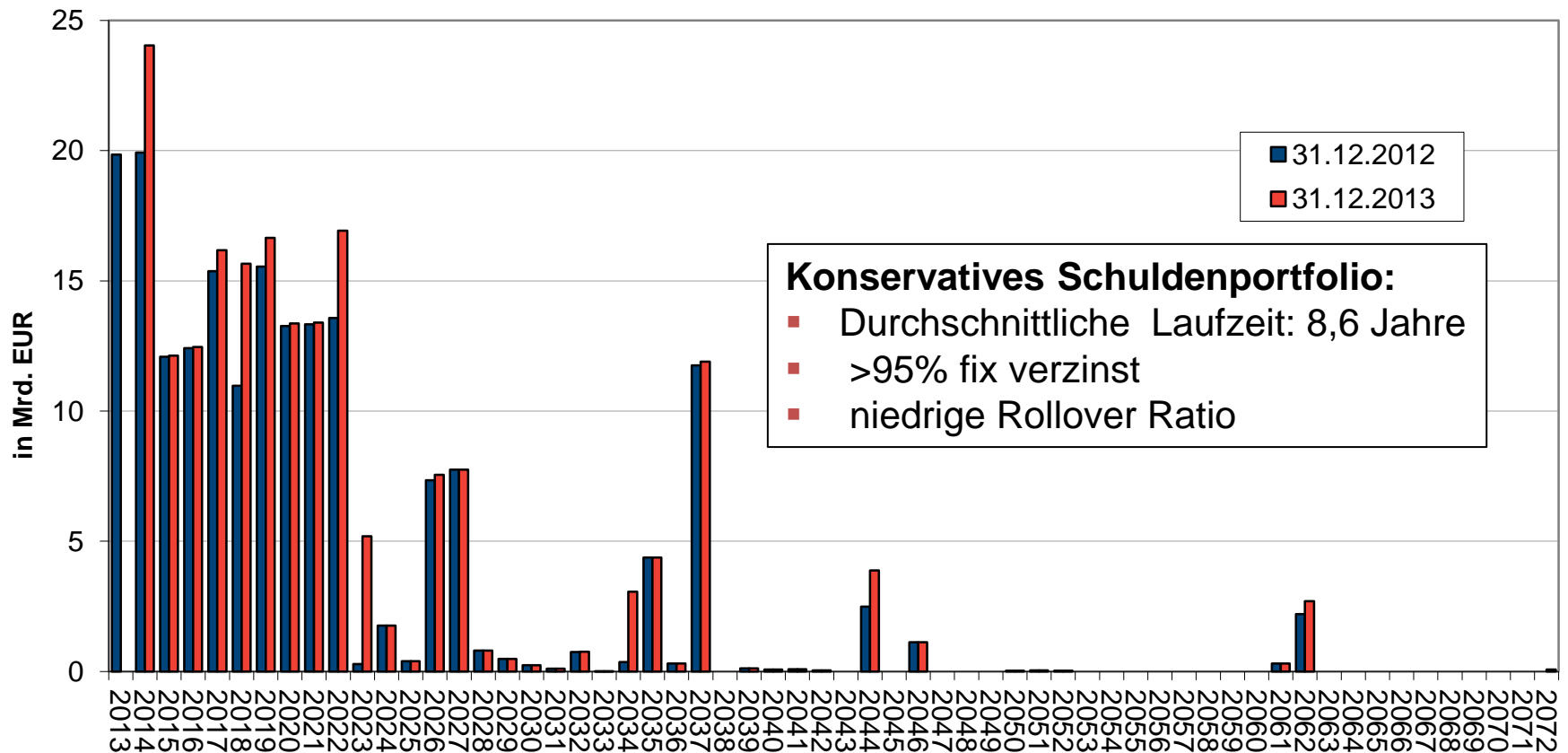
Others	2011	2012	2013
Turkey	9	6,6	8,9
Norway	11,9	7,3	8,4
Sweden	7,8	9,2	7,3
UK	7	16,9	6,5
Switzerland	2,9	3,4	3,3

EU 17	2011	2012	2013
Italy	18,3	21,6	19,6
Belgium	19,6	22,5	18,2
Cyprus	6,2	15,2	17,8
Greece	16,7	n/a	17,2
Portugal	21,2	18,3	16,5
Ireland	8,7	7,7	13,9
France	14	13,3	13,2
Netherlands	14	14,6	12,8
Slovakia	5,3	5	9,1
Germany	8,6	8	7,9
Malta	9	9,4	7,4
Spain	11,9	11	6,9
<b>Austria</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,5</b>
Finland	10,7	7,6	6,1
Slovenia	2,7	3,4	5,2
Luxembourg	0	0	4,4
Estonia	0	0	0,1
<b>Durchschnitt</b>	<b>10,1</b>	<b>10,2</b>	<b>10,8</b>

Quelle: S&P European Sovereign Issuance Survey, April 2013



## Breites Laufzeitenspektrum

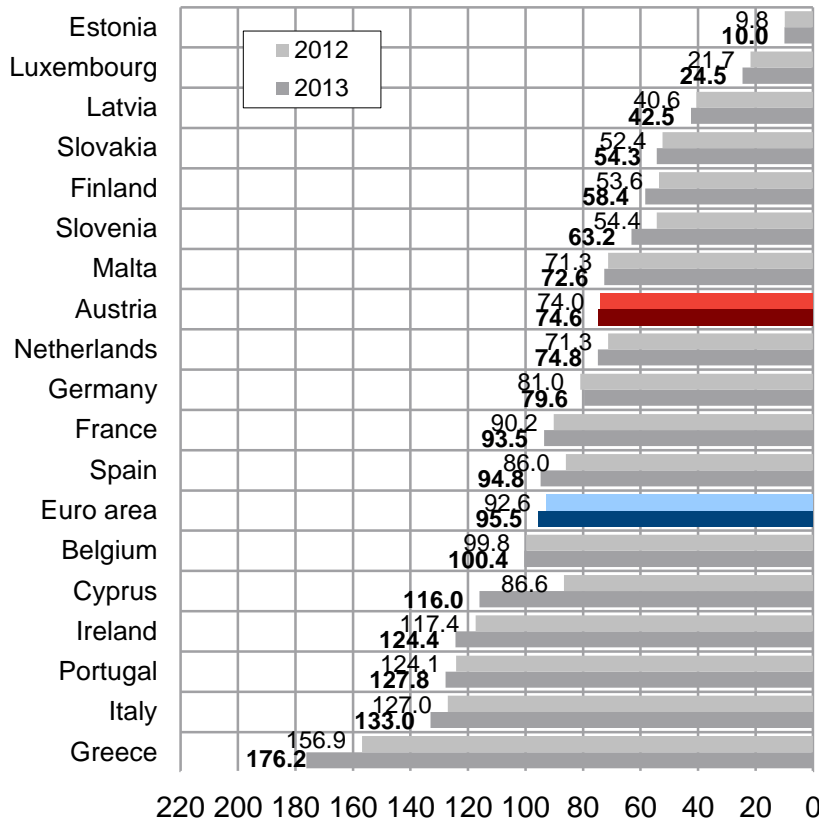




# Öffentliche Verschuldung – Europa Vergleich

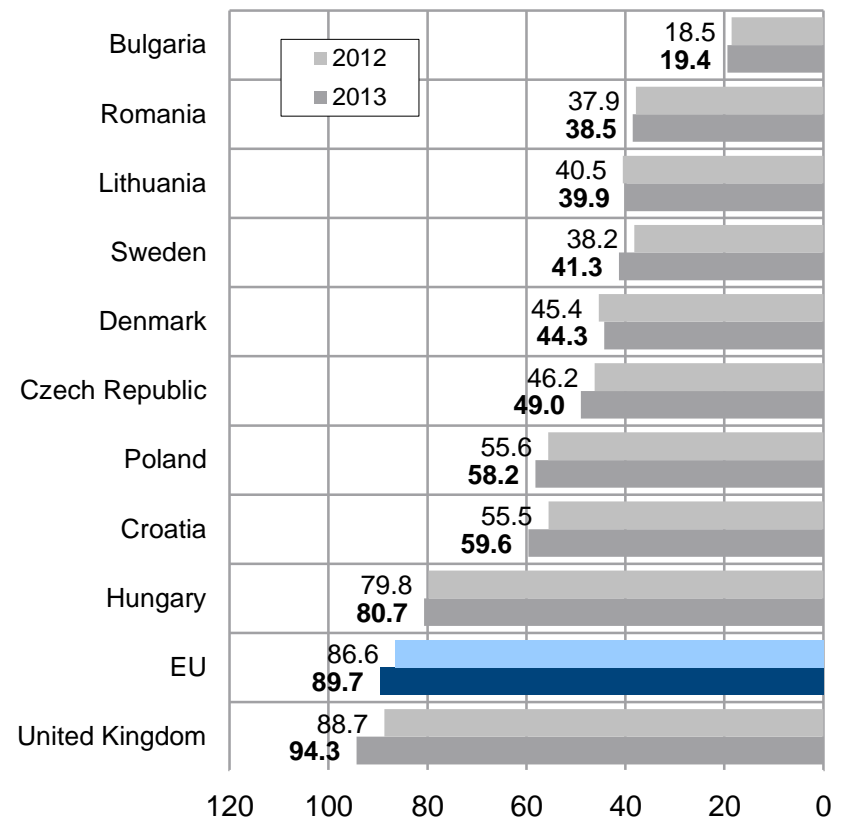
## Euro area

% of GDP



## Non-euro area countries

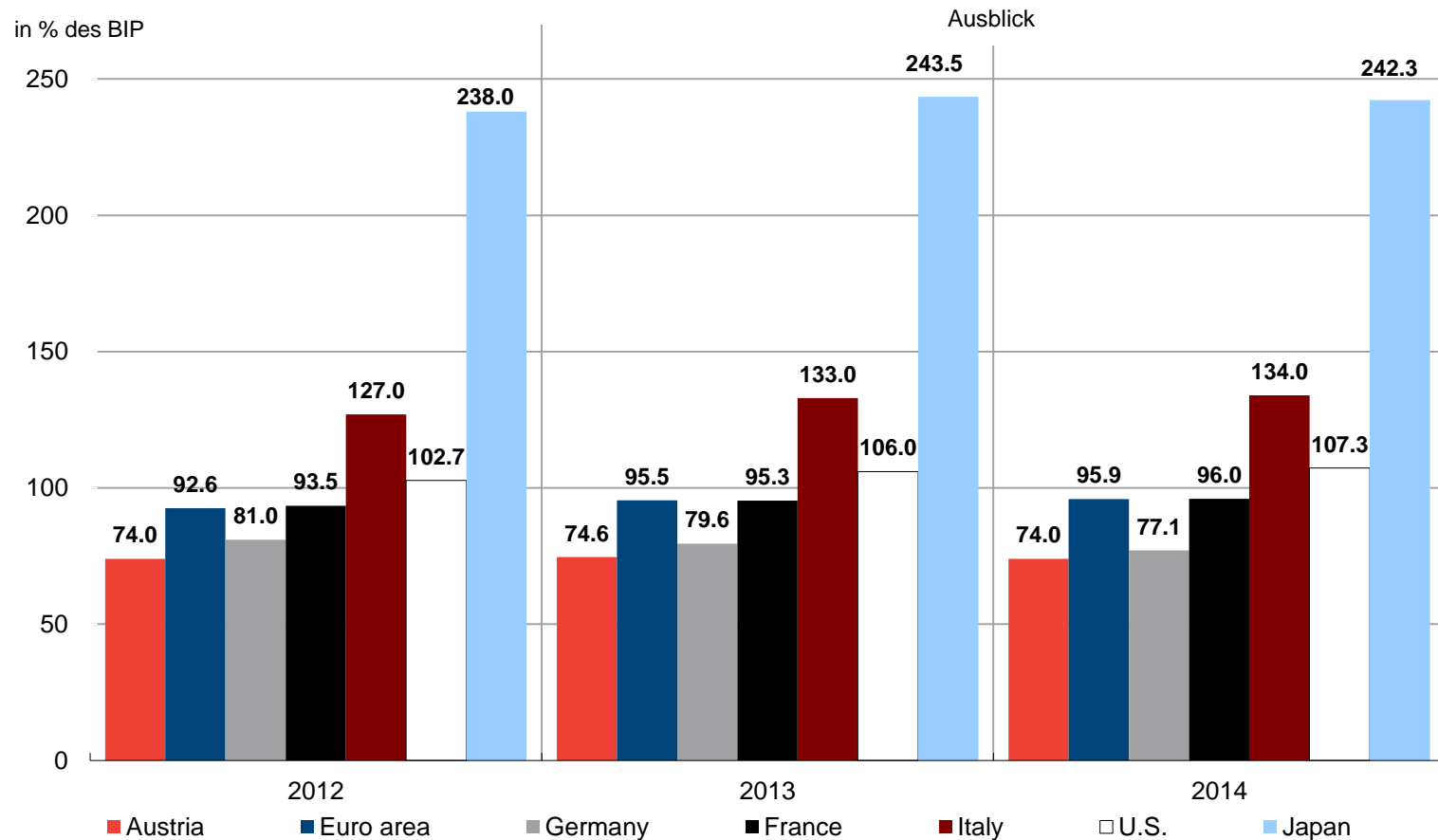
% of GDP



Quelle: Daten zu Österreich: Statistik Austria, BMF, Oktober 2013

Daten zu Euro-Zone & EU: Europäische Kommission – Autumn Economic Forecast, November 2013

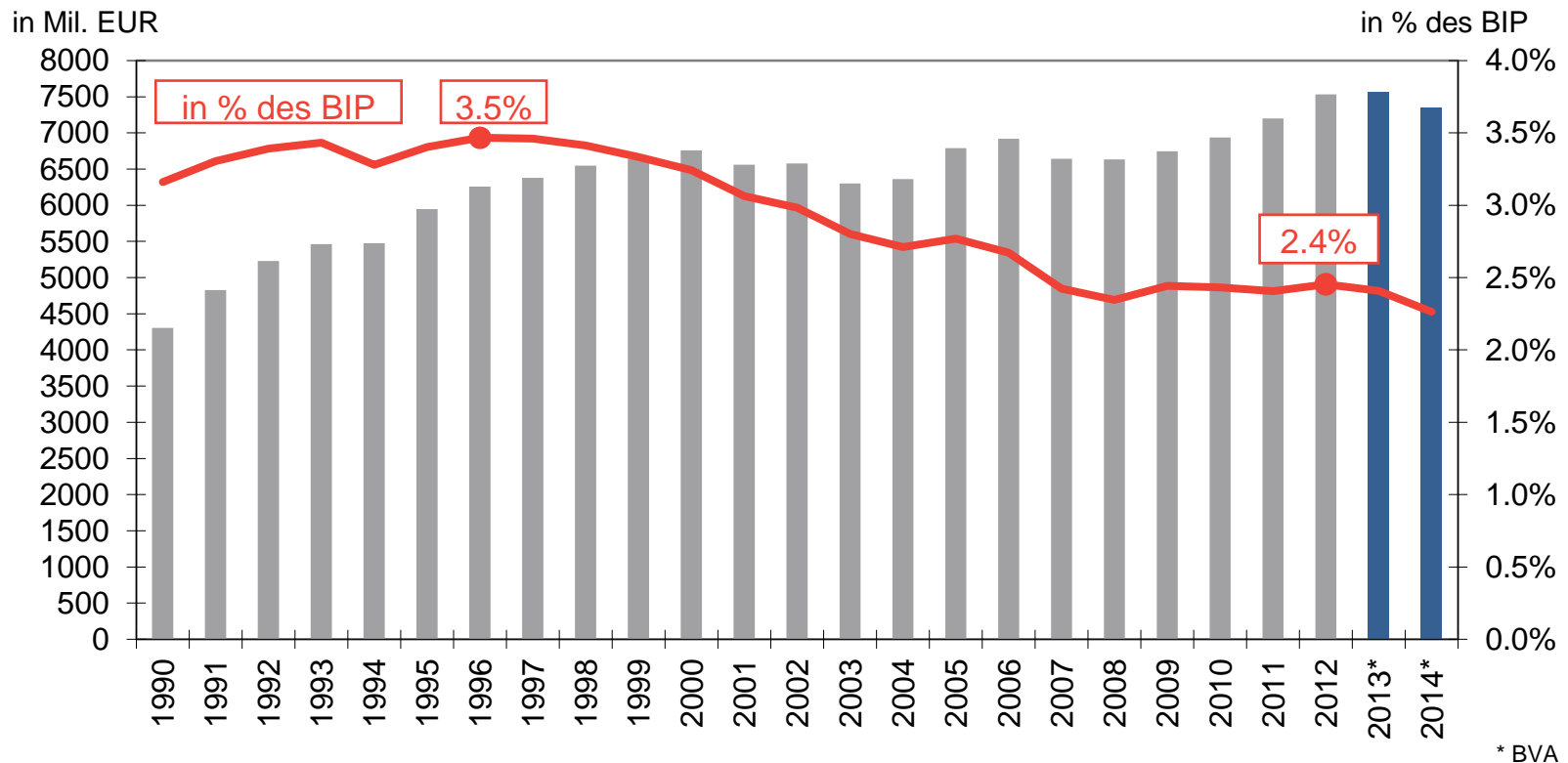
# Öffentliche Verschuldung – Internationaler Vergleich



Quelle: Statistik Austria, BMF, Oktober 2013, europäische Kommission– Autumn Economic Forecast, November 2013, IMF World Economic Outlook, Oktober 2013

## Hohe Schuldentragfähigkeit – Zinszahlungen des Bundes

- Absolute Höhe der Zinszahlungen weitgehend stabil
- Relativ zum BIP ist die Höhe der Zinszahlungen bei etwa 2,4% - weit unter den Werten der Mitte 1990er Jahre



## Öffentliche Verschuldung Zunahme 2006 – 2012

- Österreichs Schuldenanstieg im Vergleich gering

in % des BIP	2006	2012	Differenz in %
AT	62,3%	74,0%	+18,8%
DE	68,0%	81,0%	+19,1%
FI	39,6%	53,6%	+35,4%
NL	47,4%	74,0%	+56,1%

## Herausforderungen

- Sehr asymmetrisches Risikoprofil
  - Kleine Verluste wiegen viel schwerer als große Gewinne
  - Jede Transaktion muss vor dem Parlament vertretbar sein
- Erhöhtes Informationsbedürfnis der Investoren auch bei AAA-Sovereigns
- Cost of one basispoint  
(z.B. 4 Mrd. Euro Transaktion \* 0,01% = 0,4 Mio. Euro)
- Größter Marktteilnehmer / Benchmarkfunktion
- Regulatorisches Umfeld
- Neue Marktteilnehmer (EFSF, ESM)\*
- Diversifikation
  - Finanzierungsquellen & Veranlagungsinstrumente
  - Investorenbasis

\* EFSF (European Financial Stability Facility) / ESM (European Stability Mechanism)

## Was charakterisiert gutes Staatsschuldenmanagement ?

- Langfristiger Horizont – über mehrere Konjunkturzyklen hinweg
- Jederzeitige Vorsorge für ausreichende Liquidität
- Erzielung langfristig optimaler Konditionen bei einer risikoaversen Grundausrichtung (Risiko Management)
- Ausgewogenes Tilgungsprofil
- Planbarkeit der Zinsausgaben
- Diversifikation / financial flexibility
- Profil eines verlässlichen, verantwortungsvollen Emittenten – Standing am Markt, Investor Relations & Kommunikation
- Kompetenz der handelnden Personen
- Best Practice Standards, Wohlverhaltensregeln / Governance
- Transparenz, Konsistenz

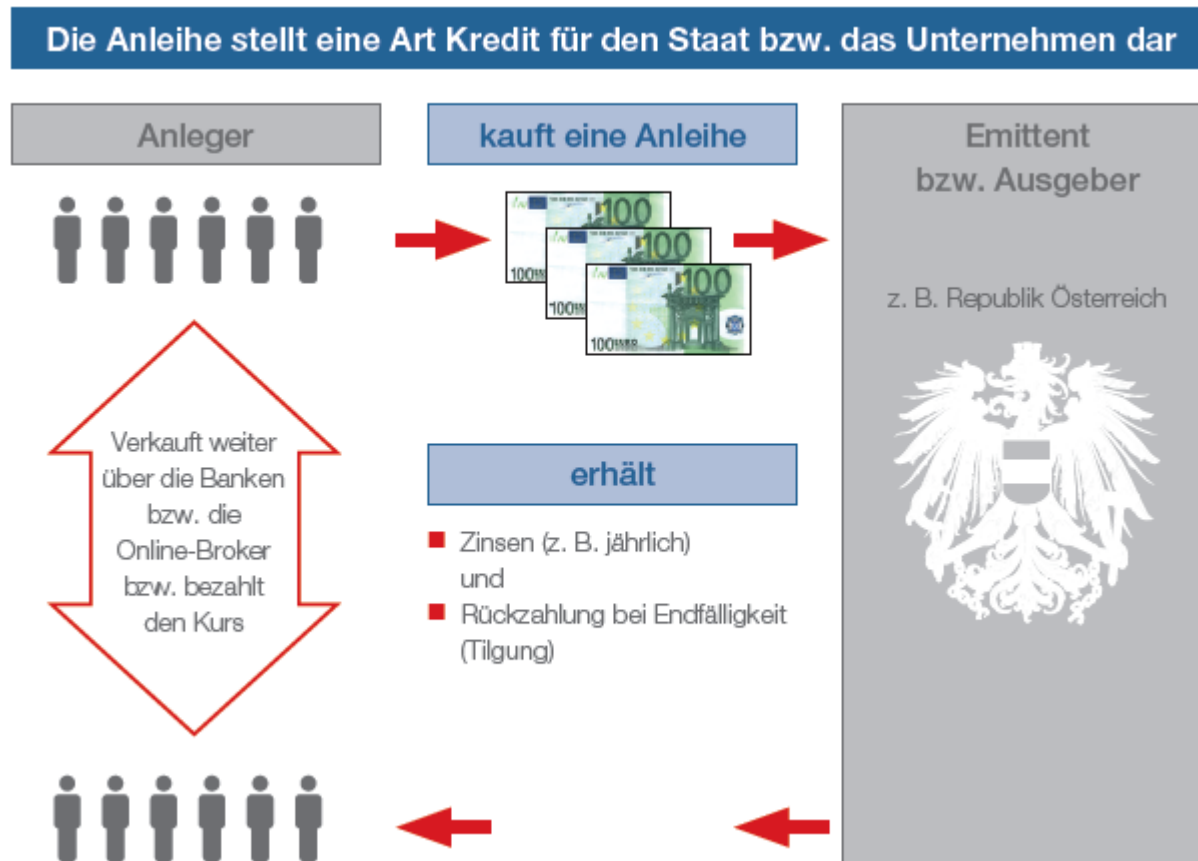
## 3. Bundesanleihen



## Was sind Bundesanleihen?

- Begeben von der Republik Österreich nach österreichischem Recht
- Direkte und unbedingte Schuld des Bundes („unsubordinated“)
- keine vorzeitige Rückzahlung oder Kündigung seitens des Emittenten
- Inhaberwertpapiere
- Verschiedene Fälligkeiten (derzeit von 2014 bis 2062)
- Fix verzinst
  - Nennwert: 100%
  - Fixer Kupon: z.B. 3,4% (vom Nennwert), zahlbar jährlich im Nachhinein
  - Tilgung zum Nennwert am Tag der Fälligkeit
- Börsennotiert (Wien, Frankfurt, Paris)
- Mündelsicher
- Stückelung/Mindestinvestment: 1.000 Euro

## Wie funktionieren Anleihen? / 1

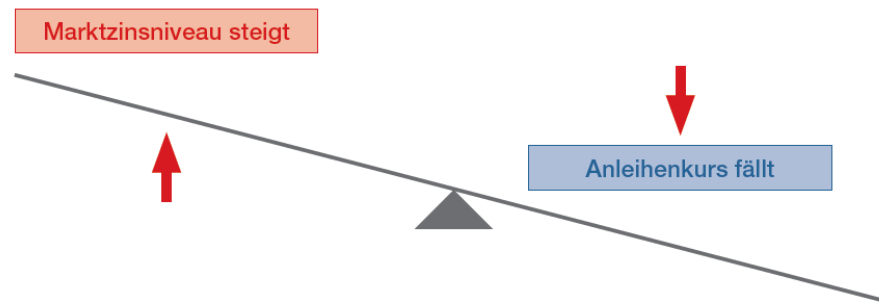


## Wie funktionieren Anleihen? / 2

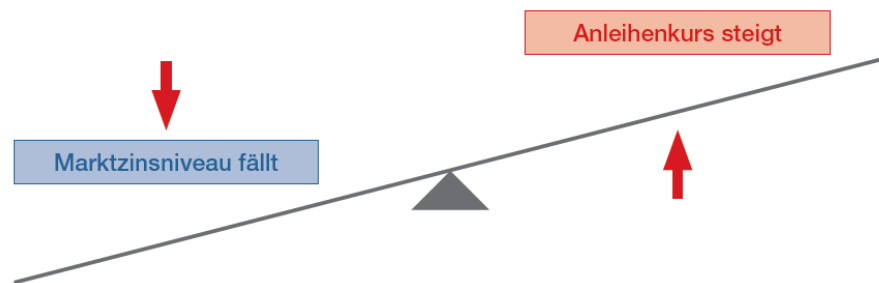
- Anleihen = Schuldtitel (Fremdkapital)
  
- Investor kann Anleihe bis zur Rückzahlung (Tilgung) halten oder vorher am Markt weiterverkaufen
  
- Kupon = fixe Verzinsung der Anleihe (in Prozent des Nennwertes)
- Rendite = Kupon in Prozent des Anleihekurses
  
- Verändert sich das Zinsniveau, ändert sich auch die Rendite der Anleihe um das Marktgleichgewicht zwischen Neuemissionen und bereits bestehenden Anleihen herzustellen
  
- Mit einer Anleihe haben Anleger zwei Arten von Renditequellen:
  - Fixe Zinsen in Form von laufenden Kupons
  - Kursschwankungen (Kursgewinne oder –verluste während der Laufzeit)

## Wie funktionieren Anleihen? / 3

- Steigt das Zinsniveau, steigt deswegen auch die Rendite der Anleihe. Da der Kupon aber fix ist, sinkt dadurch der Kurs der Anleihe



- Fällt das Zinsniveau, fällt die Rendite – dafür steigt der Kurs der Anleihe



## Beispiel

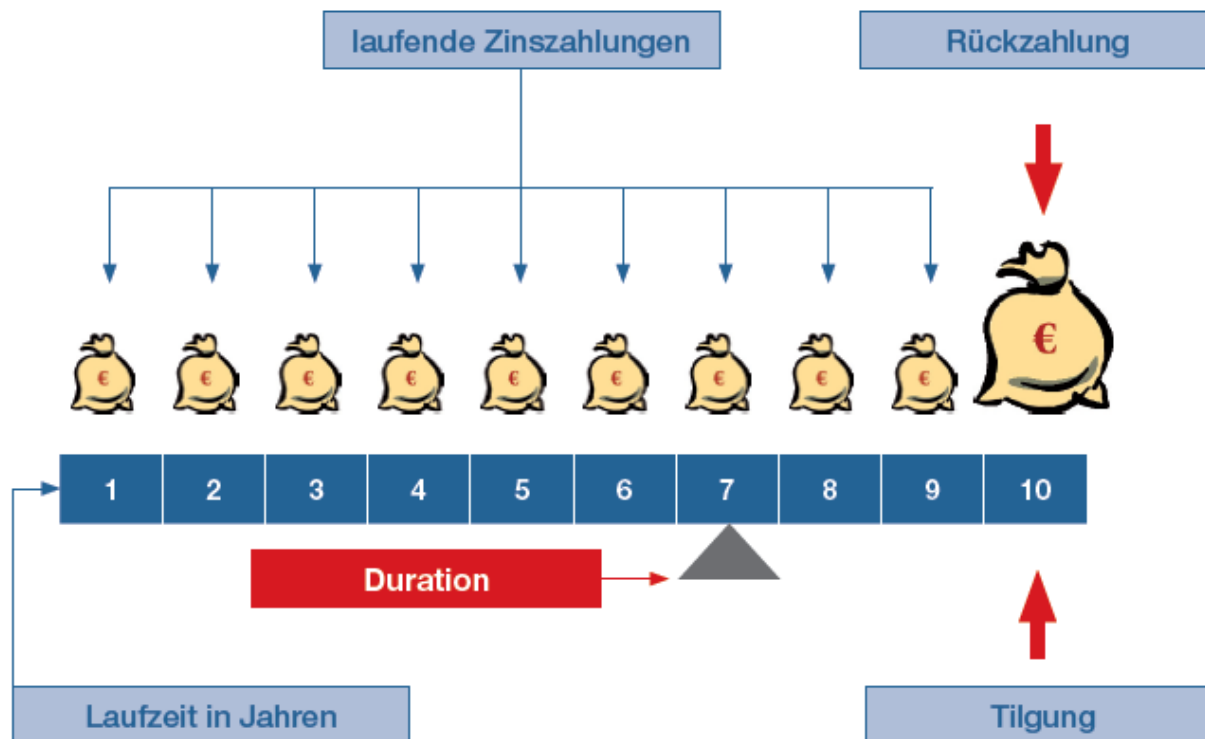
Kauf einer Bundesanleihe zum Nennwert (100%), Kupon 2%, Laufzeit 10 Jahre  
Annahme: Marktzinssatz (10 Jahre) aktuell bei 2%, Kurs = 100 Euro

- Szenario 1
  - Marktzinssatz steigt auf 3,5%
  - (Verkaufs)Kurs der Anleihe fällt auf rund 87 Euro
- Szenario 2
  - Marktzinssatz fällt auf 0,5%
  - (Verkaufs)Kurs der Anleihe steigt auf rund 114 Euro
- Hält der Anleger die Anleihe bis zur Endfälligkeit erhält er in jedem Fall 100 Euro zurück



**Fazit:** Kurs einer Anleihe sagt ohne Renditeangabe nichts über deren Attraktivität oder Bewertung

## Wichtige Kennzahl: Duration



- **Duration** = gewichtete Durchschnittslaufzeit der Portfolio Cash Flows, wobei die Barwerte der Cash-Flows als Gewichtungsfaktoren dienen (Macaulay, 1938)

# Kursinformationen

## □ Interbank-Quoten österreichischer Bundesanleihen

0#ATTSY= EUR AUSTRIAN BUNDS															
Name	Coupon	Mat.Dat	Curr	Bid	Ask	Net.Chng	B Yld	A Yld	Yld Net.Ch	Bond Type	Bmk Spread	Swap Spread	Asset Swap Spd	Z Spread	
BUND ANL 04-14/1	4.3	15JUL14	EUR	B↓101.871	A101.921	0	0.178	0.073	0	STR	+3.1	-22.0	-23.2	-22.06	
BUND ANL 09-14/1	3.4	20OCT14	EUR	B↑102.328	A102.378	-0.002	0.164	0.097	+0.003	STR	+3.3	-23.5	-29.7	-29.28	
BUND ANL 05-15/2	3.5	15JUL15	EUR	B↓104.778	A104.878	-0.009	0.207	0.141	+0.006	STR	+7.0	-23.5	-19.2	-18.83	
BUND ANL 06-16/2	4	15SEP16	EUR	B↑109.501	A109.601	-0.001	0.356	0.320		STR	+11.6	-24.2	-25.9	-24.70	
BUND ANL 10-17/1	3.2	20FEB17	EUR	B108.070	A108.570	-0.211	0.532	0.376	+0.066	STR	+29.2	-14.0	-14.0	-13.57	
BUND ANL 07-17/2	4.3	15SEP17	EUR	B↓113.181	A113.291	+0.020	0.611	0.583	-0.005	STR	+17.9	-18.5	-18.1	-16.99	
BUND ANL 03-18/1	4.65	15JAN18	EUR	B↓115.324	A115.424	+0.010	0.711	0.687	-0.002	STR	+27.9	-15.9	-15.6	-14.49	
BUND ANL 13-18/3	1.15	19OCT18	EUR	B101.000	A101.100	-0.030	0.932	0.910	+0.007	STR	+16.8	-10.9	-10.9	-11.14	
BUND ANL 08-19/1	4.35	15MAR19	EUR	B↓116.470	A116.590	-0.012	1.031	1.009	+0.002	STR	+26.4	-10.2	-8.2	-7.66	
BUND ANL 12-19/3	1.95	18JUN19	EUR	B↓104.316	A104.456	+0.059	1.118	1.092	-0.011	STR	+35.5	-6.8	-6.3	-6.31	
BUND ANL 05-20/1	3.9	15JUL20	EUR	B↓115.388	A115.528	+0.014	1.390	1.369	-0.002	STR	+26.1	-1.7	+1.3	+1.26	
BUND ANL 06-21/1	3.5	15SEP21	EUR	B↓113.036	A113.461	-0.146	1.664	1.609	+0.019	STR	+31.9	+4.6	+8.0	+7.69	
BUND ANL 11-22/1	3.65	20APR22	EUR	B↓114.375	A114.495	+0.071	1.756	1.741	-0.009	STR	+40.8	+4.9	+7.9	+7.57	
BUND ANL 12-22/2	3.4	22NOV22	EUR	B↓112.182	A112.582	-0.178	1.886	1.839	+0.021	STR	+30.1	+7.7	+11.4	+11.13	
BUND ANL 13-23/2	1.75	20OCT23	EUR	B↓97.508	A97.702	-0.114	2.033	2.011	+0.013	STR	+35.9	+10.0	+8.6	+9.17	
BUND ANL 09-26/2	4.85	15MAR26	EUR	B↓126.655	A127.055	-0.095	2.304	2.271	+0.008	STR	+9.3	+10.2	+19.1	+17.51	
BUND ANL 97-27/6	6.25	15JUL27	EUR	B↑143.883	A144.083	-0.138	2.395	2.381	+0.01	STR	+18.4	+9.0	+23.0	+19.38	
BUND ANL 13-34/1	2.4	23MAY34	EUR	B↓95.135	A95.735	-0.075	2.714	2.674	+0.005	STR	+23.1	+17.3	+13.8	+15.23	
BUND ANL 07-37/1	4.15	15MAR37	EUR	B↓123.026	A123.626	-0.169	2.786	2.754	+0.009	STR	+30.1	+21.6	+26.9	+25.09	
BUND ANL 12-44/4	3.15	20JUN44	EUR	B↑106.620	A107.120	-0.045	2.822	2.799	+0.002	STR	+25.3	+23.3	+24.8	+25.25	
BUND ANL 12-62/1	3.8	26JAN62	EUR	B↑124.600	A125.220	-0.280	2.853	2.832	+0.009	STR	-49.9	+23.1	+26.2	+23.97	

Quelle: Reuters, 27.Jänner 2014

# Die Bedeutung von Bundesanleihen

## Für die Volkswirtschaft

- Budgetfinanzierung
- Förderung des Wirtschaftswachstums
- Investition in Infrastruktur und öffentliche Güter
- Preisorientierungsfunktion



## Für den Schuldner

- Die günstigste Form der Fremdfinanzierung (langfristige Kapitalaufnahme)
- Schaffung einer breiten Investorenbasis über große, liquide Emissionen



## Für den Investor

- Fixe Verzinsung
- Große Bandbreite an Laufzeiten
- Höchste Liquidität, kann jederzeit ge- und verkauft werden
- Höchste Preistransparenz, da börsenotiert
- Profitiert von den robusten Fundamentaldaten der Republik Österreich
- Sicherer Hafen für Investitionen und mündelsicher
- Sicherheit in Bezug auf die Rückzahlung
- Top Bonität
- Nachhaltige Geldanlage



## Staatsanleihen - Größenvergleich

- Anleihen (insb. Staatsanleihen) sind weltweit die größte Anlagekategorie
- Markt für österreichische Bundesanleihen ist etwa doppelt so groß wie der österreichische Aktienmarkt

	<b>Marktgröße* global in Billionen USD</b>	<b>in %</b>
<b>Anleihen</b>	100,0	65%
hievon Staatsanleihen	44,3	29%
hievon österr. Bundesanleihen	0,2	0,16%
<b>Aktien</b>	54,5	35%
hievon Wiener Börse	0,1	0,07%
<b>SUMME</b>	154,5	100%

\* Marktgröße ist definiert als ausstehendes Gesamtvolumen (bei Anleihen, Quelle: BIZ) bzw. Marktkapitalisierung (Quelle: WFE)  
Daten zum Stichtag 31.12.2012

## Begebung von Bundesanleihen

### □ **Bundesanleihen im Auktionsverfahren**

Werden seit 1989 emittiert. Teilnehmer am Auktionsverfahren sind in- und ausländische Banken (Primärhändler). Die Auktionen finden in der Regel alle 6 Wochen statt. Das Mindest- und Maximalvolumen und die Auktionstermine (Auktionskalender) werden jeweils im Dezember für das Folgejahr bekanntgegeben.

### □ **Bundesanleihen im Syndikatsverfahren**

Im Rahmen des DIP werden syndizierte Bundesanleihen seit 1999 im Wege eines Bankenkonsortiums emittiert. Als Lead Manager und Co-Lead Manager sind nur jene Banken zugelassen, die Teilnehmer am Auktionsverfahren sind. Die Zusammensetzung des Konsortiums kann für jede einzelne Begebung variieren. Unter dem DIP 144A können Bundesanleihen von bestimmten Käufergruppen in den USA unter Einhaltung der entsprechenden Verkaufsbeschränkungen erworben werden.

## Auktionen vs. Syndizierungen

### Auktionen

- 8-12 Termine pro Jahr
- Nur für Bundesanleihen in Euro
- Investorenbasis kann nicht gesteuert werden (Höchstbieter bei der Auktion erhalten Zuschlag)

### Syndizierungen

- 1-2 pro Jahr
- Vor allem für neue Benchmark-Bonds
- In allen Währungen möglich
- Steuerung der Investorenbasis möglich

## Das Auktionsverfahren

- Ein Großteil der Bundesanleihen wird im Auktionsverfahren begeben.
- Auktionskalender für das Folgejahr wird im Dezember auf [www.uebfa.at](http://www.uebfa.at) bekanntgegeben.
- Seit 1998 erfolgt die Auktion elektronisch mittels dem von der OeKB entwickelten ADAS (Austrian Direct Auction System).



## Das Auktionsverfahren /1

### Ablauf:

- T-7: Konsultationen mit Primärhändler-Panel wegen Laufzeiten, Ankündigung der Auktionsparameter (Gesamtvolumen, Laufzeiten) durch die OeBFA
- Dienstag (T) 11:00 Uhr MEZ: Ende der kompetitiven Gebotsangabe und sofortige Veröffentlichung der Ergebnisse nach der Bestätigung durch die OeBFA
- Mittwoch (T+1) 11:00 Uhr MEZ: Ende der nicht-kompetitiven Gebotsabgabe und sofortige Veröffentlichung der Gesamtergebnisse auf den OeBFA/OeKB Webseiten
- Freitag (T+3) Settlement, Börseneinführung

### Zuteilung:

- Die Gebote werden nach der Höhe der gebotenen Kurse gereiht, beginnend mit dem höchsten Kurs
- Die Zuteilung der kompetitiven Gebote erfolgt zum gebotenen Kurs



## Das Auktionsverfahren /2

### Beispiel:

3,15% Bundesanleihe 2012-2044/4

Aufstockung am 07.1.2014

- Rendite: 2,982%
- Kurs: 103,329%

Quelle: [www.uebfa.at](http://www.uebfa.at)

Bezeichnung	3.15% BA 2012-2044/4
Datum	07.01.2014
Valuta	10.01.2014
Nächster Kupontermin	20.06.2014
Fälligkeit	20.06.2044
Emissionsvolumen	550.000.000,00 €
Davon Kompetitiv	500.000.000,00 €
Davon nicht Kompetitiv	0,00 €
Davon Quote des Bundes	50.000.000,00 €
Tendergebote	1.057.000.000,00 €
Stückzinsen	1,76054....%
Stückzinsen (Tage)	204
Akzeptierter Durchschnittskurs	103,329%
Akzeptierte Durchschnittsrendite	2,982%
Höchster akzeptierter Kurs	103,510%
Niedrigster akzeptierter Kurs	103,250%
Höchste akzeptierte Rendite	2,985%
Höchste akzeptierte Rendite in % der kompetitiven Zuteilung	5,600%
ISIN Code	AT0000A0VRQ6
Begebungsform	Auktion
Zuteilung inländische Banken in %	0,0%
Zuteilung inländische Banken in Mio. EUR	0,0
Zuteilung ausländische Banken in %	100,0%
Zuteilung ausländische Banken in Mio. EUR	500,0

## Primärhändler

= Am Auktionsverfahren für österreichische Bundesanleihen direkt teilnahmeberechtigte Institute. Primärhändler müssen bestimmte Qualitätskriterien erfüllen. Dazu zählen: ausreichende Eigenmittelausstattung, Filialnetz, Mitarbeiteranzahl, Bestand und Umsatz an festverzinslichen Wertpapieren in der europäischen Einheitswährung und anderen maßgeblichen Währungen. Sie konkurrieren als Bieter bei den Wertpapierauktionen der Republik Österreich. Zu den Pflichten eines Primärhändlers zählen u.a. die aktive Teilnahme am Sekundärmarkt für Bundesanleihen oder die Förderung des Marktes für Bundesanleihen (z.B. Marktanalysen, Publikationen).

- Primärhändler für Bundesanleihen**  
Banco Santander, Barclays, BAWAG PSK, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Credit Agricole, Credit Suisse, Deutsche Bank, Erste Group, Goldman Sachs, HSBC France, J.P. Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Natixis, Nomura, Oberbank, Österreichische Volksbanken, RBI, RLB OÖ, Royal Bank of Scotland, Societe Generale, UniCredit Bank
- Primärhändler für Austrian Treasury Bills\***  
Banc of America Securities Ltd, Barclays, BAWAG PSK, Citibank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, RBI, UBS, UniCredit Bank
- Performancekriterien / Ranking**

\* Das ATB-Programm umfasst auch eine „ad hoc dealer“-Option.

## Sekundärmarkt – Handel mit Bundesanleihen

- Trading Plattformen
  - EMTS, MTS Austria, BGC, ICAP (B2B)
  - Retailplattformen, z.B. Tradeweb, Bloomberg, Bondvision, Autobahn oder diverse Online-Broker (B2C)
  
- Quoting-Obligations vs. „Best effort“
  
- Messkriterien (Auswahl)
  - Anzahl der quotierten Bonds
  - Zeitrahmen, Bid-Ask-Spread
  
- AFME/Primary Dealers (früher: European Primary Dealer Association) – keine österreichische Bank vertreten
  - Tendenz zum Oligopol



## Investorenbasis / 1

- Rund 90% der Finanzschuld des Bundes werden von europäischen Investoren gehalten
- 80% davon Investoren aus der Euro Zone\*

	Domestic	Non-domestic
Vor EUR Einführung	rund 70% (=ATS)	30%
Nach EUR Einführung	rund 80% (=EUR)	20%

Distribution by region**	
Europe (incl. Austria)	87%
Asia	5%
Americas	5%
Africa	2%
Middle East	1%

Distribution by category**	
Banks	38%
Asset managers	27%
Insurance & pension funds	19%
Central banks & int. org.	13%
Retail	2%
Others	1%

 Diversifizierte Investorenbasis & Heimatmarkt Eurozone

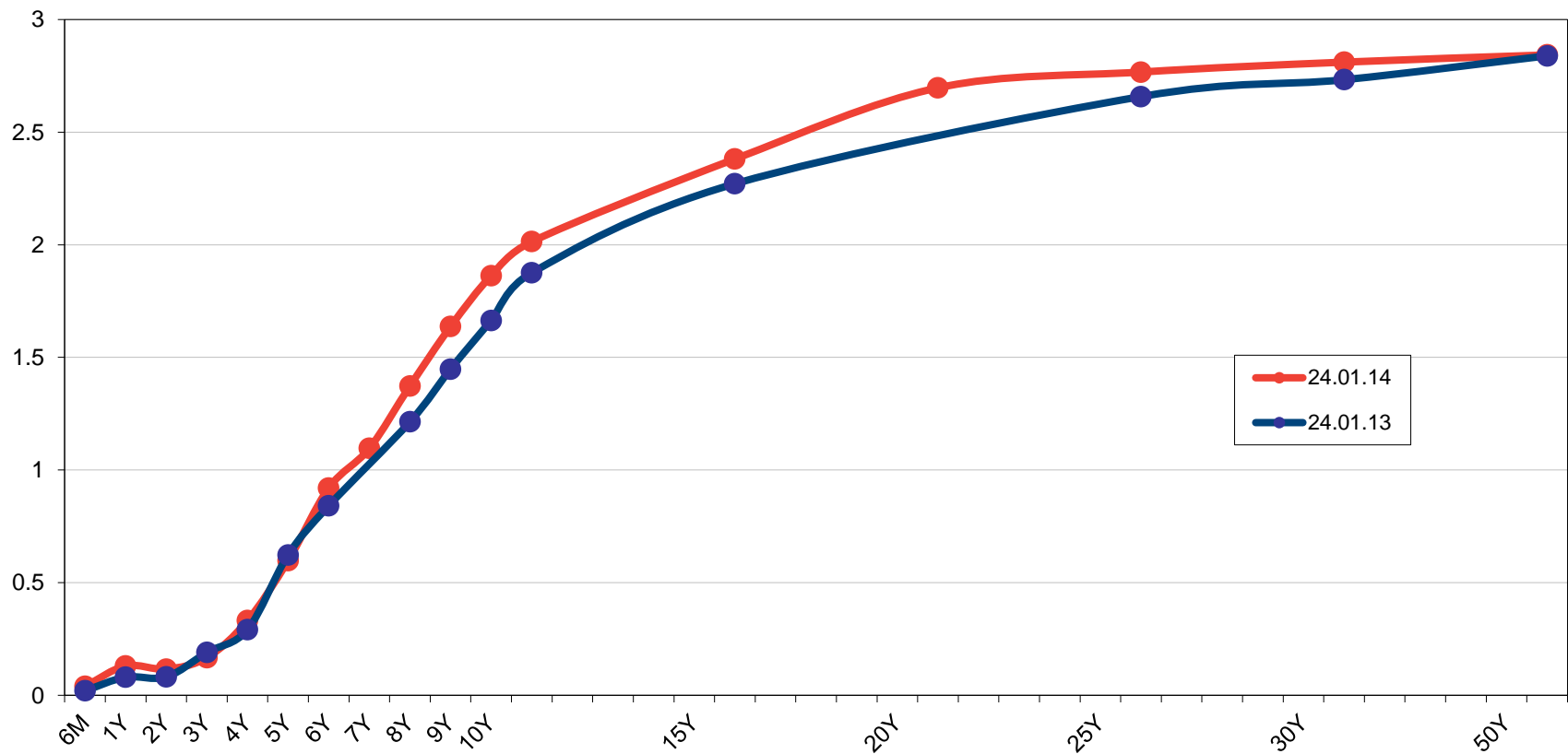
Quelle: \* IMF (CPIS) / Austrian National Bank

\*\* Schätzungen: syndizierte Emissionen 2008-2013

## Investorenbasis / 2

- Rund 93% titrierte Schuldtitel
  
- Hohes Inlandsvermögen
  - nachhaltiger Leistungsbilanzüberschuss
  - zweitreichstes Land in der EU (in 2007 noch auf Platz 4)
  - Pro-Kopf BIP liegt 40% über dem Europa-Durchschnitt
  
- Fakten
  - Geldvermögen privater Haushalte\*  
brutto: 492.8 Mrd. EUR      netto: 327.3 Mrd. EUR
  - Finanzschuld des Bundes rund 193,9 Mrd. EUR per Ende Dezember 2013
  - Nominelles BIP 2013 ca. 314 Mrd. EUR\*\*
  - Inländisches Investmentfonds gewichten österreichische Bundesanleihen (gegenüber herkömmlichen Benchmarks) 4 bis 5 -fach über

## Renditekurve österreichischer Bundesanleihen



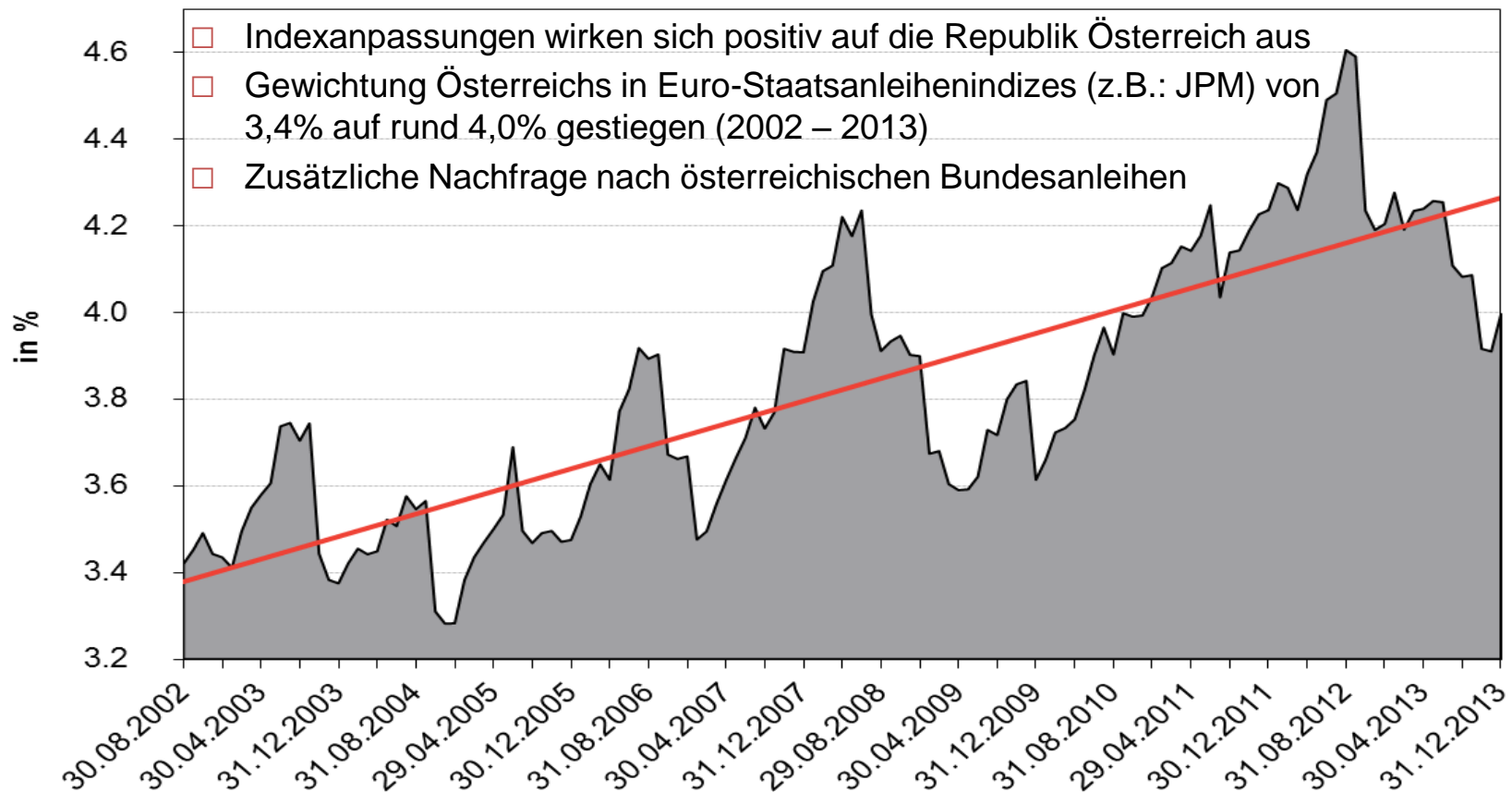
## Performance – Österreichische Bundesanleihen

Performance im Vergleich (in %)	1 Jahr	5 Jahre absolut	5 Jahre p.a.	10 Jahre absolut	10 Jahre p.a.
<b>Österreichische Bundesanleihen</b>	<b>-1.1</b>	<b>29.4</b>	<b>5.3</b>	<b>62.7</b>	<b>5.0</b>
Deutsche Bundesanleihen	-2.1	21.6	4.0	57.2	4.6
Eurozone Staatsanleihen	2.4	22.5	4.1	54.1	4.4
ATX	9.2	71.2	11.4	113.2	7.9
Euro Stoxx 50	21.5	50.5	8.5	52.4	4.3
S&P 500 in USD	32.4	128.2	17.9	104.3	7.4
S&P 500 in EUR	26.9	133.1	18.4	87.2	6.5
3M-EURIBOR	0.1	4.4	0.9	23.0	2.1



## Die Gewichtung von Benchmarks

### Anteil Österreich im JPM EMU Bond Index (in %)



## Ratings Überblick

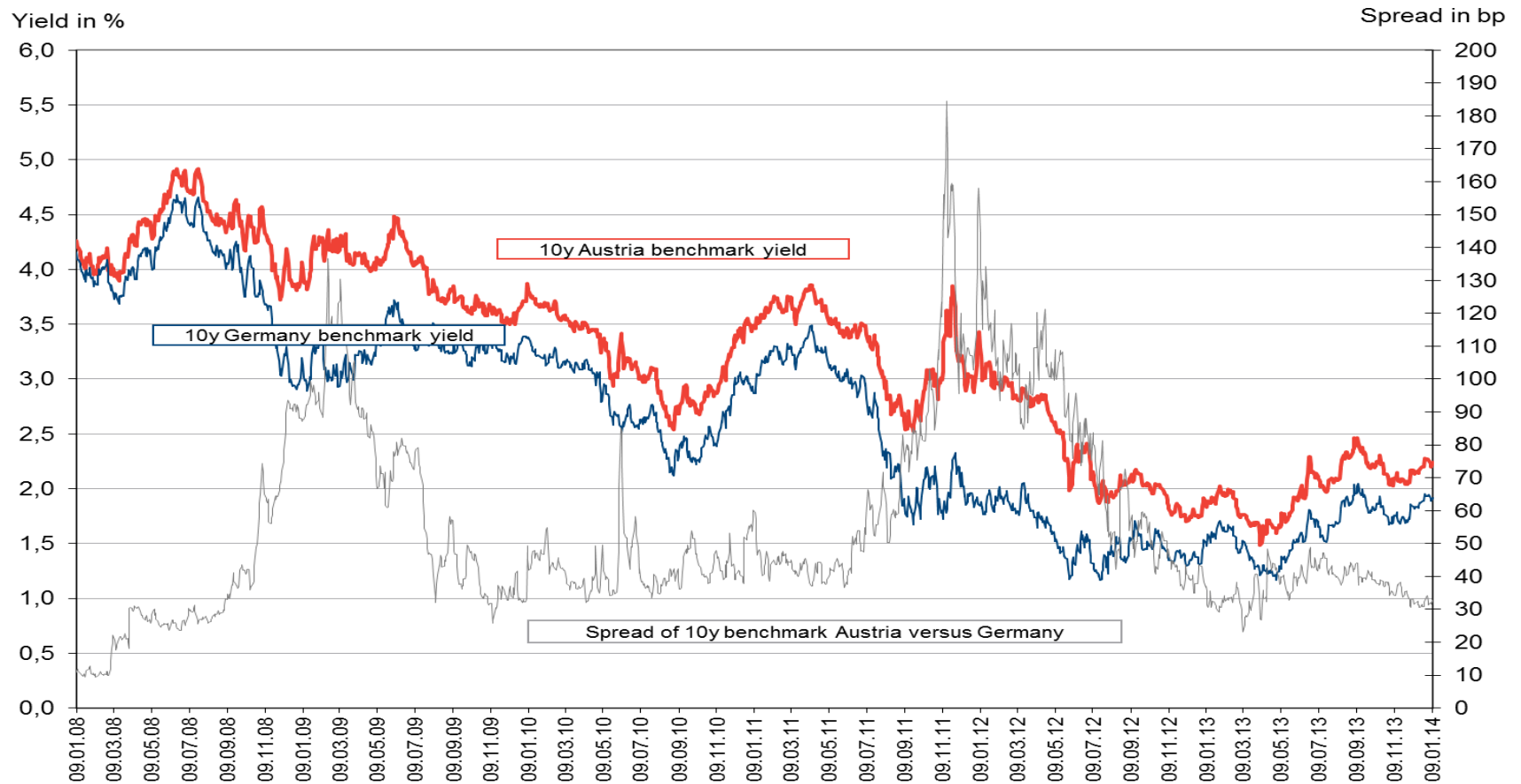
	Long Term	Short Term	Outlook
<b>Fitch</b>	AAA	F1+	Stable
<b>Moody's</b>	Aaa	P-1	Negative
<b>Standard &amp; Poors</b>	AA+	A-1+	Stable
<b>DBRS</b>	AAA	R-1 (high)	Stable

### Sustainability Country Rating

<b>Sustainalytics</b>	Ranked 10th out of 165 countries worldwide
<b>oekom research</b>	Ranked 5th out of 52 countries worldwide

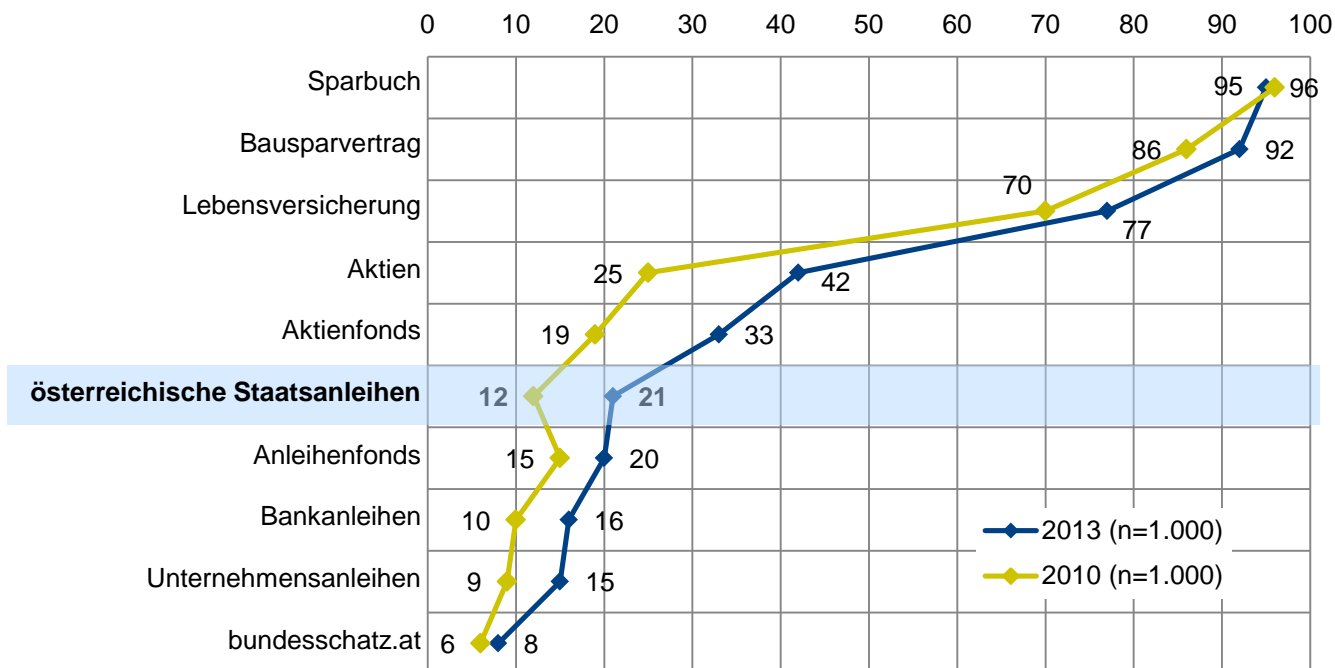
Aktuelle Rating Berichte auf [www.oebfa.at](http://www.oebfa.at) verfügbar

# Rendite und Spread zu Deutschland



## Image und Bekanntheit

- GfK Studien in 2010 & 2013 durchgeführt
- Privatpersonen im Alter zwischen 15 und 65 Jahren befragt
- Bekanntheit von österreichischen Bundesanleihen deutlich gestiegen

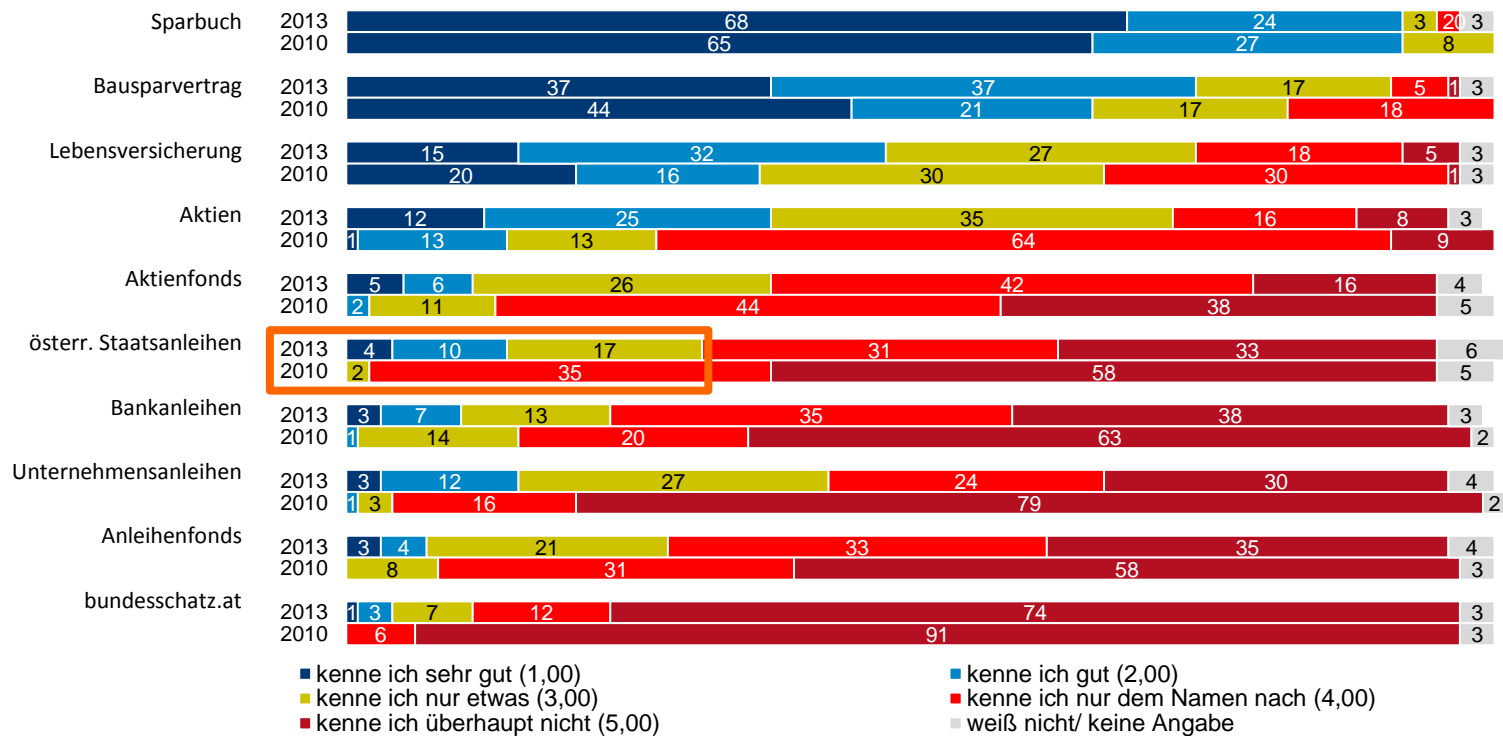


Quelle: GfK Austria 2013



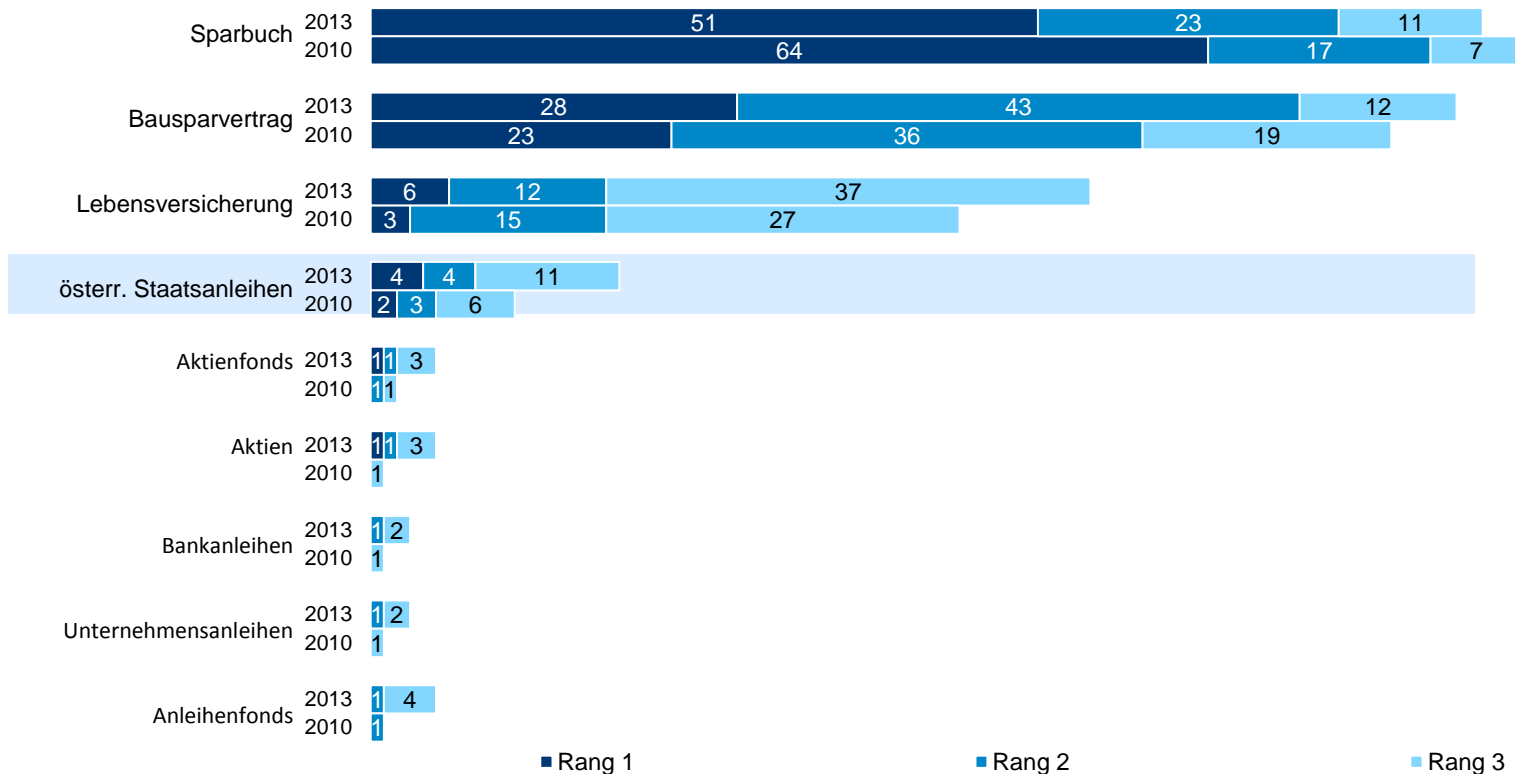
# Bekanntheit vor allem bei Jugendlichen deutlich gestiegen

□ Jugendliche unter 19 Jahre: 2010 auf 2013 von 2% auf 31 %



Quelle: GfK Austria 2013

# Österreichische Staatsanleihen: Bei Vertrauenswürdigkeit an vierter Stelle



Quelle: GfK Austria 2013

## Informationsoffensive der OeBFA zu Bundesanleihen

- **Vorträge** – z.B. GEWINN-Messe, Universitäten, Hochschulen, Wirtschaftsmuseum
- **Workshops** für Fachjournalisten
- **Foliensammlung** – in Kooperation mit Wirtschaftsmuseum – Downloadmöglichkeit für Einsatz im Schulunterricht
  - [www.wirtschaftsmuseum.at/Downloads](http://www.wirtschaftsmuseum.at/Downloads)
- **Schulpaket** der Wiener Börse – Integration der Inhalte, Quiz
  - [www.boerse4me.at](http://www.boerse4me.at)
- **OeBFA-Website** – Relaunch mit mehr Inhalten zu Bundesanleihen
  - [www.oebfa.at/de/Finanzierungsinstrumente/Bundesanleihen](http://www.oebfa.at/de/Finanzierungsinstrumente/Bundesanleihen)
- **Broschüre** Anleihen/Bundesanleihen (mit Wiener Börse und BMF) – 60 Seiten, über 50.000mal verteilt – Schulen, Bankfilialen, Anlegermessen, Gratis-Bestellmöglichkeit

## Informationsoffensive - Bundesanleihenbroschüre

- Kostenfrei verfügbar
  - Printversion bestellbar unter [www.bmf.gv.at](http://www.bmf.gv.at) (Publikationen/Online-Bestellung) unter und [www.wienerbourse.at](http://www.wienerbourse.at) (Service/Broschüren und Publikationen)
  - Download unter [www.oebfa.at](http://www.oebfa.at) (Finanzierungsinstrumente/Bundesanleihen)
  
- 60 Seiten Basiswissen zu Anleihen und insbesondere Bundesanleihen
  
- Kooperation:
  - Österreichische Bundesfinanzierungsagentur
  - Bundesministerium für Finanzen
  - Wiener Börse
  - Wirtschaftsmuseum



## Weiterführende Informationen

### [www.oebfa.at](http://www.oebfa.at)

- Menüpunkt **Gesetzliche Grundlage**: Bundesfinanzierungsgesetz
- Menüpunkt **Schulden**: mtl. Schuldenstand des Bundes nach Instrumenten, Laufzeiten, Währungen
- Menüpunkt **Bundesanleihen**: Auktionskalender und Ergebnisse (seit 1998)
- Menüpunkt **Finanzierungsinstrumente**: RAGB, EMTN, ATB, Australian Dollar MTN
- Menüpunkt **Investor Relations**: Fact & Figures Kapitalmarkt / Annual Review

### [www.bundesschatz.at](http://www.bundesschatz.at)

### [www.oekb.at/de/kapitalmarkt/bundesanleihen/seiten/default.aspx](http://www.oekb.at/de/kapitalmarkt/bundesanleihen/seiten/default.aspx)

- Infos zu Auktionsverfahren / ADAS

## Weiterführende Informationen

### [www.fiskalrat.at](http://www.fiskalrat.at)

- Menüpunkt **Jahresberichte**: Staatsschuldenberichte seit 1998 (z.B. Kapitel 3.4, Kapitel 4 und Kapitel 5)

### [www.rechnungshof.gv.at/berichte/bundesrechnungsabschluss.html](http://www.rechnungshof.gv.at/berichte/bundesrechnungsabschluss.html)

- Bundesrechnungsabschlüsse seit 1992

### [www.statistik.at](http://www.statistik.at)

- Menüpunkt Öffentliche Finanzen, Steuern

### [www.oenb.at](http://www.oenb.at)

- Menüpunkt Statistische Daten

### [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/efc\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/efc_en.htm)

- Economic and Financial Committee on EU Government Bonds and Bills  
**(Übersichten zu europäischen Schuldenmanagementagenturen /  
Auktionskalender)**

## Kontakt

### Österreichische Bundesfinanzierungsagentur Staatsschuldenmanagement Österreich

Österreich - 1015 Wien, Seilerstätte 24

Tel: +43 1 512 25 11- 0

Fax: +43 1 513 99 94

[www.oebfa.at](http://www.oebfa.at)

Reuters: AFFA01...07 Bloomberg: RAGB, AUST

Dr. Martha Oberndorfer, CFA, MBA, Vorstand Treasury/Markt  
(+43 1) 512 25 11 - 14

#### Ansprechpartner Kapitalmarkt:

Mag. Martin Dymkowski, [martin.dymkowski@oebfa.at](mailto:martin.dymkowski@oebfa.at), (+43 1) 512 25 11-46

Dr. Niklas Pax, [niklas.pax@oebfa.at](mailto:niklas.pax@oebfa.at), (+43 1) 512 25 11-37

Mag. Christian Schreckeis, CFA, [christian.schreckeis@oebfa.at](mailto:christian.schreckeis@oebfa.at) (+43 1) 512 25 11-48

Mag. Markus Stix, [markus.stix@oebfa.at](mailto:markus.stix@oebfa.at) (+43 1) 512 25 11-22

Günther Wahl, [guenther.wahl@oebfa.at](mailto:guenther.wahl@oebfa.at) (+43 1) 512 25 11-16

Mag. Pia Zivanovic-Amann, MBA, [pia.zivanovic-amann@oebfa.at](mailto:pia.zivanovic-amann@oebfa.at), (+43 1) 512 2511-47