

# ORF

## Rating Report

### Zusammenfassung und Ausblick:

Zur Analyse des Österreichischen Rundfunks Stiftung öffentlichen Rechts (ORF) wenden wir den Top-Down Rating Ansatz unter der Ratingmethodik für staatsnahe Unternehmen an, wobei als Startpunkt das Rating der Bundesregierung Österreichs ([AA+/Stabil](#)) agiert (siehe **Abb. 1**).

Das Rating des ORFs von AA- spiegelt folgende Faktoren wider, welche die Bonität unterstützen: i) der öffentlich-rechtliche Auftrag zur Rundfunkversorgung in Österreich gemäß ORF-Gesetz (ORF-G) und die strategische Relevanz für die Stiftungsträger, ii) die Finanzierungsausgestaltung über ORF-Beiträge seit 2024, iii) die Marktführerposition in Österreich, und iv) ein konservatives finanzielles Management mit hoher Eigenkapitalquote und moderater Verschuldung.

Das Rating berücksichtigt jedoch auch einige Herausforderungen: i) Mindereinnahmen bei den ORF-Beiträgen gegenüber Budget und rückläufige Werbeeinnahmen im TV; ii) Kostensteigerungen und ein ambitioniertes Sparprogramm bis 2026, und iii) Veränderungen im Nutzerverhalten und die Verbreitung zeit- und ortsunabhängiger Programme von spezialisierten Internetanbietern. Durch eine aktualisierte Finanzstrategie für die Jahre bis einschließlich 2026, sowie die Langfriststrategie, geht der ORF diese Herausforderungen konsequent an.

Herausforderungen könnten auch durch Änderungen entstehen, die von der nächsten Bundesregierung nach der Wahl im Herbst 2024 gefordert werden könnten, wie zum Beispiel eine Abschaffung des ORF-Beitrags.

### Fremdwährung

Langfristiges Emittentenrating

## AA-/Stabil

Vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten

## AA-/Stabil

Kurzfristiges Emittentenrating

## S-1+/Stabil

### Lokalwährung

Langfristiges Emittentenrating

## AA-/Stabil

Vorrangige unbesicherte Verbindlichkeiten

## AA-/Stabil

Kurzfristiges Emittentenrating

## S-1+/Stabil

### Lead Analyst

Julian Zimmermann

+49 69 6677389-89

[j.zimmermann@scoperatings.com](mailto:j.zimmermann@scoperatings.com)

### Team Leader

Alvise Lennkh-Yunus

+49 69 6677389-85

[a.lennkh@scoperatings.com](mailto:a.lennkh@scoperatings.com)

### Abbildung 1: Rating-Ansatz für den ORF

ORF		
Öffentlicher Sponsor	Republik Österreich (AA+/Stabil)	
Schritt 1: Integration mit der Republik Österreich (QS1)	Rating-Ansatz	Top-down
Schritt 2: Top-Down Ansatz (QS2)	Anpassungsfaktoren	-2 Notches (AA-)
Schritt 3: Ergänzende Analyse	Zusätzliches Notching	+/- 0 (AA-)
<b>Finales Rating</b>	<b>AA-/Stabil</b>	

Quelle: Scope Ratings

### Stärken und Herausforderungen

Stärken	Herausforderungen
<ul style="list-style-type: none"><li>• Öffentlich-rechtlicher Auftrag, hohe strategische Relevanz</li><li>• Ausgestaltung der Finanzierung über ORF-Beiträge seit 2024</li><li>• Marktführerposition in Österreich</li><li>• Konservatives Management</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mindereinnahmen bei den ORF-Beiträgen gegenüber Budget</li><li>• Rückläufige Werbeeinnahmen im TV</li><li>• Kostendruck und Sparprogramm</li><li>• Veränderungen in der Medienlandschaft, Nutzerverhalten</li></ul>

**Ausblick und Rating-Sensitivitäten**

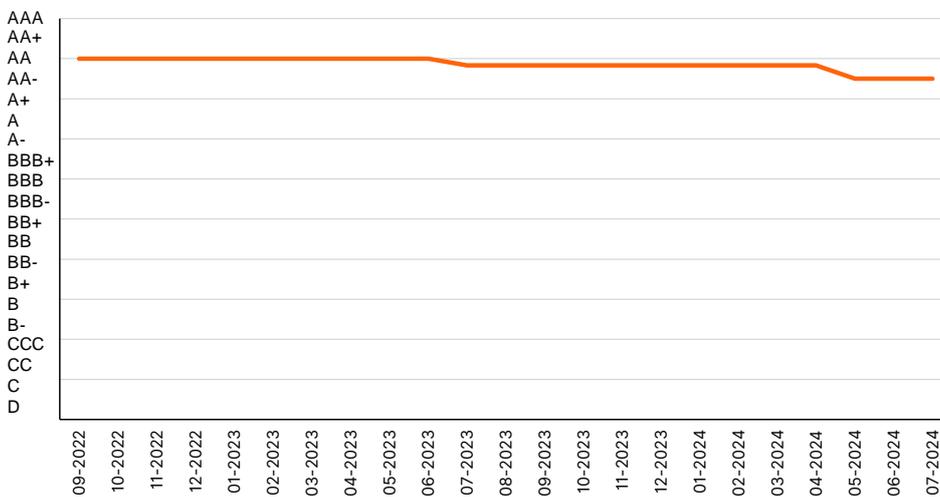
Der Stabile Ausblick spiegelt unsere Einschätzung wider, dass die Risiken für den ORF über die nächsten 12 bis 18 Monate ausgeglichen sind.

Positive Ratingtreiber	Negative Ratingtreiber
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Heraufstufung des Ratings/Ausblicks der Republik Österreich</li> <li>• Gesetzliche Änderungen, die zu einer deutlich stärkeren finanziellen und/oder operationellen Integration mit der Bundesregierung führen</li> <li>• Deutliche und nachhaltige Verbesserung im Geschäfts- und/oder Finanzrisikoprofil</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Herabstufung des Ratings/Ausblicks der Republik Österreich</li> <li>• Gesetzliche Änderungen, die zu einer deutlich schwächeren finanziellen und/oder operationellen Integration mit der Bundesregierung führen</li> <li>• Deutliche und nachhaltige Verschlechterung im Geschäfts- und/oder Finanzrisikoprofil</li> </ul>

**Table of contents**

- [Zusammenfassung und Ausblick:](#)
- [Überblick: ORF-G Novelle ab 2024](#)
- [Integration mit Österreich und Rating-Ansatz](#)
- [Top-Down Ansatz](#)
- [Ergänzende Analyse](#)
- [Bewertung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren \(ESG\)](#)
- [Appendix I. Qualitative Scorecards \(QS1 & QS2\)](#)
- [Appendix II. Gewinn- und Verlustrechnung](#)
- [Appendix III. Bilanzübersicht](#)

**Abbildung 2: Ratinghistorie**



Langfristiges Emittentenrating (Lokal- und Fremdwährung). Positive/Negative Ausblicke werden mit +/-0.33-Ratingstufen dargestellt. Credit Watch Positiv/Negativ wird mit +/-0.67-Ratingstufen dargestellt. Quelle: Scope Ratings

**Überblick: ORF-G Novelle ab 2024**

Die Novellierung des ORF-G gestaltet die Finanzierung neu und legt neue Transparenzaufgaben fest. Zudem werden im Onlinebereich neue Rechte und Pflichten eingeräumt.

Ab 1. Januar 2024 ersetzt der ORF-Beitrag von 15,30 Euro das Programmengeld. Dieser Betrag wird pro Haushalt (mit einigen Ausnahmen) und von Unternehmen unabhängig von der Nutzung entrichtet. Außerdem unterliegt der ORF neuen Werbeeinschränkungen im Radio und im Onlinebereich, neuen Auflagen zur Kooperation mit privaten Sendern und neuen Transparenzpflichten. Um den Betrag des neuen ORF-Beitrags gegenüber dem Programmengeld zu senken, wurde der ORF verpflichtet, ein ambitioniertes Sparprogramm bis 2026 umzusetzen.

ORF-Beitrag ersetzt Programmengeld

Die Digitalnovelle räumt dem ORF Rechte und Pflichten im Onlinebereich ein. Die Digitalnovelle war vom ORF lange gefordert, um das ORF-Programm zukunftsgerecht verstärkt im nicht-linearen Onlinebereich anzubieten. Die Novelle erlaubt es, dass Sendungen länger als sieben Tage online verfügbar bleiben und Inhalte speziell für den Onlinebereich produziert werden. Weiter werden einzelne Programme nur noch online angeboten. Zudem gibt es Auflagen für die orf.at Website. Die Digitalnovelle stellte einen wichtigen Schritt für die Verfolgung der ORF Strategie 2025, dessen Kernelement die Ausrichtung des ORFs als multi-mediales Plattformangebot vorsieht. Hierfür werden Projekte wie ORF ON und ORF Sound stetig weiterentwickelt und ein neuer Online-Kanal für Kinder betrieben. Die Präsenz in sozialen Medien bleibt weiterhin Bestandteil des Angebots. Durch die geänderten Rahmenbedingungen durch die Digitalnovelle erarbeitet der ORF derzeit ein Strategieupdate, das für den Herbst 2024 erwartet wird.

Digitalnovelle bringt neue Rechte und Pflichten im Onlinebereich

## Integration mit Österreich und Rating-Ansatz

Der ORF ist ein öffentlich-rechtlicher TV- und Radiosender mit Hauptsitz in Wien, Österreich. Der ORF wurde 2002 als Stiftung öffentlichen Rechts eingerichtet, Stiftungsträger sind die Bundesregierung der Republik Österreich ([AA+/Stabil](#)) und die neun österreichischen Bundesländer. Im Jahr 2023 hatte der ORF Konzern einen Personalstand von ungefähr 4.050 Mitarbeitern (Vollzeitäquivalente). Gemäß unserer Ratingmethodik „[Government related entities](#)“ definieren wir den ORF als staatsnahes Unternehmen, und wenden entsprechend diese Methodik für die Bewertung an.

Öffentlich-rechtlicher TV- und Radiosender, Stiftung öffentlichen Rechts

Der Unternehmenszweck des ORFs und sein öffentlich-rechtlicher Auftrag sind bundesgesetzlich im ORF-G<sup>1</sup> geregelt und umfassen die Rundfunkversorgung mit TV und Radio. Der öffentliche Charakter und die Gesetzgebungskompetenz beim Bund sind seit 1974 im österreichischen Bundesverfassungsgesetz verankert.<sup>2</sup> Zur Erfüllung des Auftrags betreibt der ORF vier Fernsehkanäle, die bundesweit empfangen werden können, sowie zwölf Radiokanäle. Der öffentlich-rechtliche Auftrag beinhaltet außerdem die Betreuung eines Teletextes und eines Online-Angebots. Die Gewinnmaximierung ist nicht Unternehmenszweck. Die Wettbewerber sind private und anderen deutschsprachige öffentlich-rechtliche Sender wie ARD/ZDF.

Das ORF-G definiert den öffentlich-rechtlichen Auftrag

Am 5. Juli 2023 hat der Österreichische Nationalrat ein umfassendes Reformpaket zum ORF-G beschlossen, das am 1. Januar 2024 in Kraft getreten ist.<sup>3</sup> Das Reformpaket beinhaltet: i) eine Neuordnung der Finanzierung des ORFs über eine neue Haushaltsabgabe, den ORF-Beitrag; ii) neue Werbebeschränkungen im Radio und online; iii) neue Transparenzaufgaben; und iv) Auflagen zum Betreiben eines Onlinesenders für Kinder und das Fortbestehen des ORF Sport+ TV-Senders bis Ende 2026, der dann als Onlinesender fortgeführt werden kann. Ebenso beinhaltet das Reformpaket die vom ORF geforderte Digitalnovelle, die dem ORF ab 2024 ausgeweitete Rechte und Pflichten im Onlinebereich einräumt. Dazu gehören: i) eine längere Verweildauer von TV- und Radioinhalten online, abhängig von der Sendung; ii) die Produktion von Inhalten für online-only und online-first; und iii) neue Auflagen für die orf.at Website. Vorherige Bestimmungen des ORF-G waren im Online-Bereich restriktiv, zum Beispiel durften Inhalte nur sieben Tage online bleiben, nachdem sie im TV oder Radio ausgestrahlt wurden.

ORF-G Novelle ab 2024: Neue Finanzierung, Digitalnovelle

Die Novelle des ORF-G war aufgrund eines Beschlusses vom 30. Juni 2022 des Österreichischen Verfassungsgerichtshofs (VfGH) erforderlich, der den gebührenfreien Empfang von ORF-Programmen ausschließlich über das Internet („Streamingglücke“) als verfassungswidrig einstufte.<sup>4</sup>

Durch die Novelle wurde auch das Finanzierungsmodell neu gestaltet. Bis Ende 2023 stützten sich die Erträge des ORFs im Wesentlichen auf Programmengelde, die von jedem Rundfunkteilnehmer in Österreich entrichtet wurden. Seit 1. Januar 2024 ersetzt der ORF-Beitrag das Programmengeld. ORF-Beiträge werden von allen Haushalten (mit einigen Ausnahmen, die auch bisher für das Programmengeld gelten) und Unternehmen (abhängig von der Größe) gezahlt. Der Beitrag ist unabhängig vom Besitz oder Betrieb von Rundfunkempfangseinrichtungen zu leisten.

Finanzierungsmodell über ORF-Beiträge seit 2024

Wir bewerten das neu gestaltete Finanzierungsmodell weiterhin als unterstützend für die Bonität des ORFs, da es eine gesicherte Ertragslage und angemessene finanzielle Ausstattung sicherstellt, um die Nettokosten des öffentlich-rechtlichen Auftrags zu decken. Da die im Jahr 2023 prognostizierte Anzahl an Haushalten als Beitragszahler des ORF-Beitrags nicht erreicht werden kann, entstehen dem ORF Mindereinnahmen gegenüber Planung, die über die Auflösung eines dafür vorgesehenen Sperrkontos sowie zusätzliche Maßnahmen ausgeglichen werden sollen. Ab 2027 kann die Höhe des ORF-Beitrags erhöht werden, um so die finanzielle Ausstattung langfristig sicherzustellen.

<sup>1</sup> [Bundesgesetz über den Österreichischen Rundfunk](#)

<sup>2</sup> [Bundesverfassungsgesetz vom 10. Juli 1974 über die Sicherung der Unabhängigkeit des Rundfunks](#)

<sup>3</sup> [https://www.parlament.gv.at/aktuelles/pk/jahr\\_2023/pk0792](https://www.parlament.gv.at/aktuelles/pk/jahr_2023/pk0792)

<sup>4</sup> [Gebührenfreier Empfang von ORF-Programmen über Internet ist verfassungswidrig, 18.07.2022](#)

## Top-Down Ansatz

Für die Bewertung des ORFs wenden wir den Top-Down Ansatz unserer Ratingmethodik an. Hierfür bildet das Rating Österreichs (AA+/Stabil) den Startpunkt und Rating-Anker. Die folgenden Kriterien weisen auf eine enge Verflechtung des ORFs mit der Republik Österreich hin:

- Die Rechtsform des ORFs als Stiftung öffentlichen Rechts, mit der Bundesregierung der Republik Österreich und den österreichischen Bundesländern als Stiftungsträger. Mit 15 direkt bestellten Mitgliedern (von insgesamt 35) übt die Bundesregierung eine hohe Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Stiftungsrats aus, dem höchsten Organ des ORFs.
- Die Aktivitäten des ORFs als öffentlich-rechtlicher Rundfunkgrundversorger in Österreich sind im Bundesverfassungsgesetz verankert und unterliegen den Vorgaben des ORF-G. Diese stehen im starken öffentlichen Interesse und tragen so zu unserer Einschätzung der strategischen Relevanz des ORFs bei.
- Bundesgesetzlich festgelegtes Finanzierungsmodell über ORF-Beiträge zur Deckung der Nettokosten des öffentlich-rechtlichen Auftrags.

Gemäß des Top-Down Ansatzes analysieren wir die operationelle und finanzielle Integration des ORFs mit der Bundesregierung anhand zweier Hauptkomponenten: i) die Kontrollausübung der Bundesregierung und Faktoren, welche die Ertragslage auf laufender Basis unterstützen; und ii) die Wahrscheinlichkeit für finanzielle Unterstützung in außerordentlichen Umständen.

Insgesamt führen unsere Einschätzungen zu einem Abwärts-Notching vom AA+ Rating der Republik Österreich von zwei Stufen, und somit zum AA- Rating des ORFs.

Top-Down Rating-Ansatz für den ORF...

... führt zum AA- Rating des ORF.

## Staatliche Kontrolle und regelmäßige Unterstützung

Zunächst analysieren wir die Kontrollausübung der Bundesregierung über die strategische und operationelle Unternehmensführung des ORFs. Der ORF geht seinen Aktivitäten unabhängig von der jeweiligen Bundesregierung im Amt nach und ist nicht weisungsgebunden. Die Finanzierung über den ORF-Beitrag sichert die Unabhängigkeit des öffentlich-rechtlichen Rundfunks. Der ORF genießt zudem u.a. durch objektive Berichterstattung eine sehr hohe Vertrauensrate in Österreich.

Die strategische Ausrichtung des ORFs ist durch Vorgaben des ORF-G reguliert. Für die Zukunftsstrategie des ORFs ist besonders die Digitalnovelle relevant, die es dem ORF ermöglicht, seine Plattformstrategie und Onlinepräsenz auszubauen. Die wichtigsten Elemente der Strategie im Onlinebereich sind der Ausbau von ORF ON (alle visuellen Angebote online und als App), der Ausbau von ORF Sound (alle Audioinhalte online und als App), ORF Topos (Kunst, Kultur, Religion und Wissenschaft online), die Neugestaltung der orf.at Website und die Entwicklung eines neuen Onlinesenders für Kinder.

Das höchste Organ des ORFs ist der Stiftungsrat, der aus 35 Mitgliedern besteht, die zuletzt im Mai 2022 für eine Periode von vier Jahren bestimmt wurden. Der Stiftungsrat agiert als Leitungs- und Aufsichtsorgan und ähnelt dem Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft. Er gibt unter anderem die Leitstrategie vor, bestimmt über ORF-Beiträge und bestellt den Generaldirektor, sowie Direktoren und Landesdirektoren. Neben dem Stiftungsrat sind weitere Organe der Generaldirektor und der Publikumsrat, der die Interessen der Rundfunkteilnehmer vertritt.

Die Bundesregierung bestellt 15 Mitglieder im Stiftungsrat. Jedes der neun Bundesländer bestellt ein weiteres Mitglied. Die restlichen elf Mitglieder werden vom Publikumsrat und Betriebsrat bestellt. Für Entscheidungen im Stiftungsrat reicht üblicherweise eine einfache Mehrheit von 18 Stimmen aus, bestimmte Entscheidungen können nur per Zweidrittelmehrheit getroffen werden. Der Publikumsrat setzt sich aus 17 vom Bundeskanzler ernannten Mitgliedern zusammen sowie 13 Publikumsräten, die von anderen Stellen (Kammern, Kirchen, Parteiakademien) nominiert werden.

Unabhängiges und weisungsfreies Management unter Vorgaben des ORF-G

Organe des ORFs; Stiftungsrat, Generaldirektor, Publikumsrat

Im Oktober 2023 hat der VfGH Teile der Bestellung und Zusammensetzung des Stiftungs- und Publikumsrat als verfassungswidrig eingestuft und entsprechende Bestimmungen des ORF-G mit Wirkung zum 31. März 2025 aufgehoben. Die jetzigen Bestimmungen verstoßen gegen das Gebot der Unabhängigkeit und pluralistischen Zusammensetzung (Art I Abs 2 des BVG Rundfunk).

VfGH-Urteil zur Zusammensetzung von Stiftungs- und Publikumsrat

Die Aufsichtsbehörde des ORFs ist die KommAustria, deren Mitglieder von der Bundesregierung bestellt werden. Kompetenzen der KommAustria beinhalten die Überprüfung der Zulässigkeit neuer Angebote und Erhöhungen des ORF-Beitrags, sowie die finanzielle Kontrolle über den ORF. Mit der ORF-G Novelle wurde das Aufgabenspektrum der KommAustria weiter ausgebaut, so prüft sie zum Beispiel online-only Programme vorab und die Voraussetzungen für die Kompensation des Entfalls des Vorsteuerabzugs.

KommAustria als Aufsichtsbehörde

Die gesetzliche Gestaltung der Finanzierung des Geschäftsmodells, die einen Großteil der Einnahmen sichert, schätzen wir als unterstützend ein. Die Programmentgelte machten in der Vergangenheit über 60% der Einkünfte des ORFs aus. Ab 2024 läuft die Finanzierung des öffentlich-rechtlichen Auftrags über ORF-Beiträge. Wir stufen die Neugestaltung der Finanzierung über ORF-Beiträge ab 2024 als weitestgehend neutral für den ORF ein. Das Programmentgelt für Fernsehempfangseinrichtungen inkl. Radio (Kombi) betrug bis Ende 2023 monatlich durchschnittlich 18,59 Euro. Der geringere Betrag seit Anfang 2024 von 15,30 Euro monatlich, zzgl. Landesabgaben in einigen Bundesländern, konnte durch den größeren Kreis an Beitragspflichtigen und das Sparprogramm bis 2026 möglich gemacht werden. Die 15,30 Euro sind vergleichbar mit dem Niveau in Großbritannien bei der BBC (159 Pfund im Jahr, rund 15,25 Euro monatlich) und liegen unter 18,36 Euro monatlich in Deutschland. ORF-Beiträge werden von der ORF-Tochter ORF-Beitrags Service GmbH gemäß dem ORF-Beitrags-Gesetz eingezogen. Weiter trägt die Neugestaltung des Finanzierungsmodells zur langfristigen Ertragsstabilisierung bei, da Risiken beseitigt wurden, die beim Programmentgelt durch Abmeldung von Rundfunkteilnehmern und einhergehenden Ertragseinbußen entstanden.

Finanzierungsmodell sichert Ertragslage

Ein weiterer wichtiger Aspekt des ORF-Beitrags ist der Wegfall des Vorsteuerabzugs für den ORF. Zuvor wurden auf das Programmentgelt Umsatzsteuern von 10% erhoben, die dann gegengerechnet werden konnten für vom ORF bezahlte Umsatzsteuern, wie zum Beispiel für Leistungen von Dritten (sogenannter Vorsteuerabzug). Da auf den ORF-Beitrag keine Umsatzsteuer erhoben wird, fällt ein Großteil der Berechtigung zum Vorsteuerabzug weg, was zu substantiellen finanziellen Belastungen des ORFs geführt hätte. Im neuen ORF-G ist deshalb festgelegt, dass der ORF für den so entstandenen Entfall des Vorsteuerabzugs von der Bundesregierung kompensiert wird. Die Kompensationszahlungen sind an bestimmte Auflagen geknüpft, die jährlich von der KommAustria geprüft werden.

### Unterstützung in außerordentlichen Umständen

Der zweite Hauptbestandteil der Top-Down Analyse ist unsere Einschätzung zur Wahrscheinlichkeit einer finanziellen Unterstützung unter außerordentlichen Umständen. Die Regelung im Falle einer solchen Hilfe beschreibt § 39b Abs. 4, Ziffer 4 ORF-G, nach dem eine Bildung einer freien Rücklage aus gesondert zugeführten staatlichen Mitteln nach Genehmigung durch die Europäische Kommission geregelt ist.

Strategische Relevanz des ORFs als etablierter öffentlich-rechtlicher Rundfunkveranstalter

Wir beachten die wichtige strategische Rolle, die der ORF mit seinen Programmen als fester Bestandteil der österreichischen Medienlandschaft einnimmt. Durch die Verankerung im Bundesverfassungsgesetz und den Vorgaben im ORF-G wird der Auftrag zur Grundversorgung von Rundfunk im öffentlichen Interesse gestaltet.

Der ORF und sein Rundfunkprogramm hat eine hohe Reichweite und genießt hohes Vertrauen in Österreich. Rund 95% der ÖsterreicherInnen (16+) nutzen zumindest selten die Angebote des ORFs, und Umfragen bestätigen, dass ÖsterreicherInnen dem ORF unter allen österreichischen Medien am meisten vertrauen. Auch für die Bundesländer erfüllt der ORF den Zweck der regionalen

Hohe Reichweite und Vertrauen in der Bevölkerung

Interessenvertretung durch Landesstudios, die eigene Hörfunkprogramme betreiben und bundesweit ausgestrahlte Programme im TV und Radio beisteuern.

Die potenzielle Ersetzbarkeit, ein weiteres wichtiges Kriterium in unserer Methodik, schätzen wir als „Mittel“ ein. Der ORF nimmt eine gesonderte Rolle im Rundfunkmarkt in Österreich ein. Vorgaben des § 4 ORF-G stellen sicher, dass sich die Programme von rein kommerziellen abgrenzen, z.B. durch die Bereitstellung kultureller Inhalte und umfassender Informationsinhalte für die Allgemeinheit über alle wichtigen politischen, sozialen, wirtschaftlichen, kulturellen und sportlichen Fragen.

Die Marktführerposition des ORFs, hohe Vertrauensraten, die Repräsentanz der Bundesländer, und die etablierten Produktions- und Distributionsstrukturen sind schwer durch andere Teilnehmer im Markt zu ersetzen. Somit ist das Weiterbestehen und die ausreichende finanzielle Ausstattung des ORFs von großem öffentlichen Interesse.

Die Folgen eines hypothetischen Zahlungsausfalls des ORFs für die Bundesregierung Österreichs schätzen wir als „mittel“ gemäß unserer Methodik ein. Direkte finanzielle Risiken für die Bundesregierung bestünden nicht, da keine Garantie oder ähnliches besteht, allerdings hätte ein Zahlungsausfall negative Folgen für die Reputation der Bundesregierung. Das geringe Volumen an Fremdkapital des ORFs verglichen mit dem Bundeshaushalt Österreichs wirkt sich ebenfalls positiv auf unsere Einschätzung aus.

Marktführerposition im umkämpften und dynamischen TV- und Radiomarkt

Folgen eines Zahlungsausfalls hätten Reputationsrisiken für die Bundesregierung

## Ergänzende Analyse

Abschließend führen wir eine ergänzende Analyse durch, in der die Fundamentaldaten des ORFs, einschließlich seines Geschäfts- und Finanzrisikoprofils, beurteilt werden. Im Ergebnis ist die ergänzende Analyse neutral für das Rating des ORFs.

Insgesamt neutrale Einschätzung des stand-alone Profils

## Geschäftsprofil

Das Geschäftsrisikoprofil des ORFs profitiert von seiner Marktführerposition im TV- und Radiomarkt, einer hohen Reputation und einer adäquaten Profitabilität und Ertragslage, gesichert durch den ORF-Beitrag. Risiken bestehen durch Mindereinnahmen gegenüber Budget bei den ORF-Beiträgen bis Ende 2026 von jährlich circa 32 Mio. Euro, langfristig rückläufige Werbeeinnahmen im TV Segment und steigende Kosten sowie ein ambitioniertes Sparprogramm. Außerdem führt ein verändertes Mediennutzungsverhalten zu einer abnehmenden Relevanz von linearen TV- und Radioangeboten.

Die Senderflotte des ORFs umfasst vier TV-Sender, den ORF 1, ORF 2, ORF III und ORF Sport+. ORF 2 erreichte von Januar bis Ende Mai 2024 einen Marktanteil von 21%, ORF 1 von 11%, ORF III von 3% und ORF Sport+ 1%. Somit erreichte die gesamte Senderflotte im TV einen Marktanteil von 35% (siehe **Abb. 3**).

Senderflotte des ORFs: 4 TV-Kanäle...

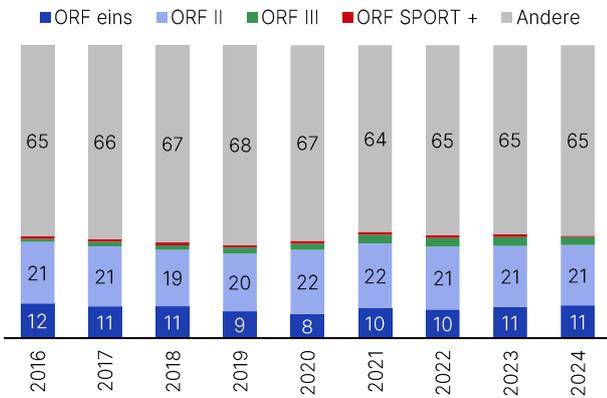
Im Rahmen der ORF-G Novelle wird das zentrale TV-Programm unverändert bleiben. Zugleich kann ORF Sport+ ab 2027 nur noch online angeboten werden, und der ORF betreibt seit Jahresbeginn einen Onlinesender für Kinder.

Im Hörfunk betreibt der ORF zwölf Radiosender. Drei davon sind bundesweite Sender: Ö1, Hitradio Ö3 und Radio FM4. Neun von den Landesstudios produzierte regionale Radiosender runden das Programm ab. Die Marktanteile der einzelnen bundesweiten Sender liegen österreichweit bei 28% (Ö3 – Unterhaltungssender, Breaking News), 6% (Ö1 – öffentlich-rechtliches Profil, Kultur und Information) und 2% (FM4 – Pop- und Jugendkultur, viele Programme auf Englisch). Zusammen mit den Landesprogrammen erreicht die Radioflotte einen Marktanteil von rund 65% in Österreich (siehe **Abb. 4**).

... und 12 Radiosender.

**Abbildung 3: Marktanteil Österreich, TV**

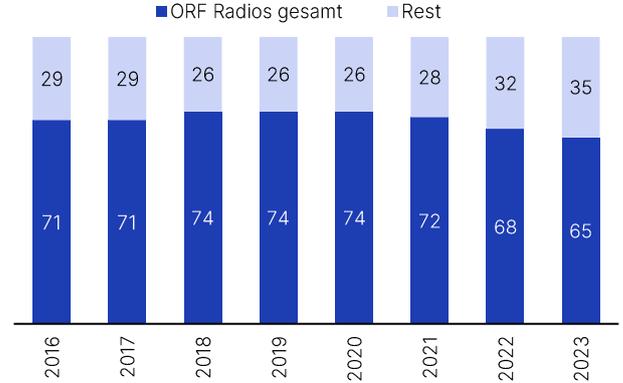
%, Marktanteil für Nutzer über 12 Jahre



Quellen: ORF, Scope Ratings

**Abbildung 4: Marktanteil Österreich, Radio**

%, Marktanteil für Nutzer über 10 Jahre



Quellen: ORF, Scope Ratings

Das TV- und Radioangebot des ORFs wird komplementiert durch Online-Angebote. Der ORF betreibt ORF.at, die meistbesuchte Website Österreichs, die bundesweit im Jahr 2023 durchschnittlich fast 124 Mio. Visits pro Monat verbuchen konnte. Dieser Wert liegt ca. 10 Mio. unter dem Vorjahr, aber weiterhin über dem Vor-Corona-Jahr 2019. Das Online-Angebot beinhaltet außerdem ORF ON, einen Online-Player für visuelle Programme. Die Plattform ORF Sound bündelt online und als App alle Audioinhalte des ORFs, inklusive aller ORF Radiosender. Abgerundet wird das aktuelle Onlineangebot mit ORF Topos, das Inhalte zu Kunst, Kultur, Wissenschaft und Religion anbietet.

Online-Angebote: ORF.at, ORF-ON, ORF Sound, Topos

Als eine Herausforderung für den ORF sehen wir das sich dynamisch entwickelnde Nutzerverhalten. Durch ein zunehmendes Nutzen von „online-only“ Angeboten, gerade unter Jüngeren, das zeit- und ortsunabhängig verfügbar ist, nimmt die Relevanz von linearem TV- und Radioangebot kontinuierlich ab. Im Rahmen der Digitalnovelle wurde das Onlineangebot umfassend überarbeitet und ausgeweitet. Einige Angebote wie „online-first“ und „online-only“ sind bereits Anfang 2024 gestartet. In der Folge wird sich zeigen, wie diese Plattformen in ihrer aktualisierten Form mit anderen Onlineprodukten konkurrieren und vom Publikum akzeptiert werden.

Änderungen im Mediennutzungsverhalten, viel Konkurrenz im Online-Bereich

Das Kernelement der Zukunftsstrategie 2025 des ORFs ist die Umgestaltung von einem nationalen Broadcaster zu einer Content-Plattform. Ziel ist es, dass klassische Angebote, Social-Media-Inhalte und Onlineangebote hybrid und gleichwertig genutzt werden. Ein wichtiger Bestandteil dieser Zukunftsstrategie sind "online-first" und "online-only" Inhalte. Eine neue Strategie befindet sich in Bearbeitung und soll im Herbst 2024 vom Stiftungsrat verabschiedet werden. Das Strategieupdate wurde somit deutlich früher als geplant angestoßen, um auf die veränderten Rahmenbedingungen durch die ORF-G Novelle zu reagieren.

Zukunftsfähigkeit und Strategie gestärkt durch die ORF-G Novelle...

Ein zweites Kernprojekt der Strategie ist der Medienstandort Königberg. Das Projekt zur Sanierung und des Neubaus einiger Objekte im ORF-Zentrum dient als Standortkonsolidierung in Wien und soll somit zu Synergien zwischen verschiedenen ORF-Bereichen führen. Das Projekt Medienstandort ist fast vollständig abgeschlossen und sowohl im Zeit- als auch Budgetrahmen geblieben, trotz Unsicherheiten durch die Covid-19 Pandemie und der Energie- und Teuerungskrise.

... und Medienstandort Königberg.

Die Ertragslage des ORFs wird stabilisiert durch die gesetzlich verankerten Programmgebühren (seit 2024 ORF-Beiträge), die im Jahr 2023 676 Mio. Euro an den gesamten Umsatzerlösen von 1,078 Mrd. Euro ausmachten (also rund 63%, siehe **Abb. 5**). Weitere 210 Mio. Euro stammen aus Werbeerlösen (20% der Umsatzerlöse), sonstige Umsätze machten 191 Mio. Euro (18%) aus.

Ertragslage stabilisiert durch Programmgebühren

Nach der Umstellung auf den ORF-Beitrag Anfang 2024 bleiben die Erträge bisher deutlich unter dem Plan zurück, worauf der ORF mit einer aktualisierten Finanzstrategie reagiert. Aufgrund von Abweichungen in den Meldedaten, welche die Berechnungsbasis für den neuen ORF-Beitrag bildeten, fehlen rund 180.000 Haushalte als Beitragszahler, was zu Mindereinnahmen gegenüber Plan von 32,4 Mio. Euro pro Jahr führt. Der ORF arbeitet eng mit der Bundesregierung zusammen um die Lücke an Beitragszahlern zu schließen und die Datenbasis zu verbessern, dennoch wird erwartet, dass ein Großteil dieser Haushalte dauerhaft fehlt.

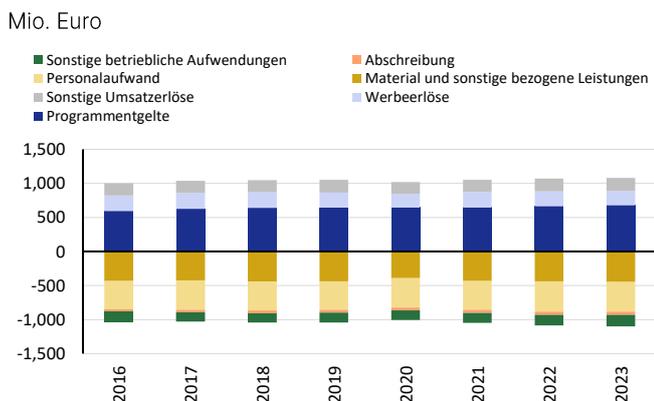
Einnahmendruck durch ORF-Beiträge, die voraussichtlich bis Ende 2026 unter Plan bleiben...

Eine Erhöhung des ORF-Beitrages ist laut ORF-G erst 2027 wieder möglich. Um die erwarteten Fehlbeträge gegenüber Plan auszugleichen plant der ORF zunächst auf ein Sperrkonto von 40 Mio. Euro zurückzugreifen. Zusätzlich werden über das ursprüngliche Sparprogramm hinaus Kosteneinsparungen eingeplant, die unter anderem über eine Sachkostenbremse und restriktive Personalpolitik erzielt werden sollen. Trotz der Sparmaßnahmen verfolgt der ORF konsequent sein Investitionsprogramm, das auch Vorhaben zum Einsatz künstlicher Intelligenz beinhaltet.

Zudem verzeichnete der ORF in den letzten Jahren rückläufige Werbeeinnahmen. So verbuchte der ORF im Jahr 2016 noch 230 Mio. Euro an Werbeerlösen, die im Jahr 2023 auf 210 Mio. Euro zurückgingen (-3,6% gegenüber 2022). Gerade TV-Werbung reagiert empfindlich auf die volkswirtschaftliche Gesamtlage, was zu relativ starken Rückgängen der Gesamteinnahmen aus der Werbung in den Jahren 2020 (-8,7%) und 2022 (-4,4%) geführt hat. Auch der verzögerte wirtschaftliche Aufschwung in 2024 wird sich auf Werbeeinnahmen auswirken.

... und rückläufige Werbeeinnahmen im TV.

**Abbildung 5: Umsatz- und Aufwandsübersicht**



Quellen: ORF, Scope Ratings

Die Kostenstruktur des ORFs ist vergleichsweise inflexibel, da sie hauptsächlich aus Personalausgaben besteht, die im Jahr 2023 bei 437 Mio. Euro lagen und somit 40% der Gesamtausgaben ausmachten. Ebenso entfielen etwa 40% der Gesamtausgaben auf Ausgaben für Material und sonstige bezogene Leistungen (446 Mio. Euro).

Kosten geprägt von Personal- und Materialkosten

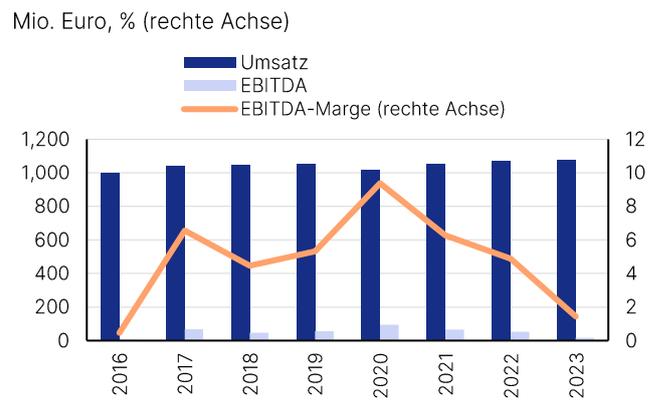
Im Rahmen der ORF-G Novelle wurde der ORF zu einem 325 Mio. Euro Sparprogramm bis Ende 2026 verpflichtet. Dies soll sowohl durch eine selektive Nachbesetzung von Stellen erfolgen als auch durch moderate tarifvertragliche Abschlüsse, wodurch die Personalkosten insgesamt nur moderat ansteigen sollten. Weiter sollen Einsparungen bei den Sachkosten vorgenommen werden, teilweise durch Effizienzgewinne durch den neuen Medienstandort sowie durch die Einführung effizienterer Produktions- und Drehverfahren. Diese Anstrengungen müssen aufgrund der Thematik der unterplanmäßigen ORF-Beiträge verstärkt und konsequent umgesetzt werden.

Kosteneinsparungen und Sparprogramm

Obwohl der ORF die Gewinnmaximierung nicht als primäres Ziel verfolgt, gewährleisten moderate, stabile Gewinne die langfristige Erfüllung des öffentlich-rechtlichen Auftrags. Das EBITDA lag zwischen 2020-22 bei ca. 71 Mio. Euro, was einer EBITDA-Marge von durchschnittlich 6,85% entspricht (siehe **Abb. 6**). Im Jahr 2023 lag das EBITDA bei nur 16 Mio. Euro, was einer Marge von 1.5% entspricht.

Adäquate Profitabilität

**Abbildung 6: EBITDA und EBITDA-Marge**



Quellen: ORF, Scope Ratings

**Finanzrisikoprofil**

Risiken im Finanzprofil des ORFs bewerten wir als insgesamt gering. Der ORF hat eine hohe Eigenkapitalquote von ungefähr 20% und ein konservatives Finanzmanagement führt zu moderater Verschuldung mit langen Laufzeiten, festverzinslichen Kupons und ohne Fremdwährungsrisiken. Weiterhin verfügt der ORF über ein konservatives Liquiditätsmanagement. Gleichzeitig sehen wir moderate Risiken im Anlageportfolio, welches Wertschwankungen unterliegt.

Geringe Finanzrisiken

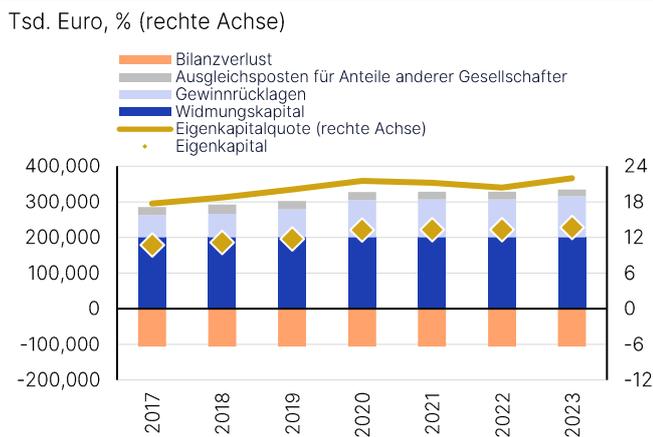
Der ORF verfügt über adäquate Eigenkapitalpuffer. Ende 2023 betrug das Eigenkapital 228,4 Mio. Euro, bestehend aus 200 Mio. Euro Widmungskapital, Gewinnrücklagen von 115,3 Mio. Euro und Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter von 19,6 Mio. Euro, abzüglich des Bilanzverlustes von 106,6 Mio. Euro. Dem gegenüber steht ein Gesamtkapital von 1,039 Mrd. Euro, was zu einer Eigenkapitalquote von 22% führt (siehe **Abb. 7**). Diese liegt somit über der Mindestquote von 8% im Unternehmensreorganisationsgesetz. Seit 2016 konnte der ORF durch einbehaltene Gewinne das Eigenkapital um 52 Mio. Euro steigern (5% des Gesamtkapitals).

Hohe Eigenkapitalpuffer

Jahresüberschüsse führt der ORF entweder der freien Gewinnrücklage zu oder anderen Rücklagen unter Vorgaben im ORF-G (Widmungsrücklage nach § 39 Abs. 2, Sonderrücklage nach §39a und Rücklage zur Eigenkapitalsicherung §39b). Fast alle Gewinnrücklagen werden in der freien Gewinnrücklage gehalten.

Gewinnverwendung

**Abbildung 7: Eigenkapital**



Quellen: ORF, Scope Ratings

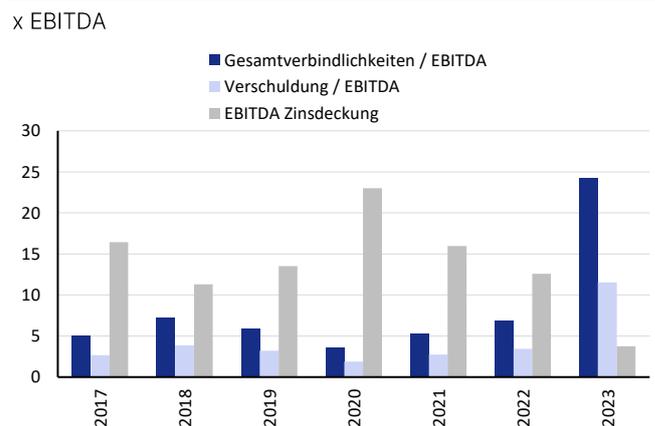
Das Finanzrisikoprofil wird weiter geprägt durch die relativ moderate Verschuldung des ORFs. Finanzverbindlichkeiten des Konzerns betragen Ende 2023 180 Mio. Euro. Diese bestehen ausschließlich aus vier Namensschuldverschreibungen, die der ORF in den Jahren 2015 und 2016 begeben hat (siehe **Tabelle 1**). Das erhaltene Kapital diente zur Mitfinanzierung des Ausbaus des Medienstandorts Königberg in Wien. Die Gesamtverbindlichkeiten im Verhältnis zu EBITDA lagen zwischen 2020-22 bei durchschnittlich 5,3x, während die Finanzverbindlichkeiten durchschnittlich 2,7x so hoch waren wie das EBITDA (siehe **Abb. 8**). Aufgrund des geringeren EBITDA in 2023 im Vergleich zu vorherigen Jahren, lagen die beiden Kennzahlen 2023 deutlich höher.

Moderate Verschuldung, geringe Zinskosten

Die finanzielle Flexibilität des ORFs wird gestützt durch geringe Zinsbelastung. Die Zinskosten von jährlich ca. 4,14 Mio. Euro werden im Durchschnitt von 2020-22 17-fach durch das EBITDA gedeckt (4-fach in 2023). Die vier ORF-Anleihen haben einen gewichteten Durchschnittskupon von 2,3%, der fest über die Gesamtlaufzeit im November zu zahlen ist. Die sehr langen Laufzeiten mit Fälligkeiten von 20 bis 30 Jahren (gewichtete Laufzeit von 28 Jahren) eliminieren Refinanzierungsrisiken in den nächsten Jahren. Da alle Anleihen in Euro begeben wurden bestehen keine Fremdwährungsrisiken.

Geringe Zinskosten, risikoarme Schuldenstruktur

**Abbildung 8: Verbindlichkeiten, Zinsdeckung**



Quellen: ORF, Scope Ratings

**Tabelle 1: Übersicht Anleihen**

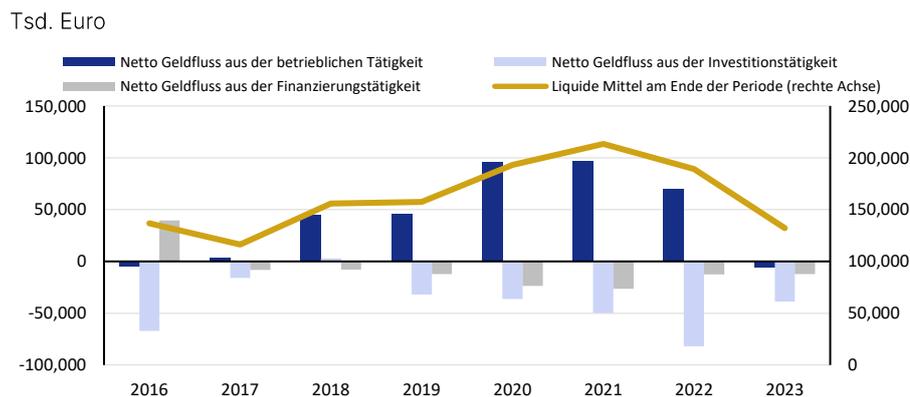
	Spot 1	Spot 2	Spot 3	Forward	Gesamt
Volumen (EUR '000s)	20.000	10.000	100.000	50.000	<b>180.000</b>
Emmissionsdatum	05.11.2015	05.11.2015	05.11.2015	07.11.2016	-
Laufzeit in Jahren	20	20	30	29	<b>28*</b>
Fälligkeit	05.11.2035	05.11.2035	06.11.2045	06.11.2045	-
Jährlicher Kupon (%)	2,17	2,18	2,31	2,36	<b>2,3*</b>
Jährlicher Kupon (EUR '000s)	434	218	2.309	1.182	<b>4.143</b>

\* Gewichtet nach Volumen. Quellen: ORF, Scope Ratings

Grundsätzlich sind die Liquiditätsrisiken des ORFs dank einer stabilen Liquiditätssituation und einer sorgfältigen Finanzplanung gering. In den Jahren 2022/23 verzeichnete der ORF einen Abbau der liquiden Mittel von 213 Mio. Euro Ende 2021 auf 132 Mio. Euro Ende 2023 (siehe **Abb. 9**). Hierbei führte die fortlaufende Projektabwicklung des Medienstandorts zu Liquiditätsabflüssen aus der Investitionstätigkeit. In den Jahren 2020-22 konnte der ORF durch hohe Nettogeldflüsse aus der betrieblichen Tätigkeit Liquiditätspuffer ausbauen. Um die Liquiditätsausstattung im Jahr 2024 zu gewährleisten, plant der ORF ein Konzerndarlehen aufzunehmen.

Adäquate Liquidität, konservatives Management

**Abbildung 9: Geldflüsse und liquide Mittel**



Quellen: ORF, Scope Ratings

Zuletzt sehen wir moderate Risiken durch Wertschwankungen im Wertpapierportfolio von 195 Mio. Euro. Das Portfolio dient der Deckung des Sozialkapitals, also Rückstellungen für Abfertigungs- und Pensionsleistungen, die Ende 2023 260 Mio. Euro betragen (Deckungsgrad von 75%, siehe **Abb. 10**). Die Planung des ORFs sieht langfristig einen Abbau des Wertpapierportfolios vor, in etwa im Rahmen der Verringerung der Verbindlichkeiten, das Coverage-Ratio Ziel liegt bei 70%.

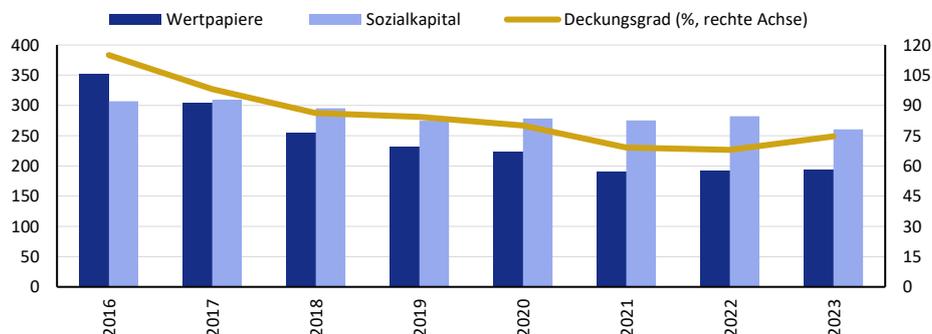
Anlagenportfolio zur Deckung des Sozialkapitals

Risiken durch Wertschwankungen werden durch das konservative Management des Portfolios deutlich reduziert. Mit dem Management des Portfolios sind externe Asset Manager betraut. Zum Jahresanfang 2023 hat der ORF die Struktur seines Asset-Managements aktualisiert und vereinfacht. Die Veranlagung der Mittel erfolgt über zwei externe Asset-Manager, die den ORF-Master-Investmentfonds jeweils zur Hälfte verwalten. Im Zuge der Neustrukturierung wurde auch ein umfassendes ESG-Konzept in die Portfoliorichtlinien eingebaut, was den CO<sub>2</sub>-Abdruck des Fonds deutlich reduziert.

Konservative Investmentstrategie, neues Asset-Management seit 2023

**Abbildung 10: Wertpapiere und Sozialkapital**

Mio. Euro, % (rechte Achse)



Quellen: ORF, Scope Ratings

Ende März 2024 waren 6% des Gesamtvermögens am Geldmarkt investiert, 69% in Anleihen (46% Staatsanleihen Eurozone, 17% Unternehmensanleihen und 6% Entwicklungsländer), 20% in Aktien und 5% in Immobilien. Rund 32% des Anlagevermögens war am Geldmarkt und in Anleihen mit Ratings von AA- oder höher investiert, Sub-Investment-Grade Ratings (BB+ oder geringer) machten nur rund 2% aus. Fremdwährungsrisiken werden weitgehend durch Derivate abgesichert.

## Bewertung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG)

Governance-Faktoren, die die Qualität der Unternehmensführung und das Finanzmanagement betonen, sind positiv für das Rating des ORFs und fließen in die Bewertung der Integration mit der Bundesregierung Österreichs und in die Bewertung des stand-alone Profils ein. Diese Faktoren unterstreichen die Unternehmensführung, Governance-Strukturen mit der KommAustria als Aufsichtsbehörde sowie solides und konservatives Liquiditäts- und Finanzmanagement.

Die Berücksichtigung sozialer Aspekte ist relevant und positiv und unterstreicht die Bedeutung des öffentlich-rechtlichen Auftrags des ORFs. Der ORF stellt, nach Vorgaben des ORF-G, bestimmte Inhalte in Abgrenzung zu kommerziellen Angeboten besonders heraus, wie zum Beispiel Inhalte zu Demokratieförderung, der europäischen Identität, zur Informationsförderung, Kultur und Sport, Gleichberechtigung und Gleichstellung.

Bezüglich Umweltfaktoren zeigt das Engagement des ORFs in Bezug auf Nachhaltigkeit und Umweltbewusstsein seine langfristige Verantwortung. Programme mit Inhalten zum Umweltschutz und Nachhaltigkeit sind Bestandteil des öffentlich-rechtlichen Auftrags des ORFs und nehmen stetig zu, als Beispiel ist das Sonderprogramm MUTTER ERDE zu nennen.

Zudem verpflichtet sich der ORF als Partner des Klimaaktiv Pakts zu umfassenden Klimazielen: einer Treibhausgasemissionsreduktion um mindestens 55% bis 2030 gegenüber 2015, der Energieeffizienzsteigerung um 15% und einer Steigerung des Anteils an erneuerbaren Energien am Energieverbrauch auf 60%. In Nachhaltigkeitsberichten berichtet der ORF detailliert zur Zielerreichung<sup>5</sup>, so wurden im Jahr 2022 eine Reduktion von Treibhausgasen von 63%, eine Verbesserung der Energieeffizienz von 13% und ein Anteil erneuerbarer Energien am Energieverbrauch von 68% erreicht. Ein wichtiger Hebel zur Treibhausgasemissionsreduktion ist „Green Producing“, d.h. das Produzieren von TV-Programmen nach Umweltrichtlinien. Weiter profitiert die Zielerreichung vom Standort am Königsberg, der nach hohen Energieeffizienzstandards saniert bzw. neu errichtet wurde. Zuletzt wird die Neuausrichtung des Wertpapiermanagements inklusive ESG-Faktoren positiv berücksichtigt.

Scope berücksichtigt folgende ESG-Faktoren in der Rating-Analyse

<sup>5</sup> [Corporate Sustainability Report 2022/23](#)

### Appendix I. Qualitative Scorecards (QS1 & QS2)

Qualitative Scorecard 1: Integration mit der Republik Österreich und Rating-Ansatz

Analytische Komponente	Einschätzung (Score)	Begründung
Rechtsform (40%)	Hoch (100)	Der ORF ist eine Stiftung öffentlichen Rechts und durch Bundesgesetz gegründet und reguliert.
Zweck und Aktivitäten (20%)	Mittel (50)	Als öffentlich-rechtlicher Sender fördert der ORF demokratische Werte, europäische Identität, Informationsinhalte und kulturelle und sportliche Inhalte in Österreich. Der ORF agiert im Wettbewerb mit kommerziellen Sendern, Gewinnmaximierung ist nicht Teil der Unternehmensziele.
Eigentümerstruktur (20%)	N/A	Als Stiftung öffentlichen Rechts hat der ORF keine Eigentümer.
Finanzielle Interdependenz (20%)	Hoch (100)	Der ORF erhält direkte Bundesmittel, die seit 2024 den Wegfall des Umsatzsteuervorbzugs ersetzen. Haushalte und Unternehmen zahlen den ORF-Beitrag, der von der Bundesregierung gesetzlich vorgeschrieben ist. Diese Haushaltsabgabe ersetzt seit 2024 das Programmtegel.
<b>Rating-Ansatz</b>		<b>Top-Down</b>

Quelle: Scope Ratings

Qualitative Scorecard 2: Abwärts-Notching vom AA+ Rating der Republik Österreich

	Einschätzung	Analytische Komponente	Einschätzung (Score)	Begründung
Kontrolle und regelmäßige finanzielle Unterstützung	Mittel (50)	Strategische und operationelle Entscheidungen	Mittel (50)	Die Bundesregierung gibt mit dem ORF-Gesetz maßgebliche strategische Ausrichtungen vor. Weiter agiert die KommAustria als Regulierungsbehörde.
		Schlüsselpositionen, Leitungs- und Aufsichtsorgane	Hoch (100)	Die Bundesregierung ernennt 15 der 35 Mitglieder des Stiftungsrats (18 sind für eine einfache Mehrheit erforderlich) und ernennt die fünf Mitglieder des Aufsichtsgremiums. Der Stiftungsrat ernennt den Generaldirektor.
		Regelmäßige finanzielle Unterstützung	Mittel (50)	Das Finanzierungsmodell sichert die finanzielle Ausstattung des ORF zur Erfüllung des öffentlich-rechtlichen Auftrags über den Finanzierungszeitraum.
Finanzielle Unterstützung in außerordentlichen Umständen	Mittel (50)	Strategische Bedeutung	Mittel (50)	Der ORF und seine Programme genießen in Österreich ein hohes Maß an Vertrauen. Rund 95% der Österreicherinnen und Österreicher (16+) nutzen zumindest selten die Angebote des ORFs. Der ORF nimmt eine spezielle Rolle im österreichischen Fernseh- und Radiomarkt ein. Gewinnmaximierung ist nicht Gegenstand des Unternehmenszwecks. Die Vorgaben des § 4 ORF-G stellen sicher, dass sich die Programme von rein kommerziellen Programmen abheben, z.B. durch das Anbieten von kulturellen Inhalten und Informationen zu wichtigen politischen, gesellschaftlichen, wirtschaftlichen, kulturellen und sportlichen Themen.
		Ersetzbarkeit	Mittel (50)	Der ORF ist aufgrund seiner Position als etablierter Marktführer und seines etablierten Netzwerks von Nutzern, Produzenten und Vertriebskanälen schwer zu ersetzen.
		Auswirkungen eines Zahlungsausfalls	Mittel (50)	Wir gehen davon aus, dass die Bundesregierung im Falle einer außergewöhnlichen finanziellen Schieflage Unterstützung leisten würde, um Reputationsschäden eines hypothetischen Zahlungsausfalls des ORF zu vermeiden.
<b>Indikatives Notching</b>			<b>-2</b>	

Quelle: Scope Ratings

## Appendix II. Gewinn- und Verlustrechnung

In Tsd. Euro

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Umsatzerlöse	999.292	1.038.778	1.045.832	1.053.197	1.016.795	1.052.244	1.069.835	1.077.896
Veränderungen des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	566	594	-203	-319	183	802	16	725
Sonstige betriebliche Erträge	18.155	10.706	18.366	22.041	29.079	18.258	20.757	21.543
Aufwendungen für Material und sonstige bezogene Leistungen	-434.925	-425.475	-442.289	-439.494	-392.621	-435.987	-437.394	-446.199
Personalaufwand	-415.287	-428.514	-424.732	-417.431	-429.325	-421.907	-445.914	-436.765
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-34.071	-39.518	-39.493	-41.202	-41.398	-43.746	-47.945	-48.988
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-152.199	-135.489	-136.964	-147.305	-140.650	-148.779	-152.852	-168.923
<b>I. Betriebserfolg</b>	<b>-18.469</b>	<b>21.082</b>	<b>20.517</b>	<b>29.488</b>	<b>42.063</b>	<b>20.885</b>	<b>6.502</b>	<b>-710</b>
Erträge aus Beteiligungen	2.528	5.807	4.300	7.231	8.869	4.600	5.988	5.752
Erträge aus Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	1.156	228	3.429	1.580	0	1.861	1.076	1.163
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	50	8	5	4	2	2	2	1
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	174	46	7	52	51	3	323	5.883
Erträge aus dem Abgang von und der Zuschreibung zu Finanzanlagen	9.679	132	3.295	122	30	202	4.882	10.996
Aufwendungen aus Finanzanlagen und aus Wertpapieren des Umlaufvermögens	-452	0	0	0	-134	-933	0	-59
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-18.844	-17.831	-18.062	-17.272	-13.398	-17.040	-9.156	-6.516
<b>II. Finanzerfolg</b>	<b>-5.710</b>	<b>-11.610</b>	<b>-7.027</b>	<b>-8.284</b>	<b>-4.579</b>	<b>-11.305</b>	<b>3.116</b>	<b>17.222</b>
<b>Ergebnis vor Steuern (I + II)</b>	<b>-24.179</b>	<b>9.472</b>	<b>13.490</b>	<b>21.204</b>	<b>37.484</b>	<b>9.581</b>	<b>9.617</b>	<b>16.512</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-47	-29	-2	-2	-1.828	-9	-1.618	-1.263
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>-24.225</b>	<b>9.444</b>	<b>13.488</b>	<b>21.201</b>	<b>35.656</b>	<b>9.572</b>	<b>8.000</b>	<b>15.249</b>
<b>EBITDA*</b>	<b>4.628</b>	<b>68.115</b>	<b>46.789</b>	<b>56.058</b>	<b>95.380</b>	<b>66.087</b>	<b>52.208</b>	<b>15.609</b>

\*Betriebserfolg ohne Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen, und ohne Änderungen der Rückstellungen.  
Quellen: ORF, Scope Ratings

## Appendix III. Bilanzübersicht

In Tsd. Euro

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Aktiva</b>	<b>1.030.618</b>	<b>1.009.428</b>	<b>991.105</b>	<b>975.782</b>	<b>1.028.447</b>	<b>1.044.846</b>	<b>1.085.168</b>	<b>1.039.254</b>
A. Anlagevermögen	609.615	585.707	545.901	536.774	552.409	564.765	607.980	617.026
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	14.388	15.335	17.878	21.046	29.144	33.866	35.620	39.516
II. Sachanlagen	191.189	216.519	224.536	234.661	251.909	291.624	331.379	332.458
III. Finanzanlagen	404.038	353.853	303.487	281.067	271.356	239.276	240.982	245.052
B. Umlaufvermögen	390.707	388.109	410.775	404.064	449.476	457.553	453.762	398.108
I. Vorräte	159.817	171.882	156.884	140.314	141.742	132.107	133.503	136.816
II. Forderungen u. so. Vermögensgegenstände	94.254	99.966	97.919	106.346	114.690	112.066	131.069	129.042
III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	136.636	116.262	155.973	157.404	193.043	213.380	189.190	132.250
C. Rechnungsabgrenzungsposten	30.297	35.611	34.429	34.943	26.563	22.527	23.426	24.120
<b>Passiva</b>	<b>1.030.618</b>	<b>1.009.428</b>	<b>991.105</b>	<b>975.782</b>	<b>1.028.447</b>	<b>1.044.846</b>	<b>1.085.168</b>	<b>1.039.254</b>
A. Eigenkapital	176.157	178.754	185.526	195.838	221.148	221.346	221.252	228.352
I. Widmungskapital	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
II. Gewinnrücklagen	60.201	62.505	66.842	78.987	105.274	106.650	106.650	115.322
1. Freie Rücklage	50.197	54.184	60.203	69.708	99.283	106.356	106.360	115.032
2. Widmungsrücklage gem. § 39 Abs. 2 ORF-G	0	0	0	4.322	4.015	0	0	0
3. Sonderrücklage gem. § 39a ORF-G	8.411	6.729	5.047	3.365	1.682	0	0	0
4. Rücklage zur Eigenkapitalsicherung gem. § 39b ORF-G	1.592	1.592	1.592	1.592	293	293	290	290
III. Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter	22.454	22.747	25.182	23.350	22.372	21.195	21.177	19.586
IV. Bilanzverlust	-106.498	-106.498	-106.498	-106.498	-106.498	-106.498	-106.574	-106.557
B. Investitionszuschuss	528	517	586	574	751	2.369	4.745	4.720
C. Rückstellungen	403.080	410.594	397.373	382.741	396.139	399.073	401.700	372.599
D. Verbindlichkeiten	374.519	344.001	335.442	327.114	344.523	353.050	359.659	378.919
darunter: Verbindlichkeiten aus der Begebung von Anleihen	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000	180.000
darunter: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.675	2.450	1.225	0	0	3	0	0
E. Rechnungsabgrenzungsposten	76.335	75.562	72.178	69.514	65.885	69.007	97.812	54.665

Quellen: ORF, Scope Ratings

## Lead Analysts

### Analyst

Julian Zimmermann  
+49 69 6677389-89  
[j.zimmermann@scoperatings.com](mailto:j.zimmermann@scoperatings.com)

### Associate Analyst

Elena Klare  
+49 69 6677389-21  
[e.klare@scoperatings.com](mailto:e.klare@scoperatings.com)

### Team Leader

Alvise Lennkh-Yunus  
+49 69 6677389-85  
[a.lennkh@scoperatings.com](mailto:a.lennkh@scoperatings.com)

## Related research

[Scope downgrades Austria to AA+ and revises the Outlook to Stable](#), 26 April 2024

## Applied methodologies

[Government Related Entities Rating Methodology](#), July 2023

## Scope Ratings GmbH

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin  
[scoperatings.com](http://scoperatings.com)

Phone: +44 20 7824 5180  
Fax: +49 30 27891-100  
[info@scoperatings.com](mailto:info@scoperatings.com)



Bloomberg: RESP SCOP  
[Scope contacts](#)

## Disclaimer

© 2024 Scope SE & Co. KGaA and all its subsidiaries including Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, and Scope ESG Analysis GmbH (collectively, Scope). All rights reserved. The information and data supporting Scope's ratings, rating reports, rating opinions and related research and credit opinions originate from sources Scope considers to be reliable and accurate. Scope does not, however, independently verify the reliability and accuracy of the information and data. Scope's ratings, rating reports, rating opinions, or related research and credit opinions are provided 'as is' without any representation or warranty of any kind. In no circumstance shall Scope or its directors, officers, employees and other representatives be liable to any party for any direct, indirect, incidental or other damages, expenses of any kind, or losses arising from any use of Scope's ratings, rating reports, rating opinions, related research or credit opinions. Ratings and other related credit opinions issued by Scope are, and have to be viewed by any party as, opinions on relative credit risk and not a statement of fact or recommendation to purchase, hold or sell securities. Past performance does not necessarily predict future results. Any report issued by Scope is not a prospectus or similar document related to a debt security or issuing entity. Scope issues credit ratings and related research and opinions with the understanding and expectation that parties using them will assess independently the suitability of each security for investment or transaction purposes. Scope's credit ratings address relative credit risk, they do not address other risks such as market, liquidity, legal, or volatility. The information and data included herein is protected by copyright and other laws. To reproduce, transmit, transfer, disseminate, translate, resell, or store for subsequent use for any such purpose the information and data contained herein, contact Scope Ratings GmbH at Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.