



# EIOPA-Forum der FMA für Pensionskassen

- 9:00 - 9:10 **Begrüßung** (Oskar Ulreich)
- 9:10 - 9:30 **EIOPA Up-date** (Gerlinde Taurer)
- 9:30 - 10:30 **Ergebnisse des EIOPA Stress-Tests 2015** (Robert Horvath)
- 10:30 - 10:45 Pause
- 10:45 - 11:30 **Weiterentwicklung des nationalen Stress Tests (Szenario Analyse)**
- Anpassung der Informationspflichtenverordnung der FMA**  
(Robert Horvath)
- 11:30 - 12:00 **Kapitalanlagethemen** (Constanze Fay)
- 12:00 - 12:30 Buffet

# Ergebnisse des EIOPA Stress-Tests 2015 (Österreich)

EIOPA führte zwischen 11.5. und 24.8.2015 durch:

- QIS 2 für alle IORPs (BO-Zusagen ohne Garantien sind jedoch ausgenommen – DC-Schemes)
- Stress Test für DB/Hybrid-Schemes
- Stress Test für DC-Schemes

EIOPA-Ziel:

- Lösung offener Punkte der ersten QIS von 2012
- Aufbereitung eines EU-weiten Aufsichtsrahmen für das „Holistic Balance Sheet“ („risikoadäquate“ bzw. „ökonomische“ Betrachtung sämtlicher Vermögenswerte und Verbindlichkeiten)

## Überarbeitung der Technical Specifications

(bspw. wurde Konzept der Contract Boundaries eingeführt)

- QIS 2 liefert Ergebnisse zu 6 Fallbeispielen, mit unterschiedlichen Zinskurven:
  - (Level A): Risikolose Zinskurve (auch für Stress Test) – vorgegeben von EIOPA
  - (Level B): Unternehmensbezogene Zinskurve (je nach Asset Allocation werden von EIOPA vorgegebene Veranlagungserträge gewichtet)
  
- qualitativer Fragebogen zusätzlich zu den Berechnungen

# Stress Test - DB/Hybrid-Schemes

ST unterscheidet zwischen **DB/Hybrid-** oder **DC-**Systemen

- seitens EIOPA keine Definitionen
- Qualifikation durch die nationalen Aufsichtsbehörden
  
- Holistic Balance Sheet und nationale Bilanz
  
- qualitativer Fragebogen zusätzlich zu den Berechnungen
  
- Szenarien
  - 2 negative Marktentwicklungen
  - 1 Langlebigkeitsstress

# Stress Test - DC-Schemes

Ziel: Beurteilung der Auswirkung von best. Schocks auf zukünftige Pensionseinkommen für 3 repräsentative Begünstigte.

- statt Holistic Balance Sheet - Ersatzraten zum Pensionsantritt
- pro Einrichtung 3 repräsentative Begünstigte (unterschiedliche Alter)
- qualitativer Fragebogen zusätzlich zu den Berechnungen
- Stress-Szenarien
  - 2 negative Marktentwicklungen
  - 1 Langlebigkeitsstress
- Sensitivitätsanalyse zusätzlich zur Antrittspension
  - mögliche Anpassungen der Beitragsrate
  - Mögliche Anpassung des Pensionsalters

## ■ **Baseline scenario (Benchmark)**

Projektion mit risikoloser Zinskurve inkl. einiger Risikoaufschläge (wie bspw. Government bonds 30 bps oder Corporate bonds 90 bps)

## ■ **Asset price shock scenarios (Shock scenario 1 and 2)**

2 kurzfristige Schocks - gestresst werden Zinskurve, Inflationskurve (Schock 1: Rückgang, Schock 2: Anstieg), Anleihen, Immobilien, Aktien und Alternatives

## ■ **Low return scenarios (long run scenario 1 and 2)**

2 langfristige Schocks - Zins- und Inflationskurven wie Asset price shock scenarios, zusätzlich Risikoaufschlägen bei Anleihen, Aktien und Cash

## ■ **Longevity scenario**

sinkenden Sterblichkeitsrate im Ausmaß von 20%



- Allgemeine Angabe von
  - Kosten (Verwaltungs- und Veranlagungskosten)
  - Assetklassen
  - Rentenprodukt (4 unterschiedliche Arten)
- Auswahl **3 repräsentative Begünstigte** (35, 20 und 5 Jahre vor PA):
  - aktueller Gehalt
  - bisher erworbene Anwartschaft
  - Beitragssatz und Karriereverlauf
- Ersatzrate = Verhältnis von progn. Pension zu progn. Letztgehalt
- für Basisszenario und für Schockszenarien  
(dargestellt als relative Abweichung zum Basisszenario)
- Zusätzlich:
  - Sensitivitätsanalyse
  - Basisszenario ohne Berücksichtigung von Kosten

- **Vergleich** der drei repräsentativen Begünstigten nur **schwer möglich**
  - nicht zwangsläufig Personen der gleichen Pensionskassenzusage
  - Gehaltsparameter weichen voneinander ab
  - unterschiedliche Asset Allocation
  
- Bei Personen, die noch einen längeren Aktivitätszeitraum vor sich haben (20 oder 35 Jahre bis PA), wirken sich die langfristigen Schocks (long run scenario 1 und 2) stärker aus als die Kurzfristigen.
  
- Anders verhält es sich bei Personen die kurz vor dem Pensionsbezug stehen (5 Jahre bis PA). Hier bedeuten die kurzfristigen Schocks (shock scenario 1 and 2) eine stärkere Reduktion der Ersatzrate.

# Ergebnisse des EIOPA Stress-Tests 2015 (Europa)

## DC satellite module

- umfasste 64 IORPs
- von 9 Ländern (AT, CY, ES, IS, IT, NL, PT, SK und UK)
- repräsentieren rund € 83 Mrd.

Der **IORPs Stress Test Report 2015** enthält die Ergebnisse des ersten europäischen Stress Test's für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge.

# Weiterentwicklung des nationalen Stress Tests (Szenario Analyse)

# Bisherige Szenario Analyse

## Szenario Analyse (SA)

- seit 31.12.2006 (Probelaufen per 31.12.2005 und per 30.6.2005)
- war Teil der im September 2006 erlassenen Risikomanagement-Verordnung (aus technischen Gründen nicht in Verordnung)
- wurde halbjährlich durchgeführt und betraf nur VRGen
- Auswirkung bestimmter ungünstiger Kapitalmarktentwicklungen auf die verschiedenen Stakeholder der Pensionskassen (Anwartschafts- und Leistungsberechtigte, Pensionskassen und bei leistungsorientierten Zusagen nachschusspflichtige Arbeitgeber)
- Über Fünfjahres-Zeitraum verschiedene Szenarien (wie bspw. ein massiver kurzfristiger Kapitalmarkteinbruch) – auch von Pensionskasse selbst anzugebende Szenarien - wurden betrachtet

- Bereitstellung zusätzlicher Informationen für die Analyse von Pensionskassen
- Das Bestehen des Stresstests steht dabei nicht im Vordergrund
- er soll es ermöglichen Sensitivitäten und Verwundbarkeiten besser erkennen zu können und somit mithelfen frühzeitig potentielle Probleme von PK bzw. des Pensionskassenmarktes zu identifizieren.
- Keine Publikation der Ergebnisse



- Focus verstärkt auf die Ergebnisanalyse
- Pensionskassen sollen daher eigene Berechnungen auf Basis vorgegebener Szenarien durchführen und Ergebnisse in das Modell eintragen.
- Somit: Berücksichtigung individueller Spezifika von VRGen und PK
- weniger Berechnungen im Modell - vermehrt Aufbereitung von Schlussfolgerungen
- Stressszenarien: gleichzeitig für VRGen und PK (resp. AG)
- Betrachtung der Interaktionen von VRGen und PK
- Modell – so einfach wie möglich
- Konsistenz der Stressszenarien für VU und PK

# Technische Umsetzung

- Excel-Modell
- Fünfjahres-Zeitraum
- Angabe pro VRG
  - Deckungsrückstellung
  - Schwankungsrückstellung
  - Arbeitgebernachschüsse
  - Garantiezahlungen
- Angabe für PK-AG
  - einige Bilanzposten
  - „vereinfachte“ GuV

# Anpassung der Informationspflichten- verordnung der FMA

## Anpassungsbedarf

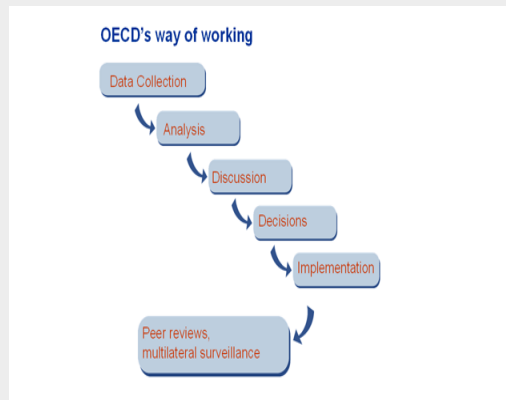
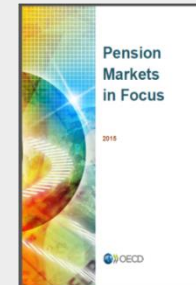
- Formale Anpassungen an BKV-InfoV vom 2.6.2015 (BGBl. II Nr. 149/2015)
- Verfügungsmöglichkeiten gemäß § 5 Abs. 5 BPG  
(Eintritt Leistungsfall)
- Prognoserechnung  
(bspw. bei jährlicher Kontonachricht § 2 Abs. 1 Z 14 InfoV-PK)

# Kapitalanlagethemen

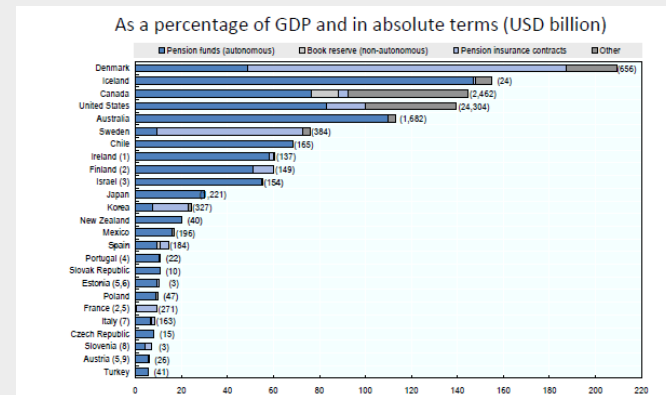
- OECD Working Party Private Pensions
- Fonds mit maßgeblichem Einfluss
- Eigene Kreditrisikobewertung

OECD (*Organisation of Economic Co-operation and Development*):

- gegründet 1961 (Vorgänger 1948, Ziel: Umsetzung des US Marshall Plans und Wiederaufbau Europas nach dem 2. Weltkrieg)
- 34 Mitgliedsstaaten, 2.500 Mitarbeiter
- Budget: 363 Millionen Euro 2015 (> 21% US)
- Statistiken, Publikationen (250+/Jahr), Empfehlungen



Q: <http://www.oecd.org/about/whatwedoandhow/>



Private pension assets under management by type of financing vehicle in selected OECD countries  
Q: OECD (2015): Pension markets in focus

# Working Party Private Pensions (WPPP)

- Sub-Komitee des *Insurance and Private Pensions Committee (IPPC)*
- Aktive Mitglieder u.a.: USA, Kanada, Chile, UK, Deutschland, Niederlande, Australien
- Sitzungen 2x Jahr, zahlreiche Länder Beobachter-Status
- Thema: Förderung der privaten Pensionsvorsorge
- *Core Principles of Private Pensions*  
<http://www.oecd.org/finance/principles-private-pension-regulation.htm>

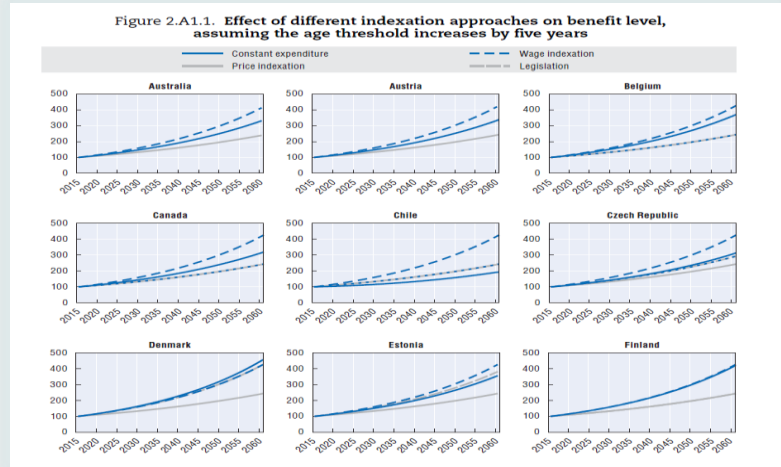
**Pensions-Sparen**  
 Umlenkung Sparquoten  
 Kosten-Nutzen-Analyse für öffentliche Haushalte,  
 Zusammenspiel Säule 1 und 2, steuerliche  
 Anreize,....

**Pensionsstatistik**  
<http://stats.oecd.org/>

**Produkt-Design**  
 z.B. Standard-Pensions Plan

**Verbraucherschutz**  
 Interessenkonflikte, Transparenz und  
 Vergleichbarkeit von Anbietern,...

**Long Term Investments**  
 Industry Round Tables...



Q: OECD (2015): Pensions at a glance, <http://www.oecd.org/publications/oecd-pensions-at-a-glance-19991363.htm>



# Markt-Analysen, Investment Statistik und ...

Figure 4.1. Yields on 10-year government bonds in selected OECD countries, 1970-2014  
Percentage

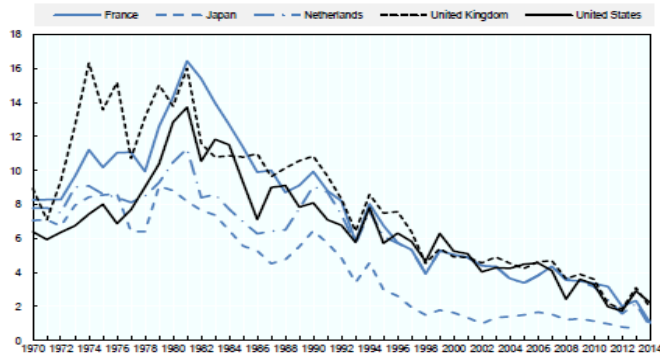


Figure 4.6. Pension funds asset allocation in selected investment categories, 2013  
Percentage of total assets

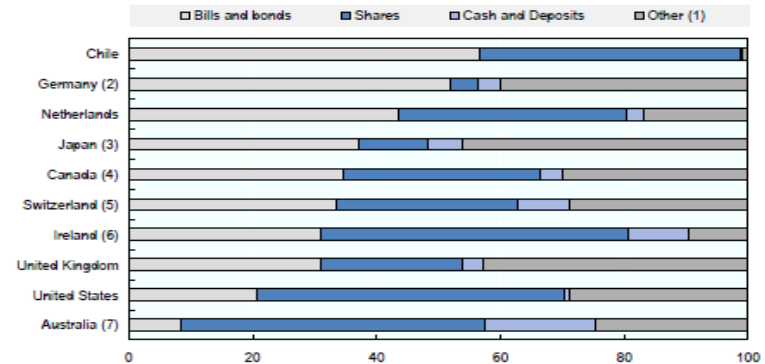
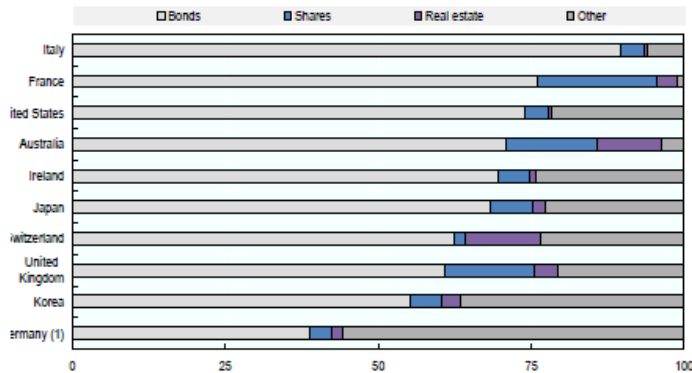


Figure 4.7. Life insurers' asset allocation in selected investment categories, 2013  
Percentage of total assets



Q: OECD (2015): Can pension funds and life insurance companies keep their promises?

Ziel ist es,

- Derivate künftig separat in der Investmentstatistik auszuweisen und uU auch gemeinsam mit Underlying bzw. abgesichertem Asset zu berichten,
- Investment Fonds Look Through in zahlreichen Ländern (z.B. Zuordnung von Immobilien-Fonds in der Kategorie „Real Estate“),
- Allokation zu Infrastruktur 5-10% ↓

höher in Canada und Australien, die Allokation zu Alternatives und Aktien ist bei den Top 10 Pension Funds gestiegen

**CORE PRINCIPLES OF PRIVATE PENSION REGULATION**

...im internationalen Vergleich.

**Core Principle 4: Pension fund investment and risk management**

Investment by pension funds should be adequately regulated. This includes the need for an integrated assets/liabilities approach, for both institutional and functional approaches, and the consideration of principles related to diversification, dispersion, and maturity and currency matching. Pension funds should act in line with their investment horizon and risk-return objectives, taking into account the long-term nature of their liabilities.<sup>4</sup>

Quantitative regulations and prudent-person principles should be carefully assessed, having regard to both the security and profitability objectives of pension funds. Self-investment should be limited, and in cases where there are no appropriate safeguards in place to ensure diversification, it should be prohibited. Investment abroad by pension funds should be permitted, subject to prudent management principles. Clear and objective performance benchmarks should be used.

Increased reliance on modern and effective risk management, industry-wide risk management standards for pension funds and other institutions involved in the provision of retirement income should be promoted. The development of asset liability management techniques should be given proper consideration.

Years	Countries	Portfolio ceilings - Private Investment funds
	Estonia	No limit
	Finland	a) Voluntary pension plans: 10% (non-listed). b) Statutory pension plans: 15% (non-listed). The limit 15% is set for the total amount of non-listed securities (excluding real estate investments).
	France	They are included within the limit of 65% of equity.
	Germany	a) Pensionskassen: - 5% hedge funds. - depends in what the funds invest (see e.g. limits for equity and bonds) "look-through" principle. - 5% for commodity related risks b) Pensionsfonds: No limit
	Greece	5% in venture capitals and new financial products (hedge funds, etc.)
	Hungary	Derivative fund: 5% Risk capital: 5% Conventional portfolio: 0% Balanced portfolio: max 3%, max 2% per issuer Growth portfolio: max 5%, max 2% per issuer
	Iceland	Max 50% in non UCITS investment funds. Max 10% in investment funds not directed by public surveillance (non UCITS). Max 60% (joint limit with equities). Max 25% within the same management company. Max 25% of total shares within the same fund. Max 10% in related parties.
	Ireland	No limit

Q: OECD: Core Principles of Private Pension Regulation, June 2014

z.B. Fonds Look Through u.a. in Deutschland, Chile, Frankreich, ...

Jährliche Erhebung der Investmentregulierung von Pensionsfonds:

Q: <http://qdd.oecd.org/table.aspx?Subject=5bd273cc-d880-4980-b145-a01ea5077eeb>

# Veranlagungsvorschriften in Österreich: § 25 PKG

Vermögenswert	Grenze	Ausnahme
Guthaben bei der gleichem Kreditinstitutsgruppe	25%	1. Jahr ab VRG-Bildung
Aktien, aktienähnliche begebare Wertpapiere, Corporate Bonds, Beteiligungen, sonstige Vermögenswerte	70%	50% ausgenommen Investment Grade Corporate Bonds bei VRG mit Mindestertragsgarantie ohne Arbeitgeberverpflichtung
Fremdwährungen	30%	nach Abzug von Hedging
Rückveranlagung beim Arbeitgeber	5%	
Nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Vermögenswerte	30%	
Emittent / Emittenten-Gruppe	5% / 10%	Schuldverschreibungen und Darlehen vom Bund, einem Bundesland, einem anderen Mitgliedsstaat, einem Gliedstaat eines anderen Mitgliedstaates oder einer internationalen Organisation öffentlich rechtlichen Charakters

- Veranlagungen in Anteilscheine von Investmentfonds, Immobilienfonds und AIF sind der tatsächlichen Gestionierung auf die Veranlagungskategorien gem. Abs. 2 Z 1 bis 6\* aufzuteilen.
- *Im Sinne der Transparenz und durchgängigen Überprüfbarkeit der Einhaltung der Veranlagungsvorschriften sind Kapitalanlagefonds gem. Abs. 8 auf die Veranlagungskategorien aufzuteilen. Es wird dabei zur Verwaltungsvereinfachung für die Pensionskassen zulässig sein, dass Veranlagungen in geringer Höhe den von einem Kapitalanlagefonds **überwiegend** gehaltenen Veranlagungen, die einer risikoreicheren Kategorie zuzuordnen sind, zugerechnet werden können.*(EB zur RV 707, GP XXII; umgesetzt in BGBl. I Nr. 8/2005)
- Bagatellgrenze: Nicht erforderlich ist die Durchrechnung für die Emittenten-Grenze bei OGAW Fonds und Sub-OGAWs in Dachfonds bis zu 5% des VRG- bzw. Fonds-Vermögens

...Durchrechnung auf Emittenten-Ebene bei Spezialfonds gem. § 163 InvFG 2011 (§ 4 QMV 2012)

\* Guthaben bei Kreditinstituten; Darlehen und Kredite; Forderungswertpapiere; Aktien, aktienähnliche begebare Wertpapiere, corporate bonds und sonstige Beteiligungswertpapiere; Immobilien, sonstige Vermögenswerte

# Fonds mit maßgeblichem Einfluss

## RIMAV-PK § 12 Abs. 3 Z 1 lit. g und h

- g) Veranlagung in Derivate zur Absicherung von Kursrisiken oder Verringerung von Veranlagungsrisiken: quantitativer Nachweis des risikomindernden Effektes im Rahmen der Risikobewertung für den gesamten Zeitraum des geplanten Einsatzes sowie Nachweis, dass durch den Einsatz keine zusätzlichen wesentlichen Risiken entstehen. **Diese Nachweise sind im Fall von Investments im Direktbestand sowie innerhalb von Investmentfonds, Immobilienfonds und Alternativen Investmentfonds (AIF), auf welche die Pensionskasse maßgeblichen Einfluss hat, zu erbringen. Ein maßgeblicher Einfluss der Pensionskasse kann angenommen werden bei Investmentfonds, Immobilienfonds und AIF,**
- aa) die von mit der Pensionskasse verbundenen Unternehmen verwaltet werden,
  - bb) an denen die Pensionskasse mehr als 20vH des Fondsvermögens hält,
  - cc) deren Investmentpolitik oder -entscheidungen die Pensionskasse anderweitig beeinflussen kann;

Alternativ  
geltende  
Voraus-  
setzungen

Die mit 1. Jänner 2016 in Kraft getretene **Versicherungsunternehmen Kapitalanlageverordnung (VU-KAV)** präzisiert qualitative Vorgaben zum **Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht** (§ 124 VAG 2016)

### § 8 VU-KAV:

1. Eine angemessene eigene Kreditrisikobeurteilung ist jedenfalls **für komplexere oder materielle Anlagen** oder Anlagetätigkeiten, welche ein Kreditrisiko aufweisen, sowie für **Darlehen** durchzuführen. Für die Bestimmung materieller Anlagen oder Anlagetätigkeiten sind Exposures gegenüber demselben Emittenten oder verschiedenen Emittenten derselben Unternehmensgruppe gemäß § 74 Abs. 7 InvFG 2011 bzw. gegenüber derselben Gegenpartei oder verschiedenen Gegenparteien derselben Unternehmensgruppe gemäß § 74 Abs. 7 InvFG 2011 zusammenzuzählen.

Aus dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (...) ergibt sich (...), dass eine interne Kreditrisikobeurteilung bei **Darlehen selbst dann erforderlich ist, wenn diese Risikopositionen nicht als materiell oder komplex eingestuft werden sollten.**

in der Regel strukturierte  
Produkte, Derivate

2. Die Kreditrisikobeurteilung gemäß Z 1 ist sowohl auf Ebene des einzelnen Emittenten bzw. der einzelnen Gegenpartei als auch, sofern der Emittent bzw. die Gegenpartei einer Unternehmensgruppe gemäß § 74 Abs. 7 InvFG 2011 angehört, auf Gruppenebene durchzuführen. Maßnahmen, die die Kreditqualität verbessern, wie **Garantien** oder **Sicherheiten**, sind dabei zu berücksichtigen.

### § 8 VU-KAV:

3. Die Kreditrisikobeurteilung gemäß Z 1 hat, sofern relevant, die Analyse von makroökonomischen Entwicklungen, **Bilanz- und Marktkennzahlen**, Berichten externer Ratingagenturen, der **Vertragsdokumentation** sowie die laufende Überwachung von Nachrichten, welche auf eine Veränderung des Kreditrisikos schließen lassen können, zu umfassen.
  
3. Die für die Kreditrisikobeurteilung gemäß Z 1 verwendeten Informationen sind aus **verlässlichen Quellen** zu beziehen und haben im Hinblick auf den Umfang und die **Aktualität** eine **ausreichende Anzahl von Datenpunkten** zu berücksichtigen, die eine ganzheitliche Betrachtungsweise des Kreditrisikos über mehrere Zeitperioden ermöglichen.