



FMA Bericht 2018 zur Lage der österreichischen Pensionskassen

September 2018

ZIELSETZUNG UND HINWEISE

Der vorliegende Bericht über die Lage der österreichischen Pensionskassen soll aktuelle Entwicklungen, mögliche Risikopotenziale und Implikationen der Änderungen des rechtlichen und wirtschaftlichen Umfelds im österreichischen Pensionskassensektor aufzeigen.

Der Fokus dieses Berichts liegt auf der Identifikation und der Analyse der relevanten wirtschaftlichen und rechtlichen Faktoren, die einen maßgeblichen Einfluss auf den Geschäftsbetrieb von Pensionskassen und somit auch die Aufsichtstätigkeit haben. Die Auswirkungen dieser externen Faktoren werden dabei vor dem Hintergrund der Entwicklungen auf europäischer Ebene sowie im OECD-Raum untersucht. Für ein besseres Verständnis werden am Anfang die verschiedenen Formen der betrieblichen Altersvorsorge und der Funktionsweise des österreichischen Pensionskassensystems beleuchtet.

Eine maßgebliche Änderung der bestehenden Rahmenbedingungen bringt außerdem die neue Pensionsfondsrichtlinie („IORP II“), die ua. die Bereiche Governance, Informationspflichten sowie grenzüberschreitende Tätigkeiten neu regelt. Die konkrete Auswirkung der IORP II ist in weiten Teilen von der nationalen Umsetzung im PKG und den Verordnungen der FMA abhängig.

Im vorliegenden Bericht wird aufgrund der leichteren Lesbarkeit durchgängig die männliche Form verwendet. Diese Bezeichnungen sind als geschlechtsneutral zu betrachten. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich alle personenbezogenen Formulierungen grundsätzlich gleichermaßen auf Frauen und Männer beziehen.

Der Inhalt des Berichts basiert auf den Wahrnehmungen aus der Aufsichtstätigkeit sowie auf Informationen aus externen Quellen. Die rechtlichen Grundlagen bleiben durch diesen Bericht unberührt. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus diesem Dokument nicht abgeleitet werden.

INHALTSVERZEICHNIS

ZIELSETZUNG UND HINWEISE	2
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	4
I. EXECUTIVE SUMMARY	6
II. UMFELD UND RISIKOTREIBER.....	8
A. Ökonomisches Umfeld.....	8
B. Gesellschaftliches Umfeld/Demographische Entwicklungen	11
C. Technologisches Umfeld	13
D. Rechtliches Umfeld.....	15
1. Umsetzung der IORP II.....	15
2. PEPP	16
3. Neues Meldewesen auf europäischer Ebene	16
4. EMIR.....	16
5. SFTR	17
6. ESG-Paket.....	18
7. Reformüberlegungen.....	18
III. IMPLIKATIONEN FÜR DAS PENSIONS KasSEN-GESCHÄFT	20
A. Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge.....	20
B. Trend zu beitragsorientierten Zusagen	25
C. Entwicklung von Beiträgen/Leistungen	26
D. Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten	27
E. Marktkonzentration	29
F. Grenzüberschreitendes Geschäft	31
G. Eigenmittelausstattung	33
H. Profitabilität der Pensionskassen.....	36
1. Dotation der Verwaltungskostenrückstellung.....	36
2. Garantiezahlungen	38
I. Profitabilität der VRG	39
J. Asset Allokation	44
IV. ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	53

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AIF	Alternative Investment Fonds
AIFMG	Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz
ALM	Asset Liability Management
AVÖ	Aktuarvereinigung Österreichs
AWB	Anwartschaftsberechtigter
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
bAV	Betriebliche Altersvorsorge
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BNP	Bruttonationalprodukt
bps	basis point (entspricht 0,01%)
bspw	beispielsweise
CEE	Central and Eastern Europe
DB	Defined Benefit (Leistungsorientiert)
DC	Defined Contribution (Beitragsorientiert)
EbAV	Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge
EEA	European Economic Area; vgl. EWR
EG	Europäische Gemeinschaft
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EPM	effizientes Portfoliomanagement = effiziente Portfolioverwaltung
ESRB	European Systemic Risk Board
ETF	Exchange-Traded Fund; Börsengehandelter Fonds
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
FinTech	Finanztechnologie ist ein Sammelbegriff für technologisch weiterentwickelte Finanzinnovationen
FX	generelle Bezeichnung für Fremdwährung
GDP	Gross Domestic Product; vgl. BIP
idR	in der Regel
iHa	in Hinsicht auf
IHS	Institut für höhere Studien
IOPS	International Organisation of Pension Supervisors
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
IWF	Internationaler Währungsfonds
iZm	im Zusammenhang mit
KID	Key Information Document
KV	Kollektivvertrag
LB	Leistungsberechtigter
MERL	Mindestertragsrücklage
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development

OeNB	Oesterreichische Nationalbank
ÖKB	Österreichische Kontrollbank
PEPP	Pan-European Personal Pension Product
PK	Pensionskasse
PKG	Pensionskassengesetz
PPP	Prudent-Person-Prinzip
QMV	Quartalsmeldeverordnung der FMA
ROA	Return On Assets
SMR	Sekundärmarktrendite
SPM	Sozialpartnermodell
UDRB	Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen
uU	unter Umständen
VaR	Value at Risk
VG	Veranlagungsgemeinschaft(en)
VRG	Veranlagungs- und Risikogemeinschaft(en)
WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
zB	zum Beispiel

I. EXECUTIVE SUMMARY

Die Pensionskassen haben sich seit ihrer Einrichtung im Jahr 1990 zu einem bedeutenden Anbieter der betrieblichen Altersvorsorge entwickelt. Per Ende 2017 verwalteten sie rund € 22,4 Mrd. für mehr als 900.000 Personen. Davon beziehen rund 11% bereits eine Leistung. Insgesamt beträgt der Anteil der aktiven Personen, die einen Anspruch (Anwartschaft) auf eine Pensionskassenpension haben, rund 22% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich.

Im Vergleich zu Versicherungsunternehmen hat die grenzüberschreitende Tätigkeit österreichischer Pensionskassen bislang nur eine geringe Bedeutung. Dies ist auf die unterschiedlichen arbeits- und sozialrechtlichen Vorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten zurückzuführen. Eine österreichische Pensionskasse ist in drei EU-Ländern vertreten, wohingegen zwei Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge aus Deutschland in Österreich Pensionskassenzusagen verwalten.

Um die Mobilität von Arbeitnehmern zwischen den Mitgliedstaaten noch mehr zu erleichtern, eine gute Unternehmensführung zu fördern und die Information an Begünstigte zu erweitern, wurde eine neue Pensionsfondsrichtlinie (IORP II) erlassen. Die wesentlichsten Neuerungen betreffen die Anforderungen an das Governancesystem; es sind Schlüsselfunktionen einzurichten, das Risikomanagement ist umfassender zu gestalten und Informationspflichten sind anzupassen. Ebenso hat die Pensionskasse eine eigene Risikobeurteilung unter Einbeziehung der VRG vorzunehmen. Etliche quantitative Grenzen der Veranlagung werden gestrichen und durch verpflichtende interne Leitlinien ersetzt. Damit wird das von der IORP II vorgegebene Prudent-Person-Prinzip konsequent weiter umgesetzt, wonach sich das Unternehmen innerhalb eines vorgegebenen Rahmens selbst Regeln vorgibt und diese einzuhalten hat. Auch das Ziel der Europäischen Kommission, den grenzüberschreitenden Verkehr zu erleichtern bzw. zu fördern, spiegelt sich in der Pensionsfondsrichtlinie wieder. Quantitative Vorschriften sind hingegen nicht vorgesehen. Die PKG-Novelle soll mit 1.1.2019 in Kraft treten.

Abgesehen von den aktuellen Änderungen des rechtlichen Umfelds haben auch ökonomische, technologische und demographische Entwicklungen großen Einfluss auf den Geschäftsbetrieb von Pensionskassen und somit auch für die Aufsichtstätigkeit. So wurden Mitte August 2018 von der Aktuarvereinigung Österreichs neue Wahrscheinlichkeitstabellen herausgegeben, die bei den Berechnungen von Pensionsleistungen zu berücksichtigen sind. Da die Sterblichkeit weiter gesunken ist, ist mit Pensionsanpassungen zu rechnen. Diese neuen Rechnungsgrundlagen bedürfen einer Geschäftsplanänderung mit Bewilligung der FMA und sind in weiterer Folge von den Pensionskassen zu implementieren.

Aufgrund der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und des sich verändernden regulatorischen Umfelds findet im Pensionskassen-Sektor seit einigen Jahren eine Marktkonsolidierung statt. Diese ist insbesondere im Segment der betrieblichen Pensionskassen spürbar. Seit 2006 hat sich die Anzahl der Pensionskassen halbiert. Die Stabilität des Systems wird dadurch aber nicht beeinflusst, da die Pensionskassenzusagen in der Regel auf andere Pensionskassen übertragen werden. Die Anzahl der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften ist zwar seit einigen Jahren rückläufig, es werden aber

gleichzeitig neue Sub-Veranlagungsgemeinschaften eingerichtet, um in den größeren Risikogemeinschaften kleinere Veranlagungskollektive mit unterschiedlichen Investmentschwerpunkten zu ermöglichen. Die Höhe des verwalteten Vermögens blieb dadurch unberührt. Das Volumen des verwalteten Vermögens steigt vielmehr kontinuierlich an, im letzten Jahr ist es etwa um € 1,6 Mrd. gewachsen.

Durch ihre Veranlagung ist das von den Pensionskassen in Veranlagungs- und Risikogemeinschaften (VRG) für die Anwartschafts- und Leistungsberechtigten verwaltete Vermögen gegenüber den Entwicklungen an den Finanzmärkten exponiert, wobei insbesondere die jeweilige Asset Allokation zum Ertrag aber auch zur Volatilität beiträgt. In 2017 liegt die durchschnittliche VRG-Performance der österreichischen Pensionskassen mit 6,1% im EWR-Mittelfeld. Im Zeitraum 1998 bis 2017 bewegt sich die jährliche Performance in einer Bandbreite von über 40% und beträgt per anno zwischen +22% (1999, Risikokategorie betrieblich dynamisch) und -20% (2008, ebenfalls Risikokategorie betrieblich dynamisch). Je nach Veranlagungshorizont und VRG-Parameter bewegt sich die Allokation zu Anleihen zwischen 21% und 90%, zu Aktien bis zu 57%, zu Immobilien bis zu 38% und zu sonstigen Vermögenswerten bis zu 13%. Die in der Regel sehr diversifizierten und über Fonds durchgeführten Investments erfolgen sowohl in Emerging als auch in Developed Markets. Im Niedrigzinsumfeld ist ein Trend zu Veranlagungen an nicht geregelten Märkten festzustellen, welcher neue Anforderungen an die Veranlagung und an das Risikomanagement als auch für die Aufsicht darstellt. Kurzfristige Ergebnisbetrachtungen (beispielsweise pro Quartal) zeigen ein volatiles Bild, während langfristige Erträge durchaus stabil sind. Ungeachtet von der jeweiligen VRG-Risikokategorie hat sich die VRG-Performance in den letzten 20 Jahren weitgehend im Gleichklang mit dem amerikanischen S&P 500 Aktienindex entwickelt und das verwaltete Vermögen mehr als verdoppelt.

Zur Sicherstellung der Stabilität des Pensionskassensektors setzt die FMA verschiedene Maßnahmen. Dazu gehören die Forcierung eines wirksamen Risikomanagements, die eingehende Analyse der Daten aus der regelmäßigen Berichterstattung, die Erstellung aussagekräftiger Risikoprofile und regelmäßige Vor-Ort-Prüfungen. Die FMA war aktiv in die Umsetzung von IORP II involviert und arbeitet an der Konkretisierung des PKG in Form von Verordnungen und Rundschreiben. Darüber hinaus befindet sich die FMA im laufenden Dialog mit den Stakeholdern. Die regelmäßige Durchführung von Stress Tests soll mithelfen, mögliche Problembereiche des Pensionskassenmarktes frühzeitig zu erkennen, um zeitgerecht geeignete Gegenmaßnahmen einleiten zu können.

II. UMFELD UND RISIKOTREIBER

A. Ökonomisches Umfeld

Österreichs Hochkonjunkturphase setzt sich auch 2018 – getragen von Industrieproduktion und vom Außenhandel – fort. Nachdem 2017 mit 2,6% das höchste reale Wirtschaftswachstum seit 2011 erreicht werden konnte, liegen die Prognosen zum realen BIP-Wachstum Österreichs für 2018 zwischen 2,7% und 3,1%.

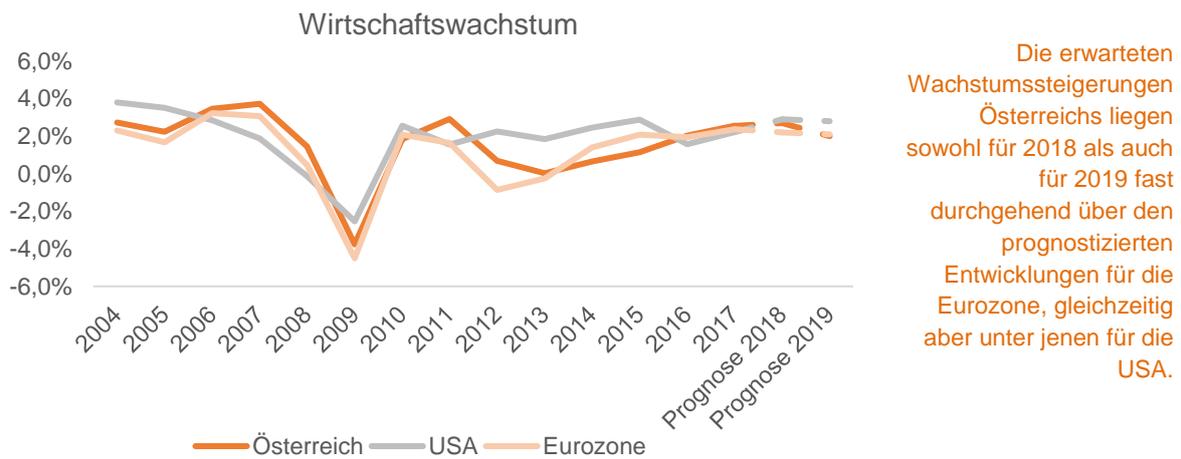


Abbildung 1: Jährliches reales BIP-Wachstum¹

Mit dem Überschreiten des Höhepunkts des Konjunkturzykluses wird auch für Österreich eine Abschwächung der Dynamik erwartet, wodurch sich für 2019 eine Wachstumsverlangsamung auf eine aktuell eingeschätzte Bandbreite zwischen 1,7% und 2,2% ergibt.

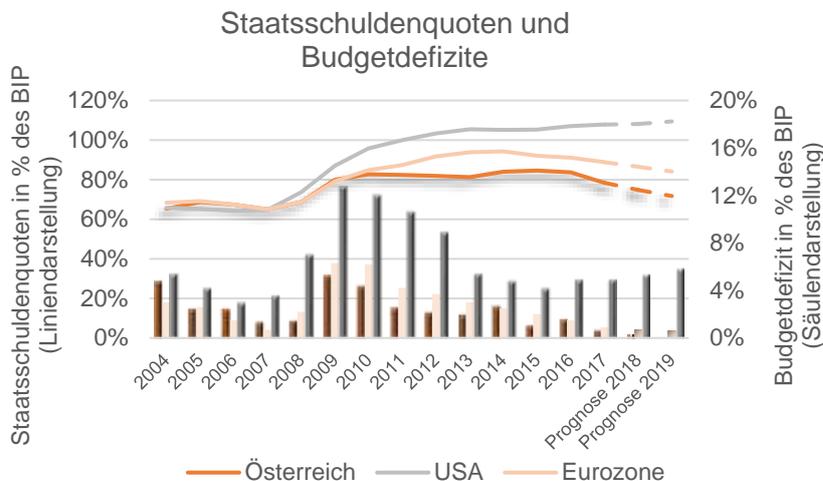
in %	Internationale Prognosen						Prognosen österreichischer Institute für Österreich		
	2018			2019			in %	2018	2019
	EK	IWF	OECD	EK	IWF	OECD			
Österreich	2,8	2,8	2,7	2,1	2,2	2,0	OeNB	3,1	2,1
USA	2,9	2,9	2,9	2,7	2,5	2,8	WIFO	3,0	2,0
Eurozone	2,1	2,0	2,2	2,0	1,9	2,1	IHS	2,7	1,7
Welt	3,9	3,7	3,8	3,9	3,7	3,9	EK	2,8	2,1
							IWF	2,8	2,2
							OECD	2,7	2,0

Abbildung 2: Prognosevergleiche zum jährlichen realen BIP-Wachstum²

¹ 2004 bis 2017: [OECD Statistics](#), Gross domestic product (annual); 2018 und 2019: [OECD Statistics](#), OECD Economic Outlook, No. 103 - May 2018.

² Europäische Kommission, [European Economic Forecast – Summer 2018 \(Interim\)](#) (Österreich, und Eurozone), [European Economic Forecast, Spring 2018](#) (USA und Welt); IWF, [World Economic Outlook, October 2018](#); [OECD Statistics](#), OECD Economic Outlook, No. 103 - May 2018; OeNB, Statistik, Konjunkturindikatoren, [Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren, Österreichische Prognoseinstitute](#) (Prognosen von Juni 2018 für OeNB-Daten bzw. Oktober 2018 für WIFO- und IHS-Daten); IWF, [Country Data, Austria](#) (abgefragt am 23.10.2018).

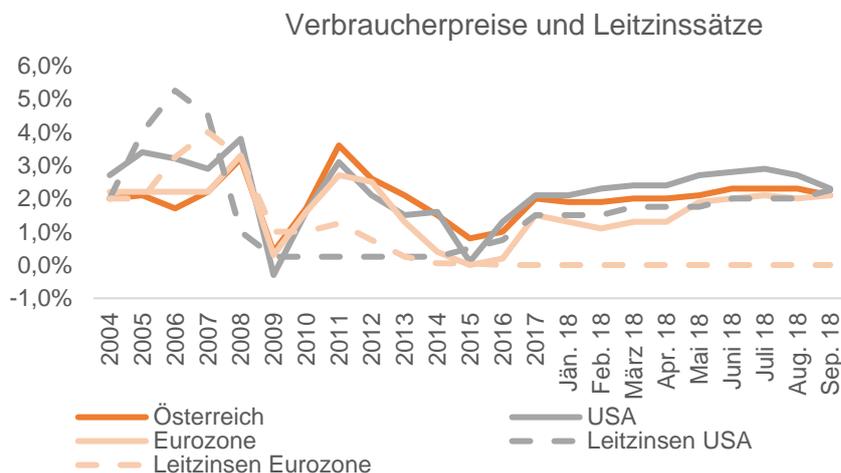
Bei der Erweiterung des Vergleichsbilds um Staatsschuldenquoten und Budgetdefizite relativiert sich der – rein auf die Wachstumsvorhersagen des realen BIP bezogene – aktuelle Vorsprung der USA.



Sowohl die Staatsschuldenquote als auch das Budgetdefizit der USA liegen über jenen der Eurozone und Österreichs. Zudem wird für die USA auch eine Ausweitung der Werte für die beiden Kennzahlen erwartet, während die Prognosen für die Eurozone und Österreich diesbezüglich rückläufig sind.

Abbildung 3: Entwicklung der öffentlichen Haushalte³

Beim Vergleich der Veränderungen der Verbraucherpreisindizes zum Vorjahr weisen die USA im September 2018 2,3%, die Eurozone und Österreich je 2,1% aus.⁴ Werden die Abweichungen exklusive Nahrungsmitteln und Energie errechnet, so ergibt sich ein differenziertes Bild, in dem die USA 2,2%, die Eurozone 0,9% und Österreich 1,6% anführen.⁵ Jedenfalls beschloss der EZB-Rat am 13.9.2018 – zur Sicherstellung der fortgesetzten nachhaltigen Annäherung der Inflation an ein Niveau von unter, aber nahe 2,0% auf mittlere Sicht – die EZB-Leitzinssätze unverändert zu belassen.⁶ Der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte bleibt bei 0,0%. Demgegenüber liegt die Zielbandbreite der Federal-Funds-Rate aktuell zwischen 2,0% und 2,25%.⁷



Die Veränderung der Verbraucherpreisindizes zum Vorjahr beläuft sich im September 2018 für die USA, die Eurozone und für Österreich jeweils auf einen Wert von über 2,0%. Werden die Abweichungen exklusive Nahrungsmitteln und Energie errechnet, so ergibt sich ein differenziertes Bild, welches die Leitzinsenentscheidungen maßgeblich beeinflusst.

Abbildung 4: Verbraucherpreisindizes (Veränderung zum Vorjahr) sowie Leitzinssätze⁸

³ OeNB, Statistik, Internationale Vergleiche, [Öffentliche Haushalte](#) (abgefragt am 23.10.2018).

⁴ OeNB, Statistik, Internationale Vergleiche, [Verbraucherpreisindizes](#) (abgefragt am 23.10.2018).

⁵ [OECD Statistics](#), Prices and Purchasing Power Parities, CPI: All items non-food non-energy; September 2018 (abgefragt am 23.10.2018).

⁶ EZB, [Geldpolitische Beschlüsse, Pressemitteilung vom 13.9.2018](#).

⁷ Federal Reserve System, [Minutes of the Federal Open Market Committee, September 25-26, 2018](#).

⁸ OeNB, Statistik, Internationale Vergleiche, [Verbraucherpreisindizes](#) sowie [Leitzinssätze](#) (abgefragt am 23.10.2018).

Insgesamt sind die aktuelle Wirtschaftsentwicklung und auch der diesbezügliche Ausblick für die Eurozone und insbesondere für Österreich positiv. Jedoch beeinträchtigt das andauernde Niedrigzinsumfeld den Pensionskassensektor auch weiterhin negativ und bleibt ein Hauptrisikotreiber.

Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Das aktuelle Zinsumfeld stellt im Hinblick auf die ökonomischen Entwicklungen nach wie vor ein **Hauptaugenmerk der Aufsicht** dar. Die sich durch die Zinslandschaft ergebenden Risiken wurden sowohl hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit als auch bezüglich möglicher Auswirkungen auch auf europäischer Ebene am höchsten eingestuft.⁹ Maßgeblich war dafür die Risikobewertung der nationalen Aufsichtsbehörden.
- Zur Analyse der sich aus dem andauernden Niedrigzinsumfeld ergebenden makroprudentiellen Risiken und Verwundbarkeiten des Sektors der betrieblichen Altersvorsorge führte die FMA 2017 im Rahmen von EIOPA einen Stress Test durch. Der **gesamteuropäische Stress Test** gliederte sich in einen Stresstest für beitragsorientierte Zusagen und in einen für leistungsorientierte bzw. hybride Zusagen. Für beitragsorientierte Zusagen, die nach den EIOPA-Vorgaben für Österreich relevant waren, wurde die Veränderung zukünftiger Pensionseinkommen betrachtet. Das zugrundeliegende averse Marktszenario stellte ein „double-hit“ Szenario dar, da einerseits die risikolose Zinskurve reduziert und andererseits ein Preisverfall der gehaltenen Vermögenswerte dargestellt wurde. An dem Stress Test waren 19 Länder des EWR beteiligt. Insgesamt besteht bei den EbAV, die leistungsorientierte- oder Hybridzusagen verwalten, eine Unterdeckung von 3% (oder EUR 49 Mrd.), die nach Schock auf 21% (oder EUR 301 Mrd.) anwächst. Auch zeigen die Ergebnisse, dass nur drei Viertel aller Trägerunternehmen in der Lage sind, entsprechende Verluste auszugleichen. Die Ergebnisse des beitragsorientierten Sektors, der einen Anteil von rund 16% am Vermögen des Gesamtmarkts hat, zeigen einen Vermögensverfall von rund 15% nach Schock und reduzieren somit die zukünftigen Pensionsleistungen. Der Einfluss der europäischen EbAV auf die Finanzmarktstabilität ist zwar beträchtlich, liegt aber weiter unter dem des europäischen Banken- oder Versicherungssektors.¹⁰
- Um gezielt die Spezifika des österreichischen PK-Sektors berücksichtigen zu können, führt die FMA zudem regelmäßig einen **nationalen Stress Test** durch. Dabei sollen Sensitivitäten und Verwundbarkeiten besser erkannt werden und zusätzliche Informationen für die Analyse von PK bereitstellen. Die Stressszenarien werden gleichzeitig auf die VRGen und auf die PK (resp. Aktiengesellschaft) angewandt und sollen das Zusammenwirken von VRG und PK demonstrieren. Neben multifaktoriellen Stressszenarien, bei denen mehrere Einflussgrößen gleichzeitig gestresst werden, beinhaltet der nationale Stresstest auch einfaktorielle Stressszenarien (etwa Aktienrückgang um 42%) in verschiedenen Ausprägungen, um die Sensitivität auf gewisse Parameter feststellen zu können. Ein Gesamtschock wird einem Basisszenario gegenübergestellt, bei dem die PK die Werte für fünf Prognosejahre aufgrund eigener Ertragserwartungen und erwarteter

⁹ EIOPA, Financial Stability Report, December 2016, S 9 und 54, [EIOPA-FSI-16-016](#).

¹⁰ EIOPA: 2017 IORP Stress Test Report –

<https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/2017%20IORP%20Stress%20Test%20Report.pdf>.

Bestandsentwicklung angibt. Zusätzlich zum Gesamtschock kommen zwei weitere Schockszenarien zur Anwendung. Einerseits wird ein Niedrigzinsszenario in Verbindung mit einem starken Performanceanstieg angenommen und andererseits wird eine Kostenerhöhung bei der Verwaltung von Leistungsberechtigten unterstellt.

B. Gesellschaftliches Umfeld/Demographische Entwicklungen

Eine PK hat neben dem ökonomischen Umfeld auch gesellschaftliche und demographische Entwicklungen bei Berechnungen von Pensionsleistungen zu berücksichtigen. Basis jeder versicherungstechnischen Berechnung sind die **Rechnungsgrundlagen**, die gemäß PKG aus Wahrscheinlichkeitstafeln, Rechnungszins und rechnungsmäßigem Überschuss bestehen. Seit 1.7.2016 betragen die höchstzulässigen Prozentsätze für Rechnungszins und rechnungsmäßigen Überschuss 2,5% und 4,5%. Die Höchstwerte für die Rechnungsparameter der Sicherheits-VRG sind konservativer definiert und betragen seit 1.1.2017 1,25% und 2,25%.¹¹ Anzuwenden sind diese Parameter für neu hinzukommende AWB in bestehende Pensionskassenverträge sowie auf neue Pensionskassenverträge. Für bereits bestehende Pensionskassenverträge gelten weiterhin die jeweiligen vorherigen Höchstgrenzen. Die aktuell zur Anwendung kommenden **Wahrscheinlichkeitstafeln** stammen aus dem Jahr 2008 und werden in etwa alle 10 Jahre von der AVÖ auf Anpassungsbedarf überprüft. Seit der Veröffentlichung der aktuellen Sterbetafeln im Jahr 2008 war sowohl ein gesellschaftlicher als auch ein politischer und rechtlicher Wandel im Umfeld zu beobachten. Auswertungen der STATISTIK AUSTRIA zeigen die steigende Lebenserwartung seit dem Jahr 1971. Die nachfolgenden Abbildungen stellen die Entwicklung der Lebenserwartungen sowohl bei Geburt als auch der 60-Jährigen dar.

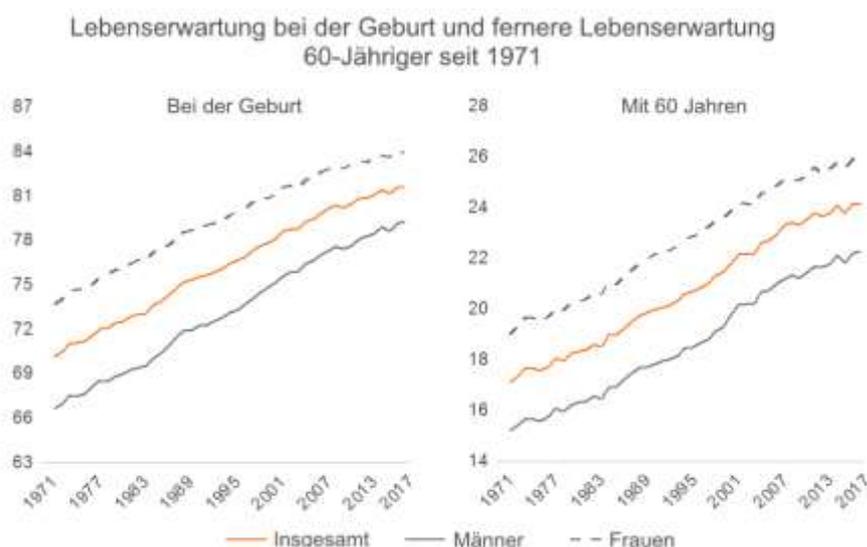


Abbildung 5: Lebenserwartung zur Geburt und ab Alter 60¹²

¹¹ Pensionskassen-Rechnungsparameterverordnung – PK-RPV (BGBl. II Nr. 15/2016).

¹² STATISTIK AUSTRIA, Statistik der natürlichen Bevölkerungsbewegung, Erstellt am 17.5.2018. – Ab 2009 inklusive im Ausland verstorbener Personen mit Hauptwohnsitz in Österreich.

<http://www.statistik.at/wcm/idc/groups/b/documents/webobj/mdaw/mdiyl/~edisp/022174.png>

Die wesentlichen Unterschiede der aktuellen Auswertungen und Beobachtungen zu den bisherigen Wahrscheinlichkeitstafeln:¹³

- Das Sterblichkeitsniveau (insbesondere das der Angestellten) sank weiter und der Unterschied zwischen Angestellten und Arbeitern wurde größer.
- Der Zugang zur vorzeitigen Alters- und zur Invaliditätspension wird immer weiter erschwert. Die Folge ist einerseits ein steigendes reales Pensionsalter und andererseits ein längeres Verbleiben in den Altersbereichen.
- Die Partnerwahrscheinlichkeit im Todesfall bei Altern über 70 Jahren (aufgrund der Sterblichkeitsverbesserung bei hohen Altern) stieg deutlich an.
- Bei Altern unter 60 Jahren sank die Partnerwahrscheinlichkeit, da einerseits die Eheschließungsrate deutlich zurückging und andererseits die Alter bei Heirat anstiegen.
- Durch die Umstellung der gesetzlichen Invaliditäts- und Berufsunfähigkeitspension per 1.1.2014 und den Entfall der befristeten Invaliditätspension (Leistung der Pensionsversicherung) mit der gleichzeitigen Einführung des Rehabilitationsgelds (Leistung der Krankenversicherung) deckt die derzeitige Tafel die aktuell geltenden gesetzlichen Gegebenheiten der Invaliditätspension nicht mehr vollständig ab. Gleichzeitig mit der Einführung des Rehabilitationsgelds ist – neben dem Entfall der befristeten Invaliditätspension – auch ein zusätzlicher deutlicher Abfall in den Zuerkennungswahrscheinlichkeiten (auch im Bereich der Übergangsbestimmung, die nach wie vor dieselben gesetzlichen Regelungen anwendet) zu beobachten.

Die neuen Tafeln liegen für einen Angestelltenbestand und für einen Mischbestand (Angestellte und Arbeiter) jeweils für Männer, Frauen und Unisex vor. Die erwartete Veränderung der Langlebigkeit wurde durch Berücksichtigung eines Trends umgesetzt. In Österreich wurde seit 1980 ein praktisch konstanter Bevölkerungstrend der Langlebigkeitssteigerung beobachtet, wohingegen in einigen Ländern in den letzten Jahren eine Abschwächung bemerkbar ist.

Im August 2018 wurden die neuen Wahrscheinlichkeitstafeln von der AVÖ herausgegeben. Die Pensionskassen werden die entsprechenden Anpassungen vornehmen, wobei die konkreten Auswirkungen auf die einzelnen Pensionshöhen von verschiedenen Faktoren abhängen, wie bspw. Rechnungszins oder Übergangswahrscheinlichkeit für Hinterbliebene.

Insgesamt werden grundsätzlich Pensionsreduktionen erwartet, es sei denn, dass etwaige Deckungslücken durch Arbeitgeberbeiträge, wie bspw. bei Pensionskassenzusagen mit unbeschränkter Nachschusspflicht, geschlossen werden.

Zur Vermeidung oder zumindest Verminderung von Pensionskürzungen wird die Schwankungsrückstellung herangezogen, sofern diese ausreichend dotiert ist. Darüber hinaus bietet das PKG einen Glättungsmechanismus, indem eine Deckungslücke, die sich durch die Umstellung der Rechnungsgrundlagen ergibt, binnen längstens zehn Jahren zu schließen ist.¹⁴

Eine einmalige Pensionsanpassung ist somit nicht zwingend erforderlich.

¹³ AVÖ 2018-P: Rechnungsgrundlagen für die Pensionsversicherung, Dokumentation der Pensionstafel – https://avoe.at/wp-content/uploads/2018/08/AVOe2018P_Dokumentation.pdf

¹⁴ § 20 Abs. 3d PKG.

Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Die Rechnungsgrundlagen, respektive Wahrscheinlichkeitstafeln, sind im Geschäftsplan für jede VRG darzulegen,¹⁵ der von der FMA zu bewilligen ist. Dabei ist von der FMA zu prüfen, ob der Geschäftsplan den anerkannten Regeln der Versicherungsmathematik entspricht. Ebenso wird von der FMA geprüft, wie die Belange der AWB und LB ausreichend gewahrt werden und ob die Verpflichtungen aus den Pensionskassenverträgen als dauernd erfüllbar anzusehen sind.
- Für den Herbst 2018 beabsichtigt die FMA ein Rundschreiben über die Rechnungsgrundlagenumstellung zu veröffentlichen, um eine konsistente Implementierung der neuen Wahrscheinlichkeitstafeln zu gewährleisten.
- Die konkrete Umsetzung der Rechnungsgrundlagenänderung wird die FMA auch im Rahmen ihrer Vor-Ort-Tätigkeit kontrollieren.

C. Technologisches Umfeld

Der schnelle Fortschritt sowie Wandel der Technologien, wie bspw. die zunehmende Digitalisierung betrifft auch alle Aufsichtsbereiche der FMA. Aufgrund einer aktuellen sektorübergreifenden Umfrage der FMA erwarten die PK insgesamt keine starken Auswirkungen der Digitalisierung auf ihre Branche. Sie zeigen aber die Bereitschaft, ihr Know-how auf dem Gebiet der Digitalisierung zu stärken.

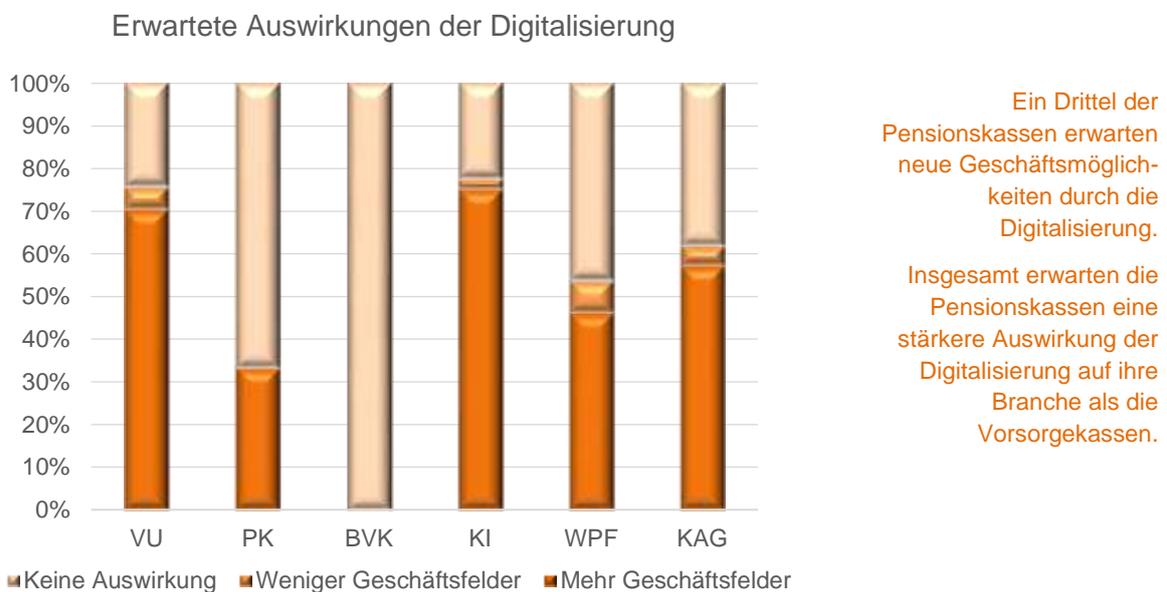


Abbildung 6: Erwartete Auswirkungen der Digitalisierung¹⁶

¹⁵ § 20 Abs. 2 PKG.

¹⁶ Q: FMA, Umfrage zur Digitalisierung am österreichischen Finanzmarkt 2018.

Die Formen der Digitalisierung im Pensionskassenbereich sind in manchen Bereichen abweichend zu jenen im Versicherungsbereich. Der österreichische Pensionskassenbereich ist geprägt vom Kollektiv, bei dem ein Arbeitgeber mit einer Pensionskasse einen Vertrag (zu Gunsten Dritter) abschließt. Vertragspartner und somit Kunde der Pensionskassen ist der Arbeitgeber, die jeweiligen Arbeitnehmer haben lediglich Ansprüche gegenüber der Pensionskasse.

Die Einsatzmöglichkeiten der digitalen Technologien sind aber auch im Pensionskassenbereich sehr vielfältig:

- **Online-Kundenportale** sollen Anwartschafts- und Leistungsberechtigten in transparenter Form relevante Informationen, wie bspw. aktuelle Veranlagungsberichte, individuelle Veranlagungshistorien persönliche Nachrichten oder einen Vorsorgerechner zur Verfügung stellen.
- Auch international werden **Vorsorgerechner** digital angeboten. Damit soll der vorsorgenden Person ein Überblick des zukünftigen Pensionseinkommens zur Verfügung gestellt werden. Durch Veränderung einiger Parameter, kann der Einfluss auf Pensionshöhe und Zeitpunkt transparent dargestellt werden.
- Der Umgang mit einem Smartphone ist für viele Menschen zur Alltäglichkeit geworden. Bspw. können Bankkonten kontrolliert oder Transaktionen durchgeführt werden. Für Pensionsbezieher sind die Funktionalitäten allerdings noch überschaubar. In Australien sind bereits **Apps** im Einsatz, mit denen **Rentenhöhen überprüft oder zusätzliche Beitragszahlungen getätigt** werden können.
- Aber auch Pensionsüberweisungen können im Zuge der Digitalisierung beschleunigt werden. Scottish Widows, ein Teil der Lloyds Banking Group, arbeitet an einem **Online-Zugang zum Pensionskonto**, wo auch weitere Details zum Pensionsanspruch abgerufen werden können.
- Unternehmen wünschen sich verstärkt eine **digitale Informationsplattform** sowohl für die Mitarbeiter als auch für die Personalabteilung. Durch Digitalisierung und Automatisierung solle der Verwaltungsaufwand im Zusammenhang mit der bAV reduziert werden. Vor allem in den letzten fünf Jahren hat dieser aufgrund von komplexeren Prozessen oder strengeren Rahmenbedingungen stark zugenommen. Der **Datenaustausch zwischen Arbeitgeber und bAV-Dienstleister** könnte effizienter gestaltet werden. Eine Online-Plattform könnte für die Mitarbeiter alle Leistungen bzw. Leistungsansprüche transparent und aktuell darstellen und insbesondere Unternehmen unterstützen, die die Altersversorgung selbst verwalten.

FinTech- bzw. InsurTech-Anwendungen können den Zugang für Konsumenten zu Pensionen auf eine breitere Basis stellen. Ebenso kann die Kommunikation effektiver gestaltet werden. FinTech und InsurTech tragen durch diverse Risikomanagement-Applikationen, automatisierte Investmentprozesse und IT-Tools zur Sicherstellung aufsichtsrechtlicher Compliance zur Effizienzsteigerung der etablierten Anbieter bei. Der FMA ist es im Hinblick auf die verschiedenen politischen Maßnahmen zur Unterstützung der FinTech-Start-ups wichtig, dass eine internationale Abstimmung der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen zur Sicherstellung eines Level-playing-fields erfolgt.¹⁷

Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Die FMA sieht sich im Hinblick auf die zunehmende Digitalisierung einer intensivierten IT-Aufsicht verpflichtet. Mit dem verstärkten Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologien, durch die Beaufsichtigten steigen auch die damit verbundenen Risiken. Wenn IT-Systeme ausfallen oder missbraucht werden, etwa durch technische Mängel oder Hackerangriffe, können

¹⁷ [TECHNOLOGY AND PENSIONS - The potential for FinTech to transform the way pensions operate and how governments are supporting its development \(OECD 2017\)](#)

einzelne Unternehmen, deren Kunden, und sogar die Stabilität des Finanzmarktes erheblichen Schaden nehmen.

- Die FMA legt deshalb einen Fokus auf die Herausforderungen durch die digitale Optimierung (die bei der Digitalisierung von Daten und manuellen Prozessen ansetzt) und digitale Transformation (digitale Anpassung der das Geschäftsmodell bestimmenden Faktoren). Diese ändern nicht nur die Rahmenbedingungen am Finanzmarkt, sondern bringen neben vielen Vorteilen und Chancen auch neue Auslegungsfragen und Risiken mit sich.
- Im Rahmen eines sektorenübergreifenden Schwerpunkts sollen die Implikationen der Digitalisierung am österreichischen Finanzmarkt durch eine Erhebung ermittelt werden. Der Schwerpunkt besteht aus den folgenden zwei Teilen:
 - Im Rahmen des Stresstests 2018 wird die Verwundbarkeit der österreichischen Pensionskassenbranche gegenüber möglichen Auswirkungen von Cyberattacken auf die Pensionskasse und ihre Kunden getestet.
 - Die Implikationen der Digitalisierung insgesamt sollen im Wesentlichen entlang der Geschäftsprozesskette (Strategie, Vertrieb, Asset Management, Technologie) abgefragt werden.
- In einem **Leitfaden zur IT-Sicherheit** für PK wird den beaufsichtigten Unternehmen, durch eine übersichtliche Aufbereitung der wesentlichen IT-Sicherheitsvorgaben, Hilfestellung bei der Umsetzung der allgemeinen IT-Sicherheitsstandards und bei der Vorbereitung auf zukünftige Vor-Ort-Prüfungen in diesem Bereich gegeben.

D. Rechtliches Umfeld

1. Umsetzung der IORP II

Im Zusammenhang mit der Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie¹⁸ („IORP II“) vom 14.12.2016, welche die bisherige Pensionsfondsrichtlinie (2003/41/EG) ersetzt, ist das nationale Aufsichtsrecht (PKG und die dazugehörigen FMA-Verordnungen) anzupassen. Der Gesetzesänderungsentwurf wurde am 20.6.2018 in den Nationalrat eingebracht.¹⁹ Die PKG-Novelle soll mit 1.1.2019 in Kraft treten.

Die wesentlichsten Neuerungen betreffen die Anforderungen an das Governancesystem; es sind Schlüsselfunktionen einzurichten, das Risikomanagement ist umfassender zu gestalten und Informationspflichten sind anzupassen. Ebenso hat die PK eine eigene Risikobeurteilung unter Einbeziehung der VRG vorzunehmen.

Etlche quantitative Grenzen der Veranlagung wurden gestrichen und durch verpflichtend interne Leitlinien ersetzt. Damit wurde das von der Pensionsfondsrichtlinie vorgegebene Prudent-Person-Prinzip (PPP) konsequent weiter umgesetzt, wonach sich das Unternehmen selbst Regeln vorgibt und diese einzuhalten hat. Auch das Ziel der Europäischen Kommission, den grenzüberschreitenden Verkehr zu erleichtern bzw. zu fördern, spiegelt sich in der Pensionsfondsrichtlinie wieder.

¹⁸ Richtlinie (EU) 2016/2341 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV), ABI 2016 L 354/37.

¹⁹ ErläutRV 206 BlgNR XXVI. GP.

2. PEPP

Der Ende Juni 2017 veröffentlichte Entwurf einer Verordnung, der EK-Entwurf zum Pan-European Personal Pension Product (PEPP), wird in Rats-Arbeitsgruppen diskutiert. Unter den Präsidentschaften von Estland und Bulgarien fanden bereits mehrfach Ratsarbeitsgruppensitzungen statt. Themenschwerpunkte waren dabei die möglichen Produkthanbieter (insbesondere auch in Bezug auf Anbieter der betrieblichen Altersvorsorge), Informationspflichten, PEPP-KID, Wechselmöglichkeiten sowie die Rolle der EIOPA. Weitere Sitzungen sind für das nachfolgende Quartal geplant. Ein finaler Verordnungsentwurf wird nicht vor Ende 2018 erwartet.

3. Neues Meldewesen auf europäischer Ebene

Im Februar 2018 wurde die Verordnung 2018/231 der **Europäischen Zentralbank** über die statistischen Berichtspflichten der Altersvorsorgeeinrichtungen veröffentlicht. Die Verordnung betrifft Daten zur Monetärstatistik, die von der OeNB an die EZB zu melden sind.

Fast zeitgleich überarbeitete die **EIOPA** ihre Meldeanforderungen an die nationalen Aufsichtsbehörden.²⁰ Sie definierte dabei eine einheitliche Datenmeldung (single framework for regular information requests), um den Europäischen Sektor der betrieblichen Altersvorsorge effektiv analysieren zu können, mit einem besonderen Fokus auf dessen Finanzstabilität. Das Projekt (Pensions Data Project) von EIOPA konzentriert sich auf drei Informationsbereiche:

- Bilanzdaten, zur Analyse der Finanz- und Eigenmittelausstattung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge.
- Bewertungsannahmen, zur Herstellung vergleichbarer Informationen.
- Flussgrößen, um Trends sowie Veränderungen aufzuzeigen.

Mit diesen neuen Datenanforderungen ist auch eine Ausweitung der zu meldenden Daten verbunden. Da die FMA nicht über alle erforderlichen Daten (für die EZB und für die EIOPA) verfügt, sind die nationalen Meldebestimmungen anzupassen. Betroffen sind sowohl die Quartals- als auch die Jahresmeldungen, die erstmals im dritten Quartal 2019 sowie Anfang 2020 (bezogen auf das Kalenderjahr 2019) an die EIOPA zu melden sind. Zur Verwaltungsvereinfachung wird es von den Pensionskassen nur eine Datenmeldung an die FMA geben, die die entsprechenden Daten anschließend an die OeNB weiterleiten wird.

4. EMIR

Um Systemrisiken durch den Ausfall von Gegenparteien im Derivate-Handel zu reduzieren, ist die als EU Verordnung direkt anwendbare European Market Infrastructure Regulation (EMIR)²¹ mit 16.8.2012 in Kraft getreten. EMIR bzw. deren Durchführungsverordnungen sehen folgende Aufsichts-Instrumente vor:

- Meldewesen aller Derivate-Transaktionen an ein Transaktionsregister,
- Abwicklung („Clearing“) standardisierter OTC-Derivate über zentrale Gegenparteien,
- Sicherheiten-Stellung für nicht über zentrale Gegenparteien abgewickelte Kontrakte („Risikominimierung“),
- Zulassung von und laufende Aufsicht über Transaktionsregister und zentrale Gegenparteien.

²⁰ Vgl. ihren Beschluss vom 10.4.2018, [Decision of the Board of Supervisors on EIOPA's regular information requests towards NCAs regarding provision of occupational pensions information.](#)

²¹ Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4.7.2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

Die Pensionskassen sind insbesondere vom **Derivate-Meldewesen** und den Maßnahmen zur Risikominimierung betroffen: Sowohl börsen-notierte als auch außer-börslich gehandelte Derivate sind an Transaktionsregister zu melden. Derzeit gibt es acht zugelassene Transaktionsregister, wobei sowohl die nationalen als auch die europäischen Aufsichtsbehörden Zugriff auf die Transaktionsregister-Daten haben.

Weiters sind zur Risikominderung seit 1.3.2017 **Sicherheiten für nicht clearing-pflichtige OTC-Derivate** zu stellen. Dies sind alle anderen OTC-Derivate außer insbesondere Zinsswaps in EUR, GBP, JPY und USD, nicht lieferbare Devisentermingeschäfte und Credit Default Swaps (vgl. [ESMA Register](#) clearingpflichtiger Derivate). Im PKG-Gesetzesänderungsentwurf iZm der Umsetzung der IORP II Richtlinie ist in § 14 Abs. 2 Z 3 PKG deshalb eine vorübergehende Ausnahme von den Verfügungsbeschränkungen für die Sicherheitenstellung gemäß EMIR VO für zulässige Derivate gemäß § 25 Abs. 1 Z 6 PKG vorgesehen. Während die Pensionskassen bis zum 16.8.2018 von der Clearing-Pflicht für standardisierte OTC-Derivate ausgenommen waren, sieht auch der am 4.5.2017 durch die Europäische Kommission veröffentlichte Vorschlag einer Änderung der EMIR („EMIR Refit“) eine Verlängerung der Ausnahmebestimmung betreffend die Clearingpflicht für die Einrichtungen vor²².

Gleichzeitig gelten besondere **Anforderungen im Risikomanagement und in der Veranlagung für den Einsatz von Derivaten** durch Pensionskassen, welche unter anderem eine Auseinandersetzung mit dem zulässigen Verwendungszweck (vgl. § 12 Abs. 3 lit. g und h RIMAV-PK iVm § 25 Abs. 1 Z 6 PKG) und die Festlegung der Bedingungen für deren Einsatz in den internen Veranlagungsleitlinien (vgl. § 25 Abs. 4 Z 7 und 8 lit. b des PKG) sowie deren Berücksichtigung im internen Limitsystem (z.B. iZm den Einzelemittentengrenzen in Bezug auf das Gegenparteiausfallrisiko gemäß §§ 25 Abs. 4 Z 6 PKG) vorsehen.

5. SFTR

Die knapp vier Jahre nach EMIR am 12.1.2016 in Kraft getretene ebenfalls direkt anwendbare EU Verordnung über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und deren Weiterverwendung²³ (SFTR - Securities Financing Transactions Regulation) hat ebenfalls den Zweck systemische Risiken zu reduzieren.

Betroffen sind insbesondere **Wertpapierleih- und Pensionsgeschäfte**²⁴ sowie deren Meldepflicht an Transaktionsregister, **Transparenzpflichten für Fonds**, welche Wertpapierfinanzierungsgeschäfte verwenden und Bestimmungen betreffend Sicherheiten und deren Weiterverwendung.

In einem ersten Schritt sind insbesondere Fonds iZm den Offenlegungspflichten z.B. in Kundeninformationsdokumenten und Fondsbestimmungen betroffen. Die Durchführungsverordnung, welche die Melde-Verpflichtung vorsieht, wird aktuell von der Europäischen Kommission überarbeitet und soll frühestens 2020 in Kraft treten.

²² [EMIR Refit](#) 2017/0090 (COD) ist derzeit Gegenstand der Trilogverhandlungen zwischen Europäischem Rat und Parlament. In der Übergangsperiode erwartet die ESMA von den nationalen Aufsichtsbehörden einen proportionalen und risikobasierten Aufsichtsansatz.

²³ [Verordnung \(EU\) 2015/2365](#) über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (Transparency of Securities Financing Transactions Regulation, SFT-Verordnung), ABl. L 337/1.

²⁴ Geschäfte wie „Collateral- und Liquidity-Swaps“, „Credit & General Collateral Repos“, „Structured Inventory Products“, „Warehouse Financing“, „Collateral Management“ und „Collateral Upgrade-Downgrade“ sind grundsätzlich ebenfalls als Wertpapierfinanzierungsgeschäfte zu klassifizieren. Total Return Swaps hingegen werden als Derivate und nicht als Wertpapierfinanzierungsgeschäfte eingestuft.

6. ESG-Paket

Aktiv möchte die Europäische Kommission den Finanzsektor in die Ziele nachhaltiger Finanzierung einbinden, um insbesondere eine Vorreiterrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels und der Umsetzung des Übereinkommens von Paris einzunehmen.

Das im Mai 2018 von der Kommission angenommene ESG-Paket betrifft die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren („environmental, social and governance“) bei Investmententscheidungen.

Dadurch sollen indirekt Anreize für die Unternehmen, welche iZm der Kapitalaufbringung ein Interesse an positiver Wahrnehmung durch die Investoren haben, geschaffen werden, ESG-Ziele in ihren Entscheidungen zu berücksichtigen. Während in einem ersten Schritt eine Taxonomie nachhaltige Tätigkeiten bzw. Finanzprodukte kennzeichnen soll und eine Offenlegungspflicht iZm der Einhaltung von ESG-Kriterien geplant ist, ist deren verpflichtende Berücksichtigung in den Investmentprozessen für sämtliche institutionelle Investoren, darunter auch die Pensionskassen eine zukünftige *Policy-Option* der Europäischen Kommission²⁵. Die **Offenlegungspflicht** der Pensionskassen inwiefern **ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren** in der Veranlagung und im Risikomanagement berücksichtigt werden, wurde bereits umgesetzt (vgl. § 25a Abs. 1 Z 6 PKG und § 22a Abs. 1 Z 8 des Gesetzesänderungsentwurfs), deren Berücksichtigung ist jedoch auch iHa die Proportionalität weiterhin nicht verpflichtend.

7. Reformüberlegungen

Das österreichische PK-System wurde im Jahr 1990 eingeführt und laufend weiterentwickelt, wie bspw. die Durchlässigkeit zur betrieblichen Kollektivversicherung oder die Einführung eines Lebensphasenmodells.

Mit dem **Betriebsrentenstärkungsgesetz** besteht seit 2018 nun auch **in Deutschland** die Möglichkeit, eine beitragsorientierte Pensionsvorsorge einzurichten. Dadurch soll die betriebliche Altersvorsorge gestärkt werden und insb. der Zugang für Arbeitnehmer mit niedrigen Einkommen erleichtert oder sogar ermöglicht werden. Es handelt sich dabei um ein rein beitragsorientiertes System (Sozialpartnermodell – SPM), das einige Steueranreize bietet. Den Sozialpartnern kommt hierbei eine wichtige Rolle zu, da sie sowohl für das Zustandekommen als auch für die Ausgestaltung des SPM verantwortlich sind und die Details im Kollektivvertrag festlegen. Anbieter eines SPM können Lebensversicherungsunternehmen, Pensionskassen oder Pensionsfonds sein. Während das SPM in der Ansparphase ein reines Finanzprodukt ist, wird in der Auszahlungsphase das biometrische Risiko der Langlebigkeit abgedeckt. Bei dieser Risikoabdeckung handelt es sich jedoch um keine Garantie, diese ist nämlich nicht zulässig, sondern um einen Risikoausgleich im Kollektiv. Die Pension kann erhöht, aber auch reduziert werden, wie bspw. bei Minderperformance oder bei versicherungstechnischen Verlusten, die die Gemeinschaft nicht tragen kann. Zur Vermeidung von Pensionskürzungen kann ein Kapitalpuffer vorgesehen werden, der über Sicherungsbeiträge von Arbeitgebern finanziert wird. Im ersten Halbjahr 2018 gab es in Deutschland zwar einige Interessensbekundungen an dem neuen Produkt, eine konkrete Umsetzung fand allerdings nicht statt.

Auch in Österreich fordern die Pensionskassen eine **Reform zum Ausbau von Zusatzpensionen**. 2019 wird seitens der Branchevertretern mit der Einleitung der Maßnahmen zur Stärkung der zweiten betrieblichen und dritten privaten Säule der Altersvorsorge gerechnet. Basierend auf dem Regierungsprogramm wird von den Pensionskassen vorgeschlagen²⁶, dass

²⁵ Vgl. [Europäische Kommission: Nachhaltige Finanzierung](#)

²⁶ APA: „Pensionskassen fordern Reform zum Ausbau der Zusatzpension“, APA0244 5 WI 0769 II, 21.8.2018, Banken/Pensionen/Wirtschaftspolitik/Österreich.

- künftig auch Arbeitnehmer ihre Beiträge zur Pensionskasse steuerlich absetzen können (derzeit gibt es die steuerliche Absetzbarkeit nur für Beiträge der Arbeitgeber im Ausmaß von bis zu 10 % der Lohn- und Gehaltssumme);
- für Geringverdiener, bei denen die steuerliche Absetzbarkeit nicht greift, ergänzend dazu ein Prämienmodell analog zur Zukunftsvorsorge geben soll, mit der derzeit die private Altersvorsorge gefördert wird;
- die aus der "Abfertigung neu" in den Vorsorgekassen angesparten Beträge, steuerfrei in eine Pensionskasse bzw. an Anbieter von betrieblicher Altersvorsorge übertragen werden können (damit sollen auch für jene, die bei keiner Pensionskasse sind, mit einer Art „Generalpensionskassenvertrag“ nach standardisierten Bedingungen möglich sein, eine Betriebspension zu erhalten);
- Änderungen auch bei der sogenannten "Erfolgspension" vorgeschlagen werden, deren Beiträge - bei einem Sockelbeitrag von aktuell 2 Prozent - auch variabel sind und sich am Unternehmenserfolg orientieren. Dieser Sockelbetrag soll auf 1 Prozent reduziert werden.

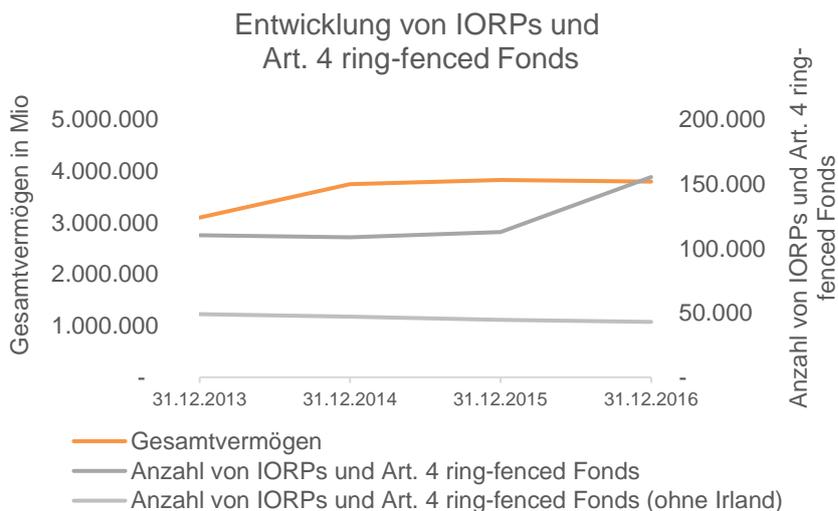
Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Die FMA war aktiv in die Umsetzung von IORP II involviert und arbeitet an der Konkretisierung des PKG in Form von Verordnungen und Rundschreiben.
- Darüber hinaus befindet sich die FMA im laufenden Dialog mit den Stakeholdern. Eine strukturierte externe Kommunikation und transparente Vertretung von Positionen ist der FMA ein besonderes Anliegen. Trotz oftmals divergierender Interessen agieren sowohl Aufsicht als auch beaufsichtigte Unternehmen am gleichen Markt. Eine frühzeitige Wahrnehmung von möglichen Problemen und Fehlentwicklungen ist für Pensionskassen und die FMA gleichermaßen wichtig.
- Ebenso vertritt die FMA aktiv die Interessen der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten und verfolgt das Ziel der Stabilität des österreichischen Pensionskassensektors in der europäischen Rechtsweiterentwicklung, zum Beispiel betreffend Derivat-Investments im Rahmen der EMIR sowie iZm dem geplanten ESG-Paket. Daher ist es für die FMA auch wichtig, die Anliegen der die AWLB vertretenden Institutionen zu kennen und in ihre Entscheidungsprozesse einzubeziehen.

III. IMPLIKATIONEN FÜR DAS PENSIONS-KASSEN- GESCHÄFT

A. Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge

Im EWR-Raum verwalten 155.481 Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) rund € 3.800 Mrd., was rund **25% des EU-BIP** entspricht.²⁷

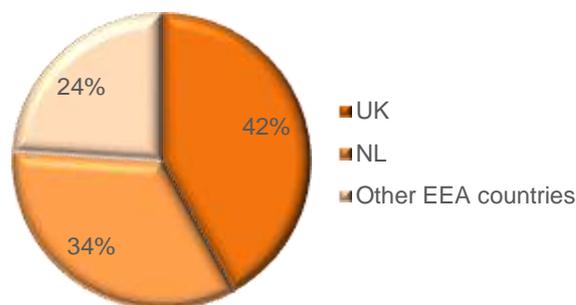


Im Vergleich zur Vorperiode stieg die Anzahl der Einrichtungen um 38%, was in der Einbeziehung von irischen DC-EbAV begründet ist. Das gesamte Vermögen sank hingegen um rund 1% von rund EUR 3.831 Mrd. auf EUR 3.800 Mrd. und ist mit dem Rückgang in Höhe von 16% des EUR/GBP-Wechselkurses im vergangenen Jahr begründet.

Abbildung 7: Entwicklung der grenzüberschreitend tätigen Einrichtungen²⁸

Eine Analyse der Bedeutung von EbAV in den einzelnen EWR-Ländern zeigt sehr große Unterschiede. Die beiden mit Abstand dominantesten EbAV-Märkte in der EU sind UK mit 42% und NL mit 34% der Assets aller EU-IORPs.²⁹

Marktanteil grenzüberschreitend tätiger Länder bezogen auf Assets



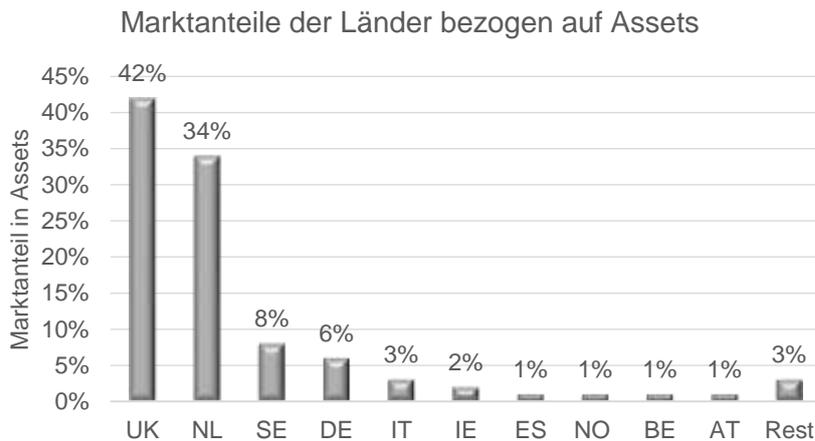
Die UK weist mit 42% den größten EbAV-Markt auf, gefolgt von NL mit 34%. Die restlichen EWR Länder teilen sich gemeinsam einen Marktanteil von 24%.

Abbildung 8: Marktanteil in Assets

²⁷ Stand Ende 2016; EIOPA – 2017 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs.

²⁸ <https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/EIOPA-BOS-18-013-2017%20Market%20Development%20Report.pdf>

²⁹ Stand Ende 2016; EIOPA – 2017 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs.

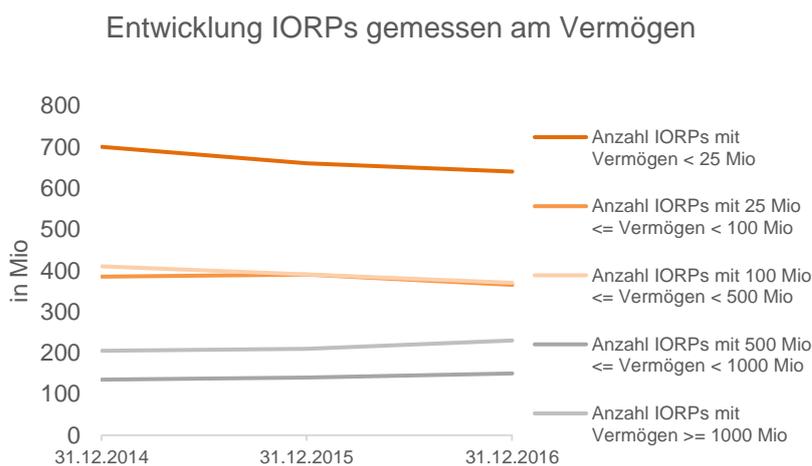


Nach UK (42%) und NL (34%) folgen mit einem deutlichen Abstand SE (8%) und DE (6%). Für die weiteren EWR Länder beträgt der Marktanteil jeweils höchstens 3%.

Abbildung 9: Marktanteil der einzelnen Länder – in Assets

Ende 2016 verwalteten EbAV rund 46 Mio. Aktive und Pensionsbezieher. Im Vergleich zum Jahr 2013 entspricht das einem Anstieg von rund 10%. Ebenso angestiegen ist die Anzahl der Aktiven, wenn auch mit 6% weniger stark im Vergleich zum Jahr 2013. Festzuhalten ist hierbei, dass eine aktive Person auch gleichzeitig Pensionsbezieher (Hinterbliebenenpension) sein kann. Etliche Personen verfügen auch über mehrere Zusagen, so dass es zu Mehrfachzählungen kommt.³⁰

Die Anzahl der EbAV blieb (ohne Irland) mehr oder weniger konstant. Nach Kategorien betrachtet, zeigt sich, dass die Anzahl kleinerer EbAV (weniger als € 25 Mio. Assets) rückläufig ist, wohingegen die Anzahl der EbAV mit einem Vermögen größer als € 500 Mio. gestiegen ist.

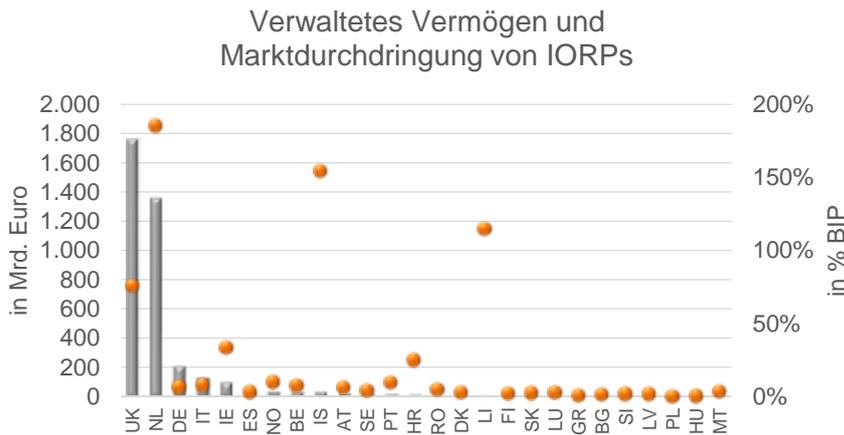


Die Anzahl kleinerer EbAV (weniger als EUR 25 Mio. Assets) ist rückläufig; die Anzahl der EbAV mit einem Vermögen größer als EUR 500 Mio. ist leicht gestiegen.

Abbildung 10: Entwicklung der EbAV zwischen 2014 und 2016 – gemessen am Vermögen²⁸

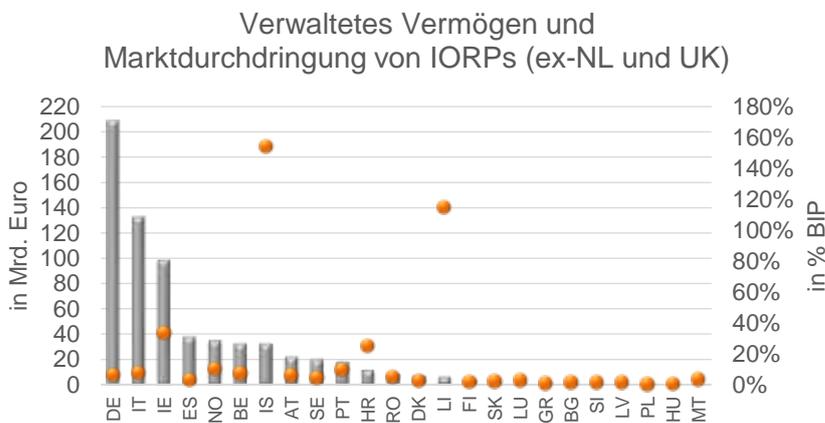
³⁰ Stand Ende 2016; EIOPA – 2017 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs.

Sowohl die Systeme der betrieblichen Altersvorsorge als auch deren Bedeutung für das Pensionseinkommen sind in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich: In den Niederlanden, Island, Liechtenstein, Irland und Kroatien liegt die Marktdurchdringung, welche das verwaltete Vermögen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt setzt, über dem 25% EWR-Durchschnitt (vgl. Abbildung 11 und Abbildung 12). Während in Irland auch Drittlandeinrichtungen³¹ iZm der hohen Durchdringungsrate eine Rolle spielen, ist in Island die Säule zwei Altersvorsorge verpflichtend und in den Niederlanden mit überwiegend leistungsorientierten Systemen für einen hohen Anteil des Pensionseinkommens verantwortlich. In vielen CEE-Ländern sind persönliche Altersvorsorgesysteme verpflichtend und ersetzen die Sozialversicherungspension³².



In NL, IS und LI liegt die Marktdurchdringung über 100% des BIP. Dies liegt u.a. an dem hohen Anteil des Pensionseinkommens aus EbAV sowie an der verpflichtenden EbAV-Vorsorge.

Abbildung 11: Verwaltetes Vermögen von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge gem. RL 2003/41/EC zum 31.12.2017 (vorläufige Daten)³³



Auch das alternative Angebot von Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge durch die Versicherungsunternehmen trägt zur geringen Durchdringung in FR, SE und SI bei.

Abbildung 12: Verwaltetes Vermögen von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge gem. RL 2003/41/EC zum 31.12.2017 (vorläufige Daten)

³¹ Knapp ein Drittel aller zugelassenen Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge mit grenzüberschreitender Tätigkeit sind in Irland zugelassen.

³² OECD. Pensions at a Glance. 2017. S. 150. https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/pension_glance-2017-en.pdf?expires=1532519655&id=id&accname=quest&checksum=16B3F9CB8F56E41789877D3D57173498

³³ Vgl. EIOPA Financial Stability Report June 2018; in einigen europäischen Mitgliedsstaaten gibt es keine Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge gem. RL 2003/41/EC; z.B. in Frankreich wird diese von Lebensversicherungsunternehmen angeboten. Unterschiede gibt es iHa die Verfügbarkeit und Qualität der Daten (z.B. RO inkl. Säule 1 und 3; unterschiedliche Bewertungsmethoden iZm den nationalen Rechnungslegungsvorschriften).

Auch das Angebot von Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge, durch andere Anbieter trägt zu den geringen Durchdringungsraten in einigen Ländern bei: In Frankreich, Schweden und Slovenien werden als Sondervermögen verwaltete betriebliche Altersvorsorgeprodukte gem. Art. 4 der IORP RL durch Versicherungsunternehmen angeboten³⁴.

Während die nationalen Durchdringungsraten mit wenigen Ausnahmen (Anstieg in den Niederlanden und Schweden, Abnahme in UK und Irland) weitgehend stabil sind, zeigt ein Vergleich der Teilnahmequoten (Verhältnis der Anwartschaftsberechtigten zu Erwerbstätigen) Wachstum der betrieblichen Altersvorsorge in Osteuropa (Slovenien, Slowakei, Lettland) und Rückgang in Dänemark und Finnland. Während die Teilnahmequote in Schweden mit über 80% sehr hoch ist, liegt diese in Österreich mit 18% über dem 15% EU Durchschnitt.

Die Darstellung des Wachstums des verwalteten Vermögens im drei-Jahres-Zeitraum 2014 bis 2016 in Abbildung 13 zeigt die Dynamik in den einzelnen Ländern.



Das verwaltete Vermögen ist von 2014 bis 2016 in FR, HU und MT über 100%, in BG, LI, LU und LV über 60% und in BE und SE über 40% gewachsen.

Abbildung 13: Entwicklung des verwalteten Vermögens von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge und von Versicherungsunternehmen³⁵

Wenn man das verwaltete Vermögen der staatlichen, betrieblichen und privaten Pensionsvorsorge zusammenzählt und ebenso die USA, Australien, Kanada und Japan berücksichtigt, hat das gesamte von Pensionsfonds verwaltete Vermögen einen sehr großen Einfluss auf die Kapitalmärkte:

Mit mehr als 41 Billionen verwalteten US Dollar zum 31.12.2017 entspricht dies nicht nur 67% der globalen Wirtschaftsleistung, sondern nahezu dem doppelten Wert aller börsennotierten US amerikanischen Unternehmen im S&P 500 Index³⁶.

Während die betriebliche Altersvorsorge im EWR nur weniger als 10% davon ausmacht, unterstützt die Größe des verwalteten Volumens das Argument der Europäischen Kommission für das neue ESG-Paket³⁷, welches das Anlageverhalten der EbAV steuern und aufgrund deren Bedeutung als Kapitalgeber auch die Nachhaltigkeit der Unternehmen verbessern soll.

³⁴ Für eine Ausnahme von den Solvency II-Eigenkapitalanforderungen, ermöglicht ein neues Gesetz zur betrieblichen Altersvorsorge (*Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire – FRPS*) den französischen Versicherungsunternehmen das gem. Art. 4 der IORP RL verwaltete Vermögen in EbAV zu übertragen.

³⁵ Vgl. EIOPA (2018): 2017 Market development report on occupational pensions and cross-border IORPs

³⁶ Die Marktkapitalisierung aller Unternehmen im S&P 500 zum 6.9.2018 beträgt 25.68 Billionen US Dollar.

³⁷ Vgl. [Europäische Kommission: Nachhaltige Finanzierung](#)

Neben der Heterogenität der Vorsorgesysteme in den europäischen Mitgliedsstaaten zeigt die Analyse der EIOPA auch, dass das EbAV-Vermögen oft durch relativ kleine Einrichtungen verwaltet wird: Selbst im zweitgrößten Markt, den Niederlanden, liegt das durchschnittliche pro EbAV verwaltete Vermögen bei weniger als € 4,5 Mrd³⁸.

In Österreich wird zum 31.12.2017 das EbAV-Vermögen von sechs überbetrieblichen und vier betrieblichen Pensionskassen verwaltet. Dies ist aufgeteilt auf rund 104 Veranlagungs- und Risikogemeinschaften, welche oft den einzelnen Arbeitgebern gewidmet sind, jeweils ein Sondervermögen darstellen und eigene Jahresabschlüsse legen.

Wie in anderen Wirtschaftssektoren, ist auch **der EbAV-Markt in Österreich relativ konzentriert**: Rund 78% des gesamten verwalteten Vermögens werden von den drei größten Pensionskassen verwaltet, auf vier weitere Pensionskassen entfallen jeweils weniger als 5%, auf zwei weitere Pensionskassen weniger als 1% des Gesamtvermögens (vgl. Abbildung 14).

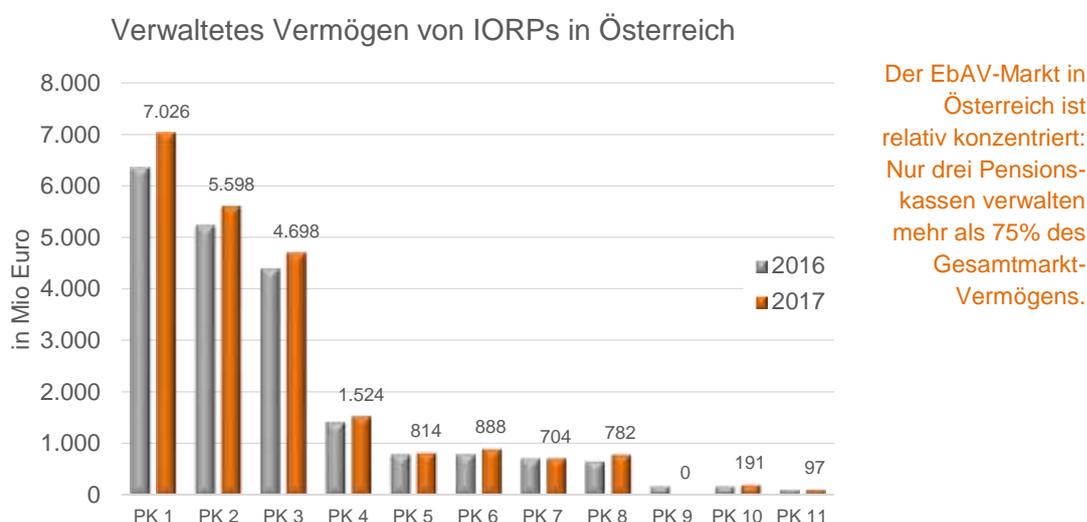


Abbildung 14: Verwaltetes Vermögen der österreichischen Pensionskassen zum 31.12.2016 und zum 31.12.2017

Das vergleichsweise geringe verwaltete Vermögens-Volumen bedeutet, dass **Größenvorteile bei Direktinvestments nur schwer nutzbar** gemacht werden können und deshalb auch externe Dienstleister für das Risikomanagement und die Veranlagung über Fonds häufig zum Einsatz kommen.

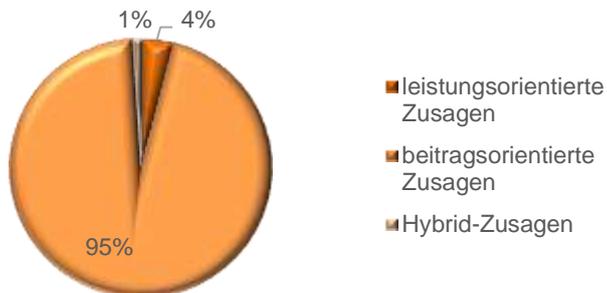
Um dies bei der Aufsicht zu berücksichtigen, hat **die FMA bereits 2016 Mindeststandards für die Due Diligence von Geschäftspartnern** veröffentlicht. Weiters hat die FMA bereits 2012 ein vierteljährliches Meldewesen eingeführt, welches ebenso Investments in Fonds berücksichtigt. Die Veranlagung über Fondsinvestments führt auch dazu, dass die Aufsicht der IT-Infrastruktur sowie den qualitativen und quantitativen Personal-Ressourcen eine besondere Aufmerksamkeit schenkt.

³⁸ [EIOPA database of pension plans and products](#)

B. Trend zu beitragsorientierten Zusagen

Betrachtet man die Zusagenarten (unabhängig vom Vermögen), stellt man eine **Dominanz der beitragsorientierten Zusagen (95%)** im EWR-Raum fest.

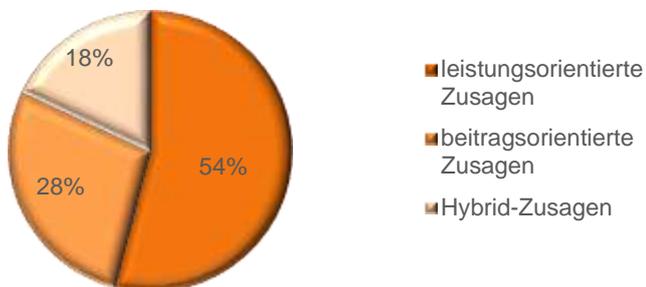
Zusagen-Arten - Verteilung nach Anzahl der Zusagen



95% der im EWR-Raum verwalteten Zusagen sind beitragsorientiert.

Abbildung 15: Verteilung nach Zusagenanzahl²⁷

Zusagen-Arten - Verteilung nach Anzahl der Zusagen ohne Zypern, Irland und UK



Ohne Berücksichtigung der kleinen EbAV von Zypern, Irland und UK ergibt sich ein gänzlich anderes Bild. Mehr als die Hälfte der Zusagen sind leistungsorientiert. Weniger als ein Drittel sind beitragsorientiert.

Abbildung 16: Verteilung nach Zusagenanzahl ohne Zypern, Irland und UK²⁷

Etliche EbAV im EWR-Raum konnten die erforderlichen Erträge für leistungsorientierte Zusagen nicht erwirtschaften. Die Folge waren Pensions- oder Beitragskürzungen, Umwandlung bestehender leistungsorientierte Zusagen in beitragsorientierte oder aber auch die Schließung bestehender Zusagen, so dass Neueintritte nur mehr in beitragsorientierte Zusagen einbezogen wurden.

C. Entwicklung von Beiträgen/Leistungen

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der PK-Beiträge und -Leistungen in Österreich:

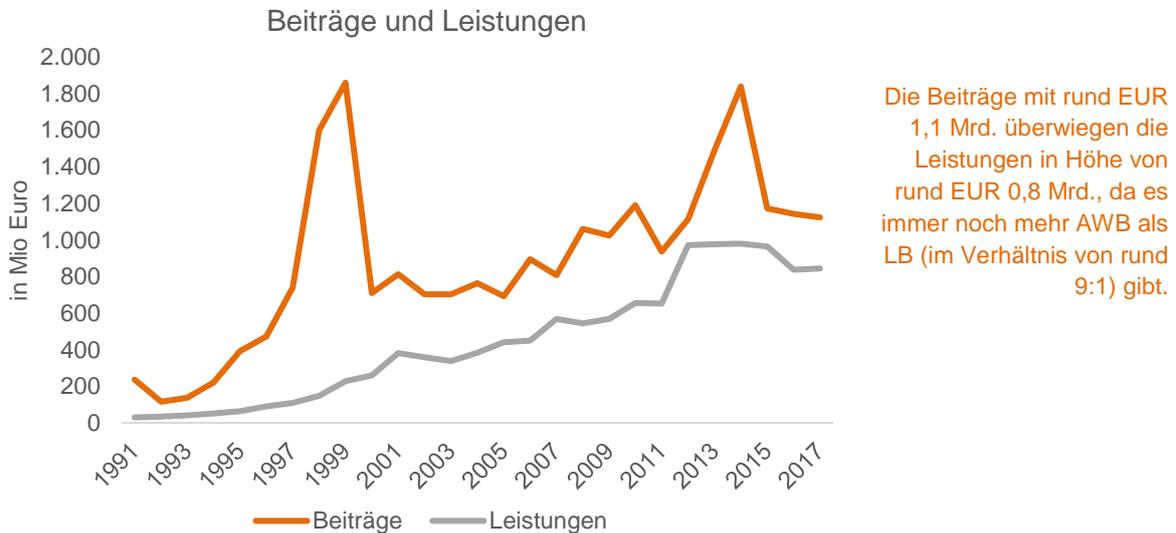


Abbildung 17: PK-Beiträge und -Leistungen

Der deutliche Beitragsanstieg vor der Jahrtausendwende ist auf die Übertragungswelle zurückzuführen, die durch den möglichen Entfall der steuerbegünstigten Übertragungen motiviert war. Die Beitragsanstiege der Jahre 2013 und 2014 sind größtenteils durch die Beendigung zweier betrieblicher PK und anschließender Übertragung auf überbetriebliche PK erklärt. Der Anstieg der Leistungen von 2011 auf 2012 ist im Wesentlichen auf die Vorwegsteuer nach § 48b PKG³⁹ zurückzuführen.

Mit einem Verhältnis von rund 9:1 werden wesentlich mehr Zusagen von AWB als von LB verwaltet. Daher überwiegen die Beitragszahlungen die Pensionsleistungen. Insgesamt betrachtet zeigt sich derzeit eine für die PK günstige Situation, da das Liquiditätserfordernis bei der Veranlagung des VRG-Vermögens nicht im Vordergrund stehen muss.

³⁹ Per 1.1.2013 konnte die Deckungsrückstellung aus Arbeitgeberbeiträgen zu einer aus Arbeitnehmerbeiträgen umgewandelt werden, nachdem die Deckungsrückstellung per 31.12.2011 pauschal um 25% (ermäßigt um 20%), nach Abzug der Pension des Jahres 2012, reduziert wurde.

D. Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

Per 30.6.2018 verwalteten die PK Zusagen für 937.386 Begünstigte. Davon bezogen rund 11% der Personen (100.261 LB) eine PK-Pension, wobei dieses Verhältnis seit einigen Jahren mehr oder weniger konstant ist. Das liegt daran, dass zwar aktive Personen in den Ruhestand treten, jedoch durch Neueintritte kompensiert werden. Neue Vertragsabschlüsse betreffen in der Regel aktive Personen. 837.125 Personen haben einen Anspruch (Anwartschaft) auf solch eine Zusatzpension, das sind rund 22% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich.⁴⁰

Auffallend ist der starke Zuwachs bei den Begünstigten im 4. Quartal 2009, der auf die Einbeziehung von über 150.000 Bundesbediensteten in eine betriebliche PK zurückzuführen ist.

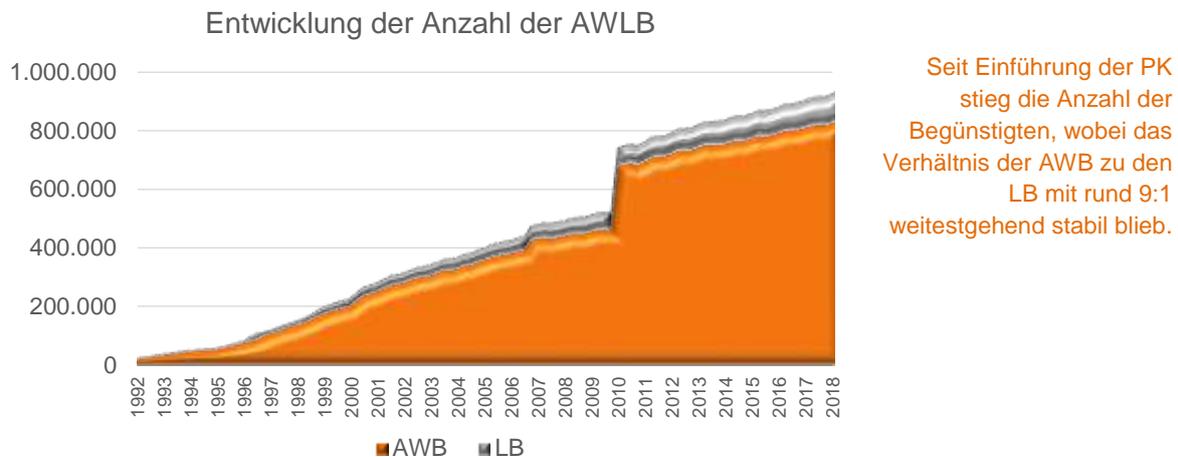


Abbildung 18: Entwicklung der Anzahl der AWB und LB

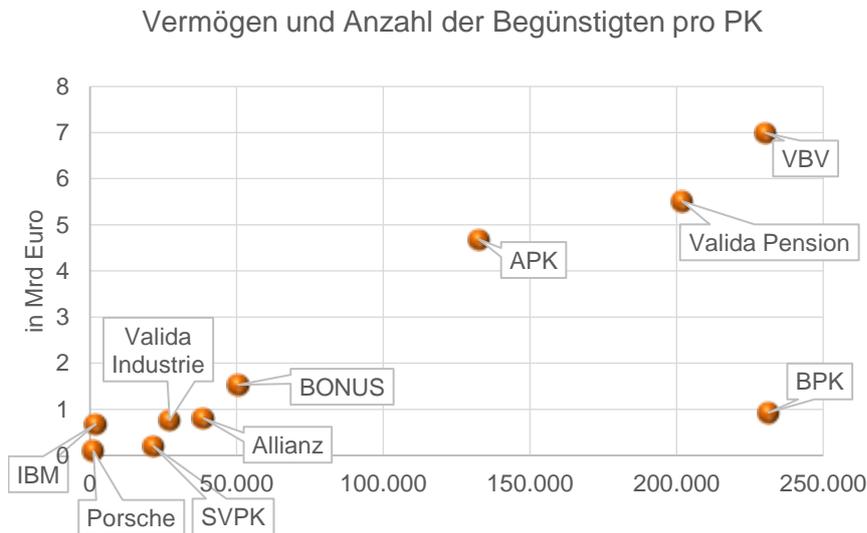
Zum 30.6.2018 verwalteten überbetriebliche PK die Zusagen von 681.250 Personen, die sich zu rund 14% auf LB und zu rund 86% auf AWB aufteilen. Betriebliche PK verwalten 256.136 Personen, wobei der Großteil mit rund 99% auf AWB entfällt.



Abbildung 19: Verteilung der AWB und LB auf PK

⁴⁰ Im Jahresdurchschnitt 2017 gab es laut Mikrozensus 3.733.190 unselbständig Erwerbstätige (www.statistik.at).

Die nachfolgende Grafik zeigt das Größenverhältnis der PK bezogen auf das verwaltete Vermögen und die Anzahl der AWB und LB per 31.12.2017. Die größten PK sind demnach die VBV-Pensionskasse AG (VBV), die Valida Pension AG (Valida Pension) und die APK Pensionskasse AG (APK). Die meisten PK verwalten jedoch weniger als 50.000 Begünstigte mit einem Vermögen von weniger als € 2 Mrd., wobei die Bundespensionskasse AG (BPK) einen Ausreißer darstellt. Sie verwaltet die meisten AWB und LB, deren Vermögen insgesamt jedoch unter € 1 Mrd. liegt.



Die größten PK (VBV, Valida Pension und APK) verwalten die meisten Begünstigten und das größte Vermögen. Die BPK hat die meisten Begünstigten unter Verwaltung, das gesamte Vermögen liegt allerdings knapp unter EUR 1 Mrd. .

Abbildung 20: Vermögen (in Mrd Euro) und Anzahl der AWB/LB pro PK per 30.6.2018

Per 31.12.2017 wurden die Zusagen von 924.107 Personen verwaltet. Davon waren 503.133 Männer und 420.974 Frauen, was einem Verhältnis von 54% zu 46% entspricht. Bei Betrachtung der Deckungsrückstellung verschiebt sich dieses Verhältnis deutlich zu Gunsten der Männer, nämlich auf 74% zu 26%.

Anzahl der Männer und Frauen per 31.12.2017

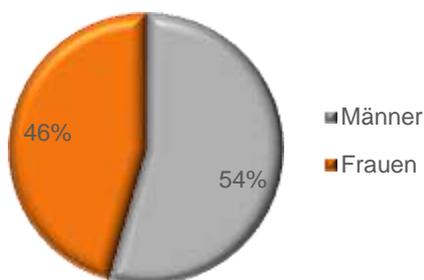


Abbildung 21: Anzahl der Männer und Frauen

Deckungsrückstellung Verhältnis Männer und Frauen

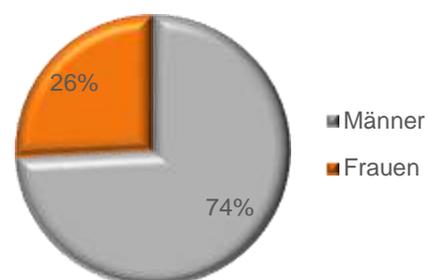
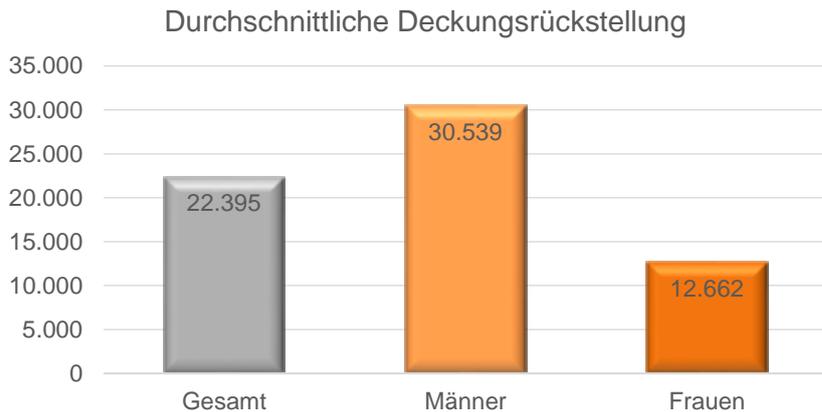


Abbildung 22: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen

Dementsprechend deutlich ist daher der Unterschied bei der durchschnittlichen Deckungsrückstellung.



Die durchschnittliche Deckungsrückstellung der Männer ist mehr als doppelt so hoch, wie die der Frauen.

Abbildung 23: Durchschnittliche Deckungsrückstellung (in EUR)

Die Höhe der Deckungsrückstellung hängt in der Regel von der Dauer der Dienstzugehörigkeit und von den Beiträgen (bzw. der zugrundeliegenden Gehälter/Löhne) ab. Eine Teilzeitarbeit oder Karenzzeit wirkt sich daher auf die Deckungsrückstellung und somit auch auf den Durchschnittswert aus.

E. Marktkonzentration

PK sind zwingend in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland zu betreiben. Dabei sind auf PK die für Aktiengesellschaften allgemein geltenden gesetzlichen Bestimmungen anzuwenden, sofern sich aus dem PKG nicht anderes ergibt. Zwei Arten von PK sind zu unterscheiden:

Überbetriebliche PK ⁴¹	Betriebliche PK
Überbetriebliche PK dürfen Pensionszusagen von AWB und LB mehrerer Arbeitgeber verwalten.	Betriebliche PK sind lediglich berechtigt, PK-Geschäfte für AWB und LB eines (einzigen) Arbeitgebers bzw. innerhalb eines Konzerns durchzuführen. Sie wurden in erster Linie als Tochterunternehmen von (internationalen) Konzernen gegründet. Einerseits sollen damit den Arbeitnehmern Leistungen von der „eigenen“ PK angeboten werden können, andererseits ist dadurch auch ein größerer Einfluss der Trägerunternehmen auf die Veranlagung und die Gestaltung der Bedingungen gegeben.
<ul style="list-style-type: none"> ■ Allianz Pensionskasse AG ■ APK Pensionskasse AG ■ BONUS Pensionskasse AG ■ Valida Industrie Pensionskasse AG ■ Valida Pension AG ■ VBV Pensionskasse AG 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bundespensionskasse AG ■ IBM Pensionskasse AG ■ Porsche Pensionskasse AG ■ Sozialversicherungspensionskasse AG

⁴¹ Die angeführten PK beziehen sich auf den Stand per 31.12.2017. Im Jahr 2018 fusionierte die Valida Industrie Pensionskasse AG mit der Valida Pension AG.

Der seit einigen Jahren vorherrschende Trend der Marktkonsolidierung hält an. Insbesondere die Anzahl der betrieblichen PK ist seit 2006 rückläufig. Der Grund liegt einerseits in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen als auch bei den regulatorischen Mindestanforderungen für den Betrieb einer eigenständigen PK, so dass für manchen Arbeitgeber die Auslagerung in eine überbetriebliche PK rentabler ist, als das Betreiben einer eigenen betrieblichen PK.

Die Entwicklung der Anzahl der PK ist der nachfolgenden Grafik zu entnehmen.

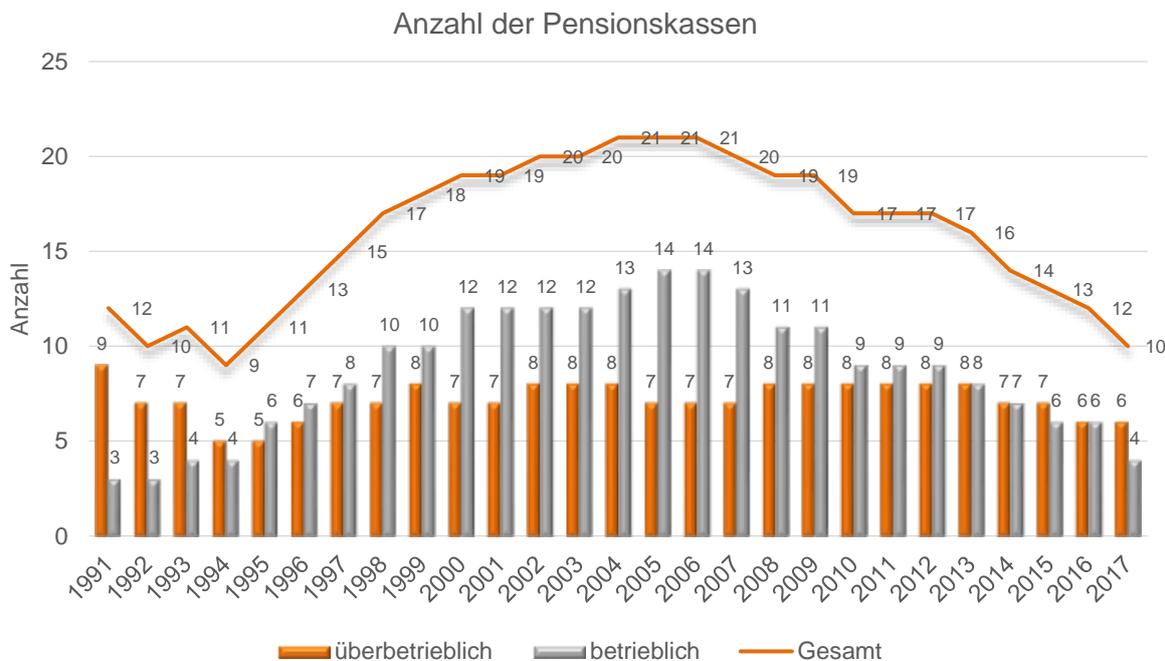


Abbildung 24: Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen

Die letzten Veränderungen betrafen zwei betriebliche PK. Anfang 2017 wurden die PK-Zusagen von rund 4.000 Begünstigten von der Infineon Technologies Austria Pensionskasse AG auf die Allianz Pensionskasse AG übertragen. Ebenso beendete die EVN Pensionskasse AG ihre Tätigkeit und transferierte die verwalteten Zusagen im Jahr 2017 auf die VBV Pensionskasse AG. Im Jahr 2018 fusionierte die Valida Industrie Pensionskasse AG mit der Valida Pension AG.

Die Beendigung einer PK bedeutet allerdings nicht zwangsläufig auch das Ende der VRG. In der Regel wird die gesamte VRG auf die neue PK übertragen. Das heißt, an den Zusagen und an der Risikogemeinschaft ändert sich nichts, sie werden bloß von einer anderen Einrichtung verwaltet.

Per 31.12.2017 wurden insgesamt 108 VRG⁴² verwaltet. Bei weiteren 4 VRG handelte es sich um sogenannte Sicherheits-VRG.

⁴² Eine VRG bedeutet, dass die AWB und LB das Veranlagungs- und das versicherungstechnische Risiko kollektiv tragen. Wesensmerkmal einer VRG ist somit auch die einheitliche Veranlagungsstrategie. Mit der PKG-Novelle im Jahr 2012 wurde die Möglichkeit zur Einrichtung von sogenannten Sub-VGen geschaffen. Eine PK kann demnach in bis zu drei VRG jeweils bis zu fünf Sub-VGen (pro PK somit höchstens 15 Sub-VGen) einrichten, so dass in solchen VRGen nicht nur eine einzige, sondern bis zu maximal fünf unterschiedliche Veranlagungsstrategien zur Anwendung kommen. Dies nahmen einige PK zum Anlass, um die Anzahl der VRG zu reduzieren (bspw. wurden im Jahr 2012 140 VRG verwaltet). Per 31.12.2017 wurden insgesamt 34 Sub-VGen verwaltet.

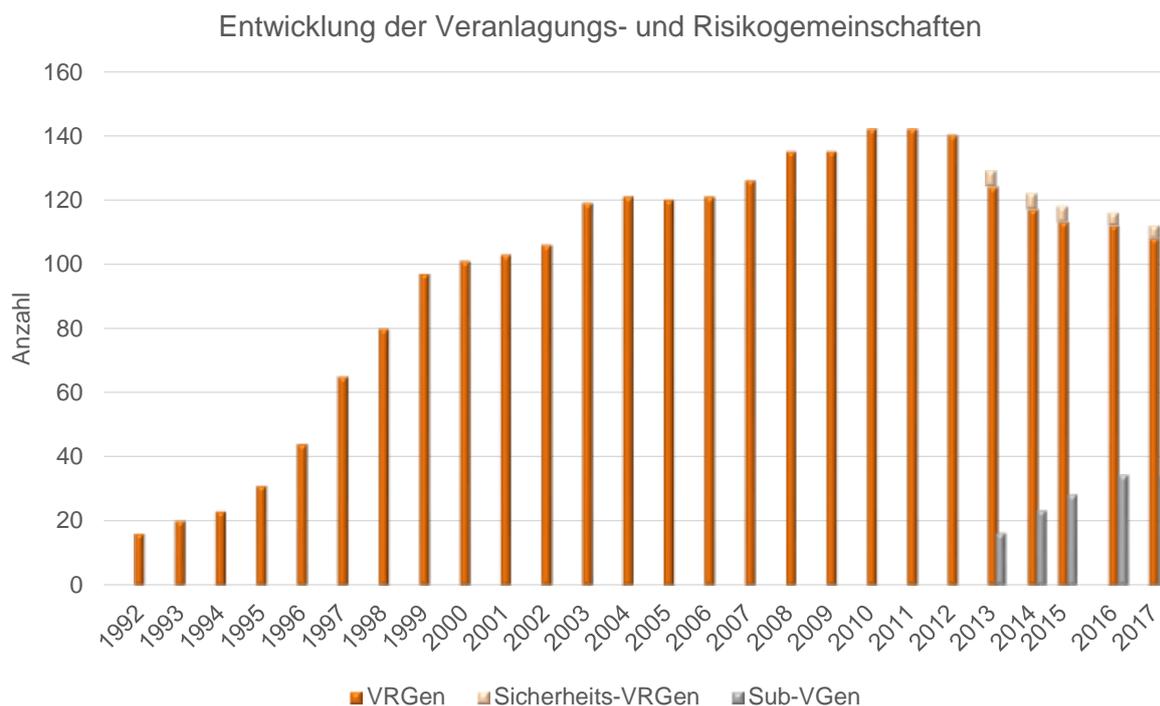


Abbildung 25: Entwicklung der VRGen

F. Grenzüberschreitendes Geschäft

Um die Mobilität von Arbeitnehmern zwischen den Mitgliedstaaten zu erleichtern, haben Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) die Möglichkeit, ihre Tätigkeit in anderen Mitgliedstaaten auszuüben. Im Jahr 2007, somit zwei Jahre nach Inkrafttreten der bisherigen Pensionsfondsrichtlinie (2003/41/EG), begann CEIOPS (nun EIOPA) Daten betreffend grenzüberschreitender Tätigkeit von Einrichtungen zu erheben. 48 Einrichtungen waren damals grenzüberschreitend tätig, wobei nur neun nach Umsetzung der Richtlinie begannen. Ende 2016 waren 83 Einrichtungen für cross-border Tätigkeit zugelassen, allerdings betreiben davon nur 73 aktiv eine grenzüberschreitende Tätigkeit.

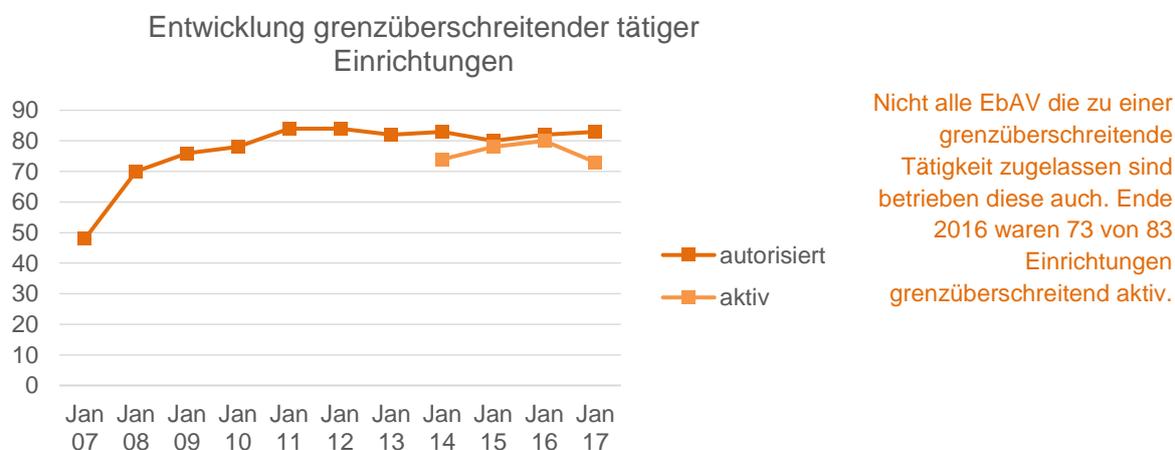
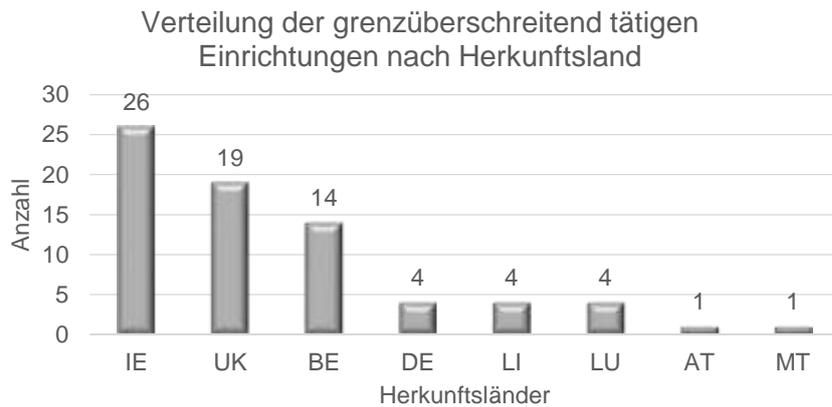


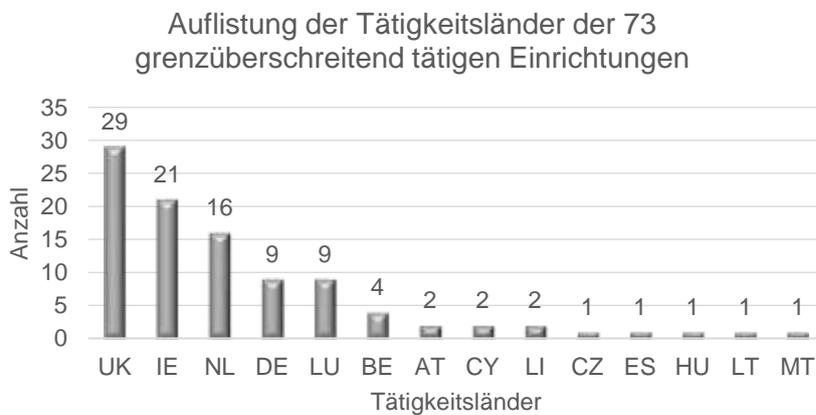
Abbildung 26: Entwicklung der grenzüberschreitend tätigen Einrichtungen²⁸

Im Zusammenhang mit der grenzüberschreitenden Tätigkeit, sind Irland, UK und Belgien am aktivsten.



Die grenzüberschreitend, im EWR aktiven Einrichtungen stammen aus acht Herkunftsländern.

Abbildung 27: Herkunftsländer der cross-border IORPs



Mit 14 Tätigkeitsländern, ist diese Anzahl fast doppelt so hoch wie die der Herkunftsländer.

Abbildung 28: Tätigkeitsländer der cross-border IORPs

Obwohl die Entwicklung der grenzüberschreitenden Tätigkeiten verhalten ist und mit den unterschiedlichen arbeits- und sozialrechtlichen Bestimmungen begründet wird, erwarten sich einige Stakeholder nach der Umsetzung der IORP II eine Zunahme der grenzüberschreitenden Tätigkeit.



Diese Abbildung stellt die Herkunfts- und Tätigkeitslandbeziehung grafisch dar.

Die Pfeile zeigen immer vom Herkunftsland in Richtung des Tätigkeitslands.

Abbildung 29: Herkunfts- und Tätigkeitslandbeziehung

G. Eigenmittelausstattung

Pensionskassen haben zur Sicherung der Ansprüche der AWB und LB sowie zur Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der PK ausreichende Eigenmittel zu halten. Für Zusagen mit Mindestertragsgarantie ist eine Rücklage (Mindestertragsrücklage bzw. kurz MERL) zu bilden, die ausschließlich die Leistung des Mindestertrages abdecken soll. Die MERL zählt zwar zum Eigenkapital, ist auf Grund der besonderen Zweckwidmung allerdings nicht auf die erforderlichen Mindesteigenmittel anrechenbar.

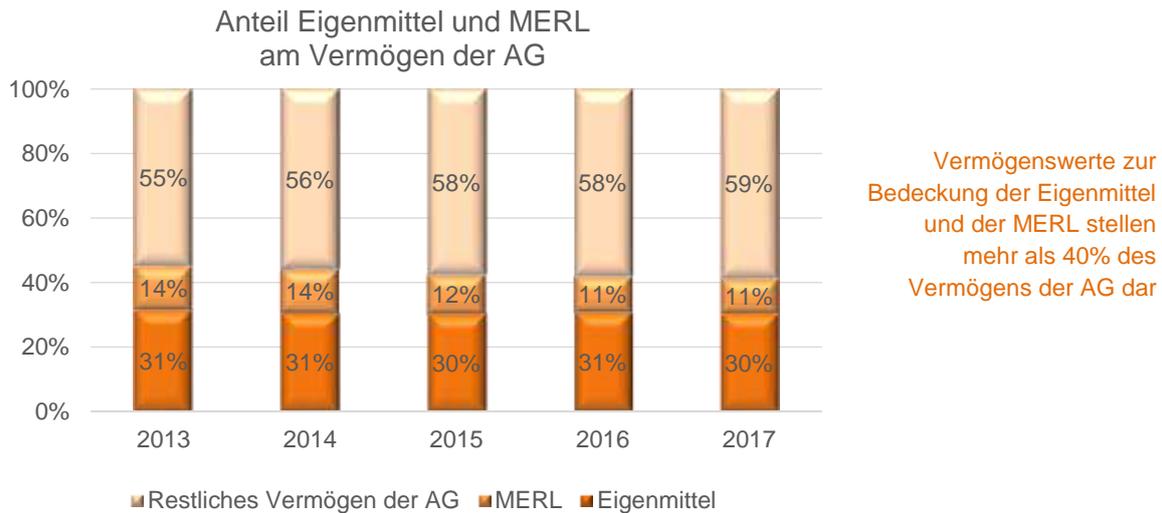


Abbildung 30: Anteil der Eigenmittel am Vermögen der AG

In den letzten fünf Jahren blieb der Anteil der Eigenmittel und der der MERL an den Passiva der AG nahezu unverändert.

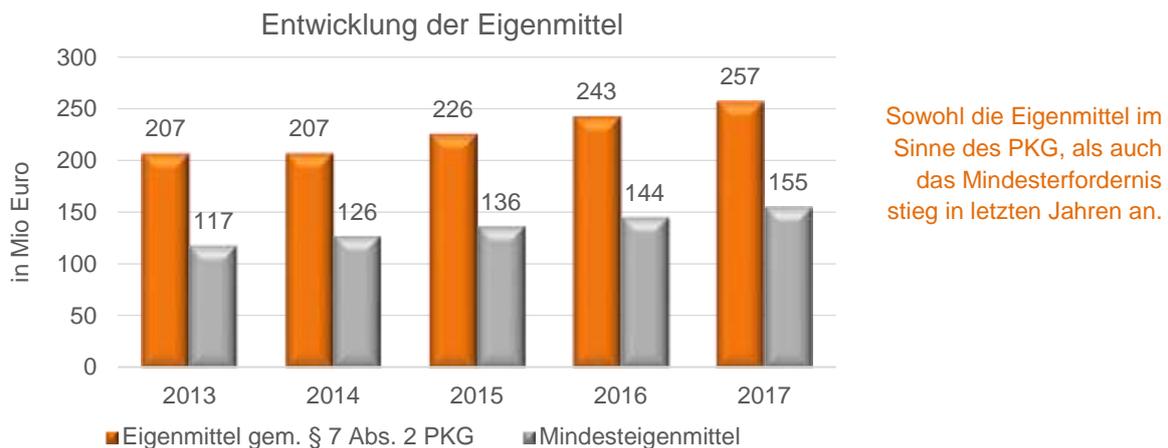
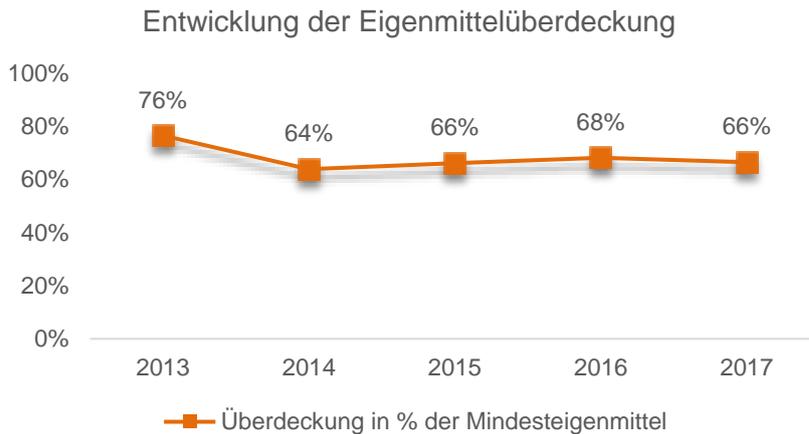


Abbildung 31: Entwicklung der Eigenmittel

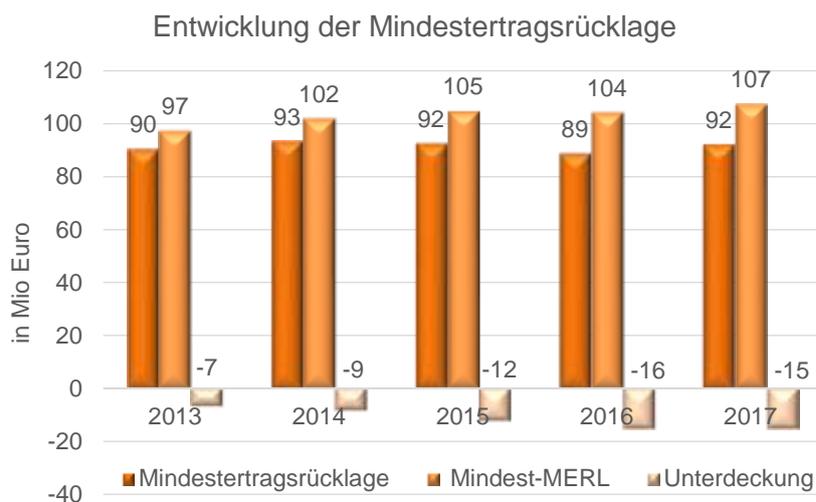
Die Überdeckung der vorhandenen Eigenmittel über die aufsichtsrechtlich geforderten Mindesteigenmittel nahm hingegen in den letzten Jahren eine leicht sinkende Tendenz an, wie den nachfolgenden Grafiken zu entnehmen ist.



Die relative Eigenmittelüberdeckung weist aufgrund des steigenden Erfordernisses eine leicht sinkende Tendenz auf.

Abbildung 32: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung

Eine getrennte Betrachtung der MERL zeigt, dass die zum jeweiligen Bilanzstichtag gebildete Rücklage das entsprechende Mindesteigenmittel nicht erreicht und somit Unterdeckungen⁴³ die Folge sind.



Die jeweils gebildete Mindestertragsrücklage unterschreitet das Mindesteigenmittel. In der Zusammenschau mit den Eigenmitteln ist das Erreichen des Mindesteigenmittels zu beurteilen.

Abbildung 33: Entwicklung der Mindestertragsrücklage

Eine gemeinsame Gegenüberstellung von vorhandenen Eigenmitteln und MERL zu den Mindesteigenmitteln, wie es das PKG ermöglicht,⁴⁴ ergibt eine Überdeckung der aufsichtsrechtlichen Reserven (siehe nachfolgende Grafik).

⁴³ EB zu § 7 Abs. 8 PKG (BGBl. I Nr. 008/2005 vom 15.2.2005): „Abs. 8 vermindert das Ausmaß der erforderlichen Mindestertragsrücklage durch Anrechnung bestimmter Eigenmittelbestandteile. Die Notwendigkeit der jährlichen Dotierung bis zum Erreichen der gesetzlich erforderlichen Mindestertragsrücklage bleibt dadurch zwar unberührt, allerdings wird das Erfordernis früher erreicht. Weiters erleichtert diese Bestimmung den Eigentümern der Pensionskassen, zusätzliche Eigenmittel zur Verfügung zu stellen, die einerseits in der Bilanz der Pensionskasse als Eigenmittel ausgewiesen, andererseits aber auf die Mindestertragsrücklage angerechnet werden können. Damit kann auch in der Bilanz der Eigentümer die Beteiligung entsprechend dem Mitteleinsatz bewertet werden.“

⁴⁴ § 7 Abs. 8 PKG.

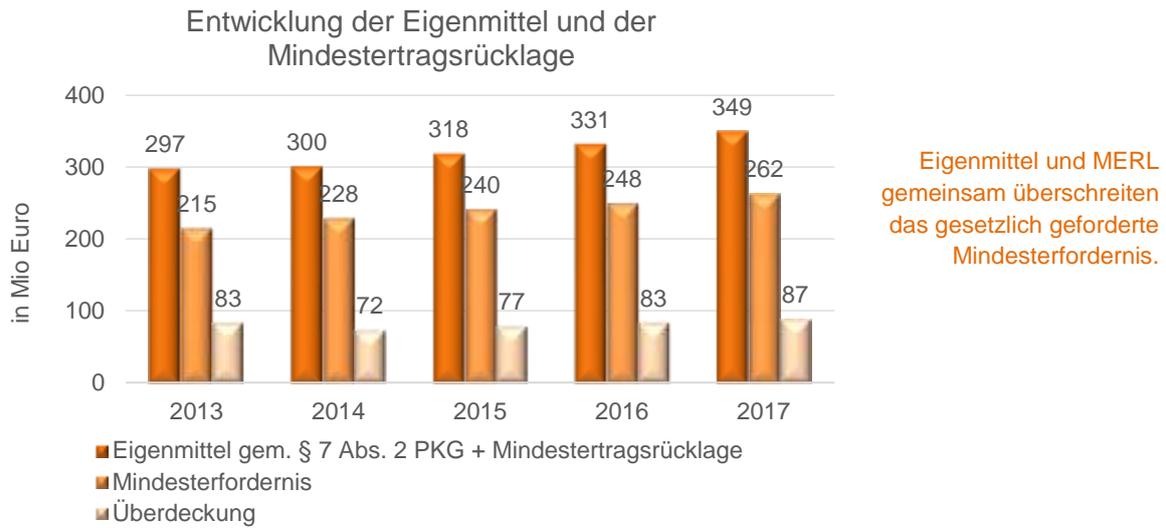


Abbildung 34: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und
Mindestertragsrücklage)

Sowohl die Eigenmittel inkl. der Mindestertragsrücklage als auch das jeweilige Mindestfordernis sind in den letzten Jahren leicht gestiegen. Die absolute Überdeckung verzeichnet nach einem Rückgang im Jahr 2014 seither einen gleichmäßigen Anstieg.

H. Profitabilität der Pensionskassen

Bei der Profitabilität ist zwischen jener der Pensionskasse als EbAV und jener der Veranlagungs- und Risikogemeinschaft, welche das Vermögen der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten darstellt, zu unterscheiden (vgl. Kapitel I.). Die Profitabilität einer PK (d.h. der Aktiengesellschaft) wird im Wesentlichen von den verrechneten Verwaltungskosten und von den Finanzerträgen bestimmt. Der Veranlagungsertrag einer VRG (wie bspw. 6,1% im Durchschnitt in 2017) beeinflusst die Profitabilität einer PK nur indirekt, da er (nur) der VRG direkt zugeschrieben wird. Dadurch verändern sich nicht nur Pensionszahlungen, sondern auch die zugrundeliegenden Vermögenswerte (Deckungsrückstellung), die häufig die Basis für die verrechneten Verwaltungskosten darstellen.

1. Dotation der Verwaltungskostenrückstellung

Um den Aufwand der Bestandsverwaltung für LB in der Auszahlungsphase abdecken zu können, hat jede PK für die nach Pensionsbeginn anfallenden Verwaltungskosten eine Verwaltungskostenrückstellung zu bilden. Diese wird anhand von Stückkosten und einem Rechnungszins ermittelt. Die Stückkosten beschreiben den durchschnittlichen Verwaltungsaufwand eines LB und der Rechnungszins den erwarteten Veranlagungsertrag.

Solange ein Begünstigter noch im Aktivleben steht, wird die Verwaltungskostenrückstellung aufgebaut, wobei dies in der Regel durch höhere Beitragskosten des Aktiven (oder AWB) finanziert wird. Nach Pensionsantritt wird die Beitragszahlung eingestellt, so dass der PK die entsprechende Ertragsquelle fehlt. Stattdessen löst sie jährlich die bisher gebildete Verwaltungskostenrückstellung auf. Der Ertrag der sich daraus ergibt, dient zu Abdeckung des Verwaltungsaufwands.

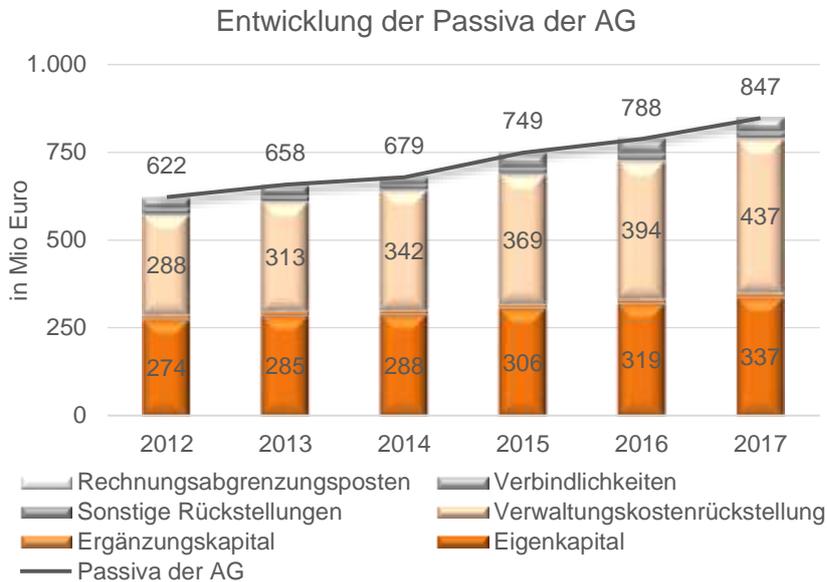
Die Verwaltungskostenrückstellung wird in der Bilanz der AG ausgewiesen. In der nachfolgenden Grafik sind das Vermögen der VRG und das der AG ausgewiesen. Zusammen ergeben diese die Bilanzsumme.



Abbildung 35: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und der VRG

In Relation zum Vermögen der VRG hat das Vermögen der AG nur eine untergeordnete Bedeutung. Bspw. beträgt das Vermögen der VRG rund € 22.425 Mio. und das der AG per 31.12.2017 rund € 847 Mio., was einem Anteil von rund 3,6% an der Bilanzsumme entspricht.

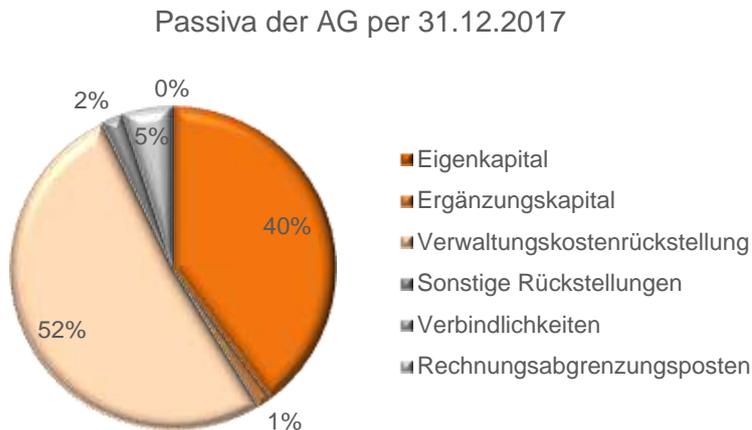
Bei näherer Betrachtung des AG-Vermögens (€ 847 Mio. per 31.12.2017) zeigt sich, dass die Verwaltungskostenrückstellung mit € 437 Mio. einen beträchtlichen Anteil daran hat und allein schon das Eigenkapital der AG in Höhe von rund € 337 Mio. übersteigt.



Die Passiva der AG bestehen fast ausschließlich aus dem Eigenkapital und der Verwaltungskostenrückstellung, wobei diese das Eigenkapital um rund 30% übersteigt.

Abbildung 36: Entwicklung der Passiva der AG

Per Ende 2017 stellt die nachfolgende Grafik die wesentlichen Posten der Passiva der AG dar:



Rund 92% der Passiva der AG stammen vom Eigenkapital und von der Verwaltungskostenrückstellung per 31.12.2017. Mit rund 52% ist der Anteil der Verwaltungskostenrückstellung deutlich höher als der des Eigenkapitals mit 40%.

Abbildung 37: Vermögen der AG per 31.12.2017

Dadurch, dass die PK mehr AWB als LB verwalten und das österreichische PK-System erst seit 1990 existiert, besteht noch ein Finanzierungsbedarf der Verwaltungskostenrückstellung, so dass der Anteil dieser Rückstellung am Vermögen der AG in den nächsten Jahren weiter steigen wird.

2. Garantiezahlungen

Das PKG sieht abgesehen von leistungsorientierten Zusagen⁴⁵ für die Zusatzpensionen zwei GarantiefORMen vor.

Einerseits gibt es die sogenannte **Mindestertragsgarantie** (§ 2 PKG), bei der die PK für jede VRG im Durchschnitt über fünf Jahre einen jährlich bestimmten Mindestertrag (in Abhängigkeit von der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen – kurz UDRB) erwirtschaften muss.

Wird dieser „Mindestertrag“ nicht erreicht, muss die PK für die Begünstigten Geld aus ihren Eigenmitteln zuschießen. Es handelt sich bei dieser GarantiefORM um keine Kapitalgarantie, sondern lediglich um eine Leistungserhöhung für ein Jahr. Somit gibt es dadurch keine Absicherung einer etwaigen Mindestpension. Ebenso sind versicherungstechnische Verluste von dieser Garantie nicht gedeckt. Es kann daher auch dann, wenn diese Mindestertragsgarantie schlagend wird, zu Pensionskürzungen kommen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Mindestertrags (SOLL-Wert). Per 31.12.2017 war dieser negativ und betrug -0,49%. Erst wenn die durchschnittliche Jahresperformance im Zeitraum vom 1.1.2013 bis zum 31.12.2017 weniger als -0,49% (bspw. -0,70%) beträgt, wird die Garantie schlagend.

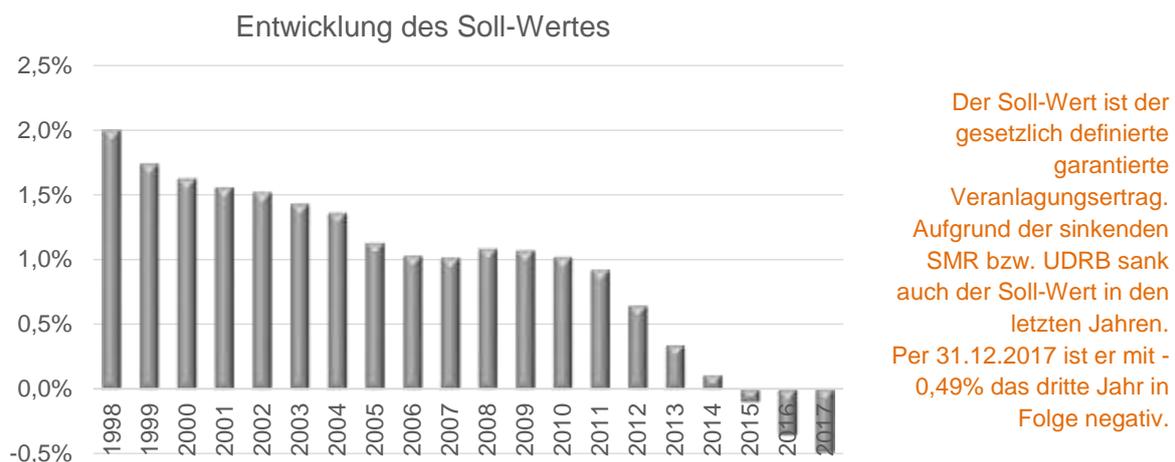


Abbildung 38: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie

Im PK-Vertrag kann die Garantie des Mindestertrages ausgeschlossen werden („Opting Out“). Der Ausschluss muss im Kollektivvertrag, in der Betriebsvereinbarung oder in der Einzelvereinbarung vereinbart werden. Vom Ausschluss wurde in zahlreichen Fällen Gebrauch gemacht, zumal eine Mindestertragsgarantie durch die zu finanzierende Mindestertragsrücklage abzusichern ist.

Andererseits gibt es seit 1.1.2013 für Begünstigte, die mindestens 55 Jahre alt sind, die Möglichkeit, in eine **Sicherheits-VRG** zu wechseln. Dieser Wechsel ist letztmalig zum Pensionsantritt möglich. In der Sicherheits-VRG ist die Pension, die erstmals zum Pensionsantritt errechnet wird, garantiert. Die Pensionshöhe kann in weiterer Folge (je nach Veranlagungs- und versicherungstechnischem Ergebnis) steigen oder auch sinken, allerdings aufgrund der Garantie nie das Niveau der Antrittspension unterschreiten. Mit dieser GarantiefORM sind jedenfalls vorsichtigere Sterbetafeln und niedrigere Rechnungsparameter verbunden.

⁴⁵ Vgl. Kapitel A. Arten der Pensionskassenzusagen.

I. Profitabilität der VRG

Das pensionsfähige Vermögen jedes AWB oder LB besteht aus den Vermögenswerten zur Bedeckung der Deckungs- und der Schwankungsrückstellung. Per 31.12.2017 betrug die gesamte Deckungsrückstellung rund € 20,7 Mrd. und die Schwankungsrückstellung rund € 1,5 Mrd. Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der beiden Rückstellungswerte.

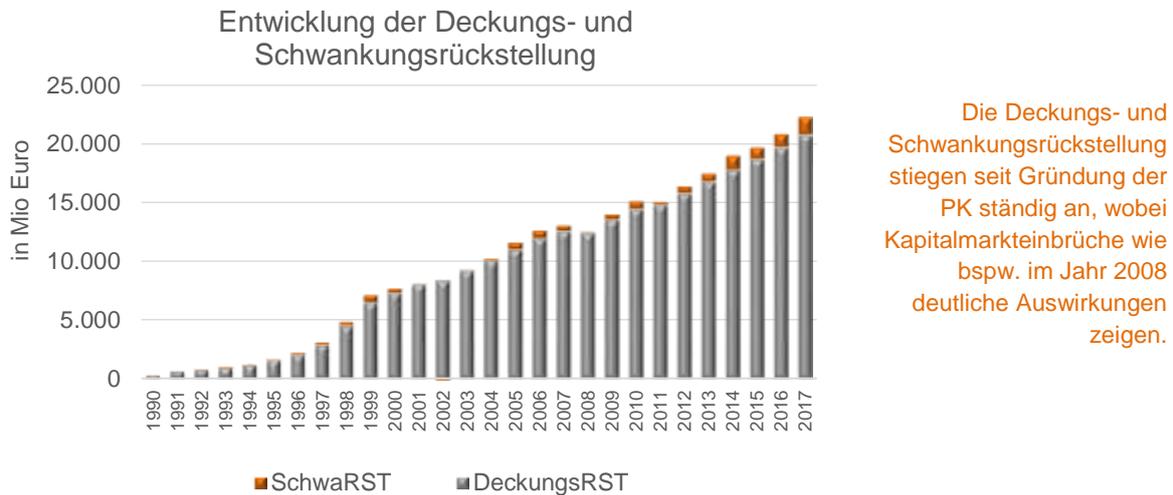
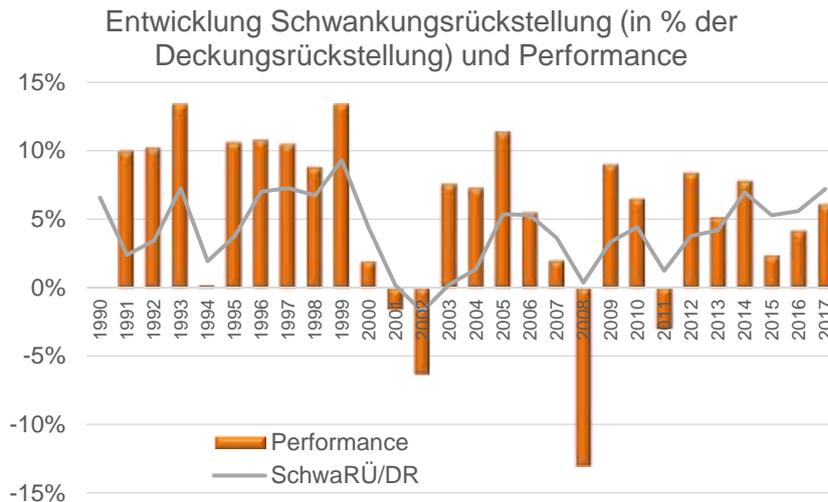


Abbildung 39: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung

- Die **Deckungsrückstellung** stellt das angesammelte Kapital für die AWB und LB dar, welches für die Berechnung der Pensionsleistungen herangezogen wird. Ihre Höhe hängt in der Regel von der Dauer der Dienstzugehörigkeit und von den Beiträgen (bzw. der zugrundeliegenden Gehälter/Löhne) ab.
- Bei der betrieblichen Vorsorge kann es durch Schwankungen des Veranlagungserfolges und des versicherungstechnischen Ergebnisses einer VRG zu jährlichen Schwankungen der Vermögensentwicklung und somit auch zu volatilen Pensionsleistungen kommen. Die **Schwankungsrückstellung** ist der Ausgleichsmechanismus, um diese Schwankungen zu vermeiden, beziehungsweise möglichst gering zu halten. Ist sie aufgebraucht (beispielsweise aufgrund von anhaltenden schlechten Veranlagungserträgen), kann es zu Pensionskürzungen kommen.

Die nachfolgende Abbildung stellt die Entwicklung der Schwankungsrückstellung (in Relation zur Deckungsrückstellung) der Performance gegenüber. Im Zeitraum 1999 bis 2002 ist ein starker Rückgang festzustellen, der einerseits auf das Platzen der Dotcom-Blase aber andererseits auch auf eine Umstellung der Wahrscheinlichkeitstafeln zurückzuführen ist, die primär aus der Schwankungsrückstellung finanziert wurde. Per Ende 2017 betrug sie rund 7,2% der Deckungsrückstellung. Die Abbildung stellt die **Funktionsweise dieses Ausgleichsmechanismus** dar: Aufbau der Rückstellung bei hoher Performance und Abbau bei entsprechend geringen Erträgen.



Die Höhe des Glättungsinstruments Schwankungsrückstellung ist unmittelbar mit der Performance verbunden.

Abbildung 40: Vergleich Schwankungsrückstellung (in %) mit Performance

Während die unterschiedliche Ausgestaltung der Vorsorgesysteme in Europa deren Veranlagungs-Performance nur bedingt vergleichbar machen, liegt die Profitabilität des für die Anwartschafts- und Leistungsberechtigten von den österreichischen Pensionskassen verwalteten VRG-Vermögens im europäischen Vergleich im Mittelfeld: Insgesamt konnte in 2017 ein durchschnittlicher Veranlagungsertrag von 6,1% erzielt werden (2016: 4.2%). In den europäischen Mitgliedsländern bewegte sich im selben Zeitraum die Performance-Bandbreite zwischen 0% (MT) und 9% (BG) und zählt sowohl Gewinner (z.B. BG, PL, NO >8%) als auch Verlierer (z.B. IT, PT, DK, SI, HR <3%)⁴⁶. Auch bei den Vergleichen der inflationsbereinigten Veranlagungsperformance von EbAV in den OECD-Mitgliedsstaaten liegt Österreich im Mittelfeld, Ausreißer sind PL (14.6%) und CZ (-1.8%)⁴⁷.



Die höchste Performance >8% konnte in 2017 in BG, PL und NO erzielt werden. Weniger als 3% war die Performance in IT, PT, DK, SI und HR.

Abbildung 41: gewichtete Performance europäischer EbAV; Q: EIOPA Financial Stability Report Juni 2018

Neben der Kapitalmarkt-Entwicklung und der Asset Allokation (z.B. 85% Aktienquote in PL, 0% in CZ) beeinflusst auch das Pensionssystem im jeweiligen Land die Performance: Während in sehr kleinen (z.B. SI, HR) oder schrumpfenden Märkten mit starkem Wettbewerb aus anderen Sektoren (DK) fehlende Größenvorteile die Performance belasten, wird diese in anderen Länder stark von den nationalen Kapitalmärkten (z.B. PL) oder dem Aufsichtsregime beeinflusst (z.B. Eigenkapitalregime in NO, Auflagen für leistungsorientierte Systeme in NL).

⁴⁶ Vgl. [EIOPA Financial Stability Report June 2018](#), S. 45

⁴⁷ Vgl. [OECD Pension Funds in Figures June 2018](#), S. 2

Während der EU-weite EIOPA Stress Test gezeigt hat, dass insbesondere in Großbritannien Finanzierungslücken bei leistungsorientierten Systemen bestehen, lässt die hohe 10% Performance in den Niederlanden in 2016 auf Search For Yield Verhalten iZm Unterdeckung schließen (vgl. Abbildung 41)⁴⁸. Belgien⁴⁹ weist ähnlich wie Österreich ein relativ liberales Aufsichtsregime, überwiegend Investments über Fonds und beitragsorientierte Systeme auf. Dementsprechend ist auch die Veranlagungs-Performance in den beiden Ländern ähnlich.

Performance von Pension Fonds in OECD Mitgliedsländern in 2017

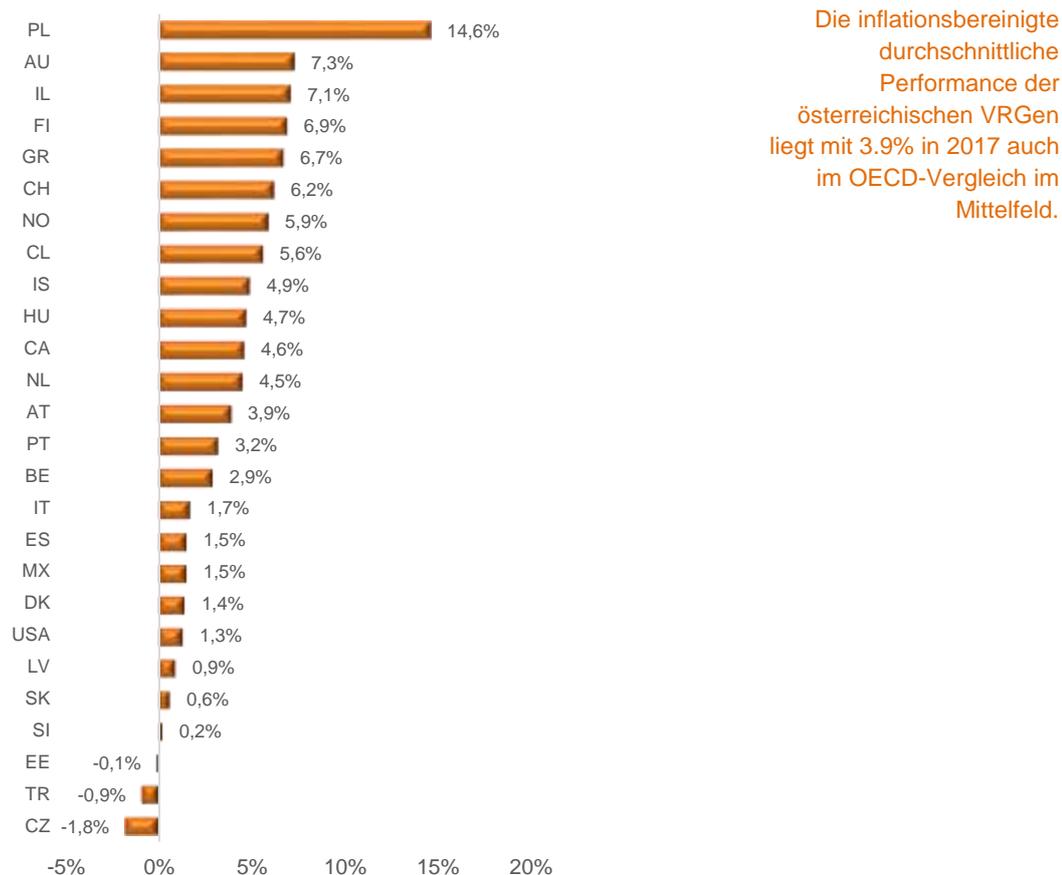


Abbildung 42: inflationsbereinigte Performance von Pensionsvorsorgesysteme in OECD Mitgliedsländern (vorläufige Zahlen); Q: OECD Pension Funds in Figures, Juni 2018

Bei Unterscheidung nach Risikokategorie im Rahmen des Lebensphasensmodells⁵⁰ hat sich **die VRG-Performance in Österreich in den letzten 20 Jahren weitgehend im Gleichklang mit dem amerikanischen Aktienindex S&P 500** entwickelt.

Für alle bis auf eine Risikokategorie („ausgewogenen betrieblich“) hat sich das verwaltete Vermögen über den langfristigen 20-Jahres Investmenthorizont infolge der Veranlagungsperformance mehr als verdoppelt. In der Risikokategorie „betrieblich dynamisch“ mit Aktienquote höher als 40% konnte sich das verwaltete Vermögen im selben Zeitraum nahezu verdreifachen.

⁴⁸ Vgl. ESRB Country Risk Analysis Report 2018, S.14.

⁴⁹ In Belgien werden zum 31.12.2017 rund 32.6 Mrd. Euro von EbAVs verwaltet (Q: EIOPA).

⁵⁰ Unterschied der fünf verschiedenen VRG-Risikokategorien ist die Aktienquote: defensiv (Aktien <16%), konservativ (Aktien 16-24%), ausgewogen (Aktien 24-32%), aktiv (Aktien 32-40%) und dynamisch (Aktien >40%).

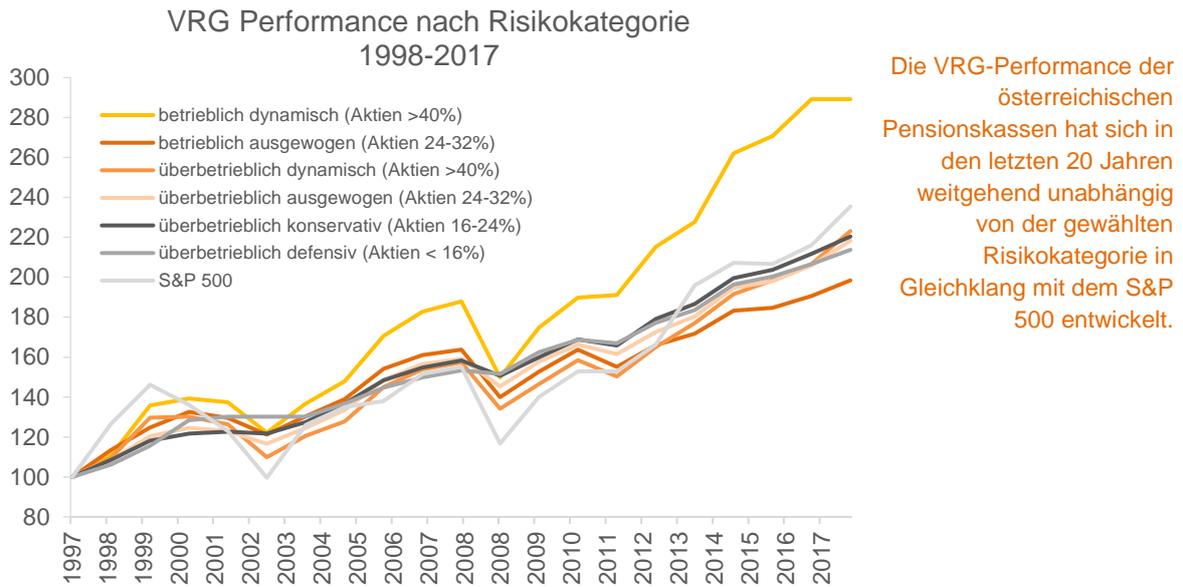


Abbildung 43: Entwicklung des VRG-Vermögens nach Risikokategorie 2012 bis 2017, Q: ÖKB

Kehrseite des langfristigen Wachstums und den damit verbundenen Pensionserhöhungen sind **kurzfristige Marktschwankungen**, welche in Abhängigkeit von der Ausgestaltung der jeweiligen VRG (beitrags- bzw. leistungsorientiert, Rechnungszins, rechnungsmäßiger Überschuss, Rückstellungen) zu Pensionskürzungen führen können. Aufgrund der unterschiedlichen Garantien und Parameter (z.B. Arbeitgeber-Garantie, Verhältnis Anwartschafts- zu Leistungsberechtigten) sind die VRGen deshalb nur bedingt vergleichbar.

So bewegt sich die **jährliche Performance im Zeitraum 1998 bis 2017** in einer Bandbreite von über 40% und beträgt per anno **zwischen +22%** (1999, Risikokategorie betrieblich dynamisch) **und -20%** (2008, ebenfalls Risikokategorie betrieblich dynamisch).

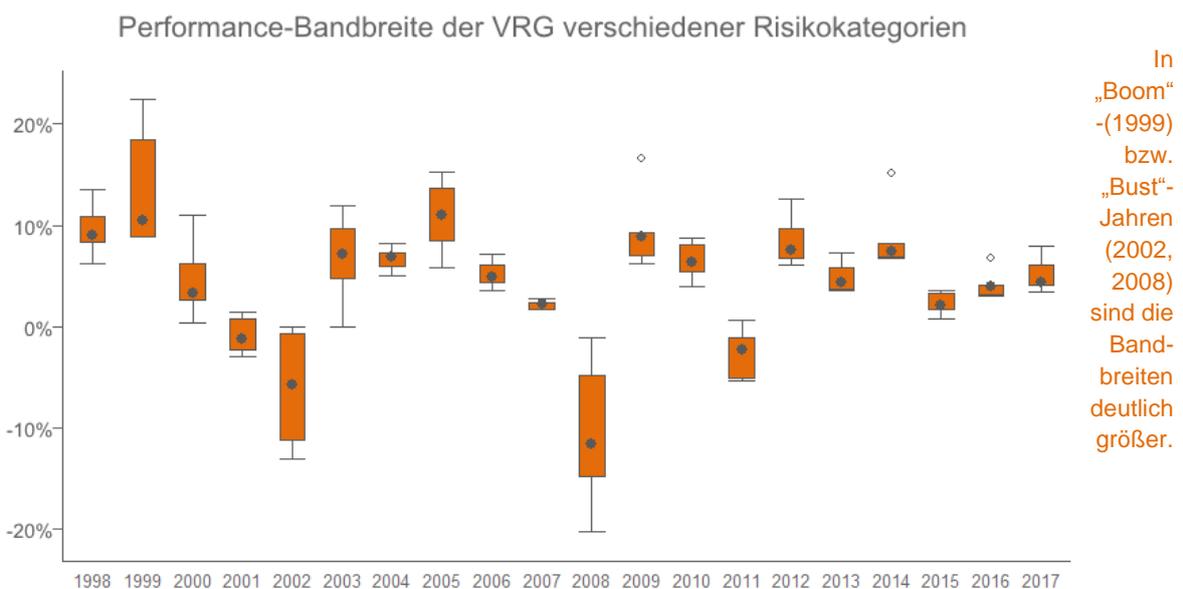


Abbildung 44: Performance-Bandbreite der VRG im Zeitverlauf; Q: ÖKB

Auch zu beachten sind die unterschiedlichen Performance-Berechnungsmethoden: Während EIOPA (2017) und OECD (2018) *Return on Assets* als Performance-Kennzahl angeben und diese als das Netto-Veranlagungsergebnis in % des durchschnittlichen Marktwerts der Vermögenswerte am Jahresanfang und -Ende abzüglich des Netto-Veranlagungsergebnisses berechnen, weist in Österreich die ÖKB die VRG-Performance nach der zeitgewichteten Modified-Dietz-Methode aus⁵¹.

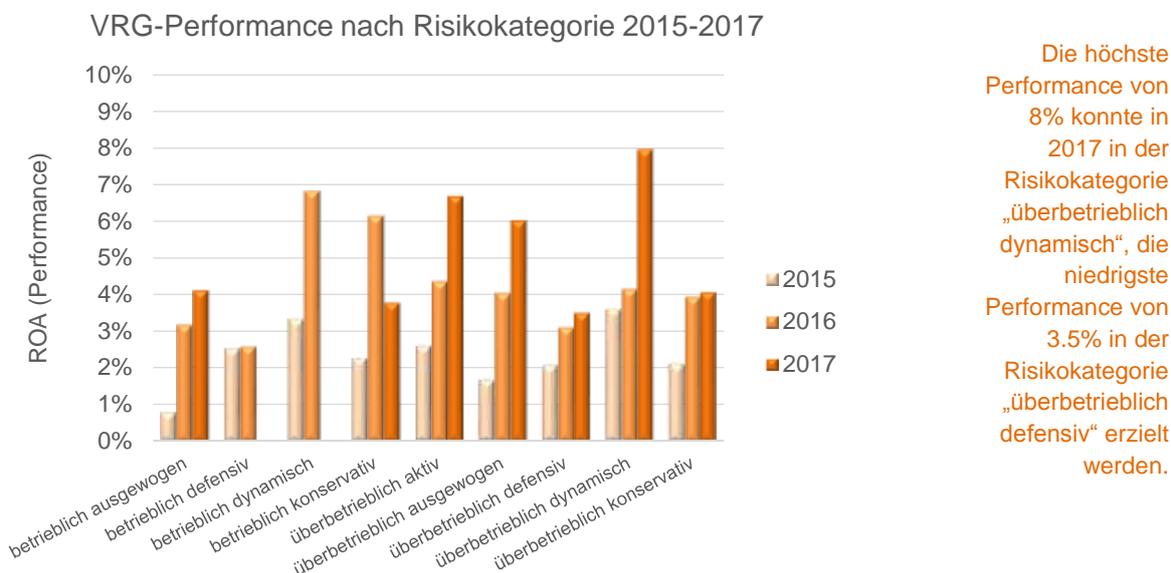


Abbildung 45: Entwicklung des VRG-Vermögens nach Risikokategorie, Q: ÖKB

Die durchschnittliche VRG-Performance seit Einführung der PK beträgt 5,3%. Die Bandbreite der jährlichen Veranlagungserträge ist allerdings groß. Insbesondere die Kapitalmarktkrisen der Jahre 2002 (-6,3%) und 2008 (-13%) zeigen ihre Wirkung.

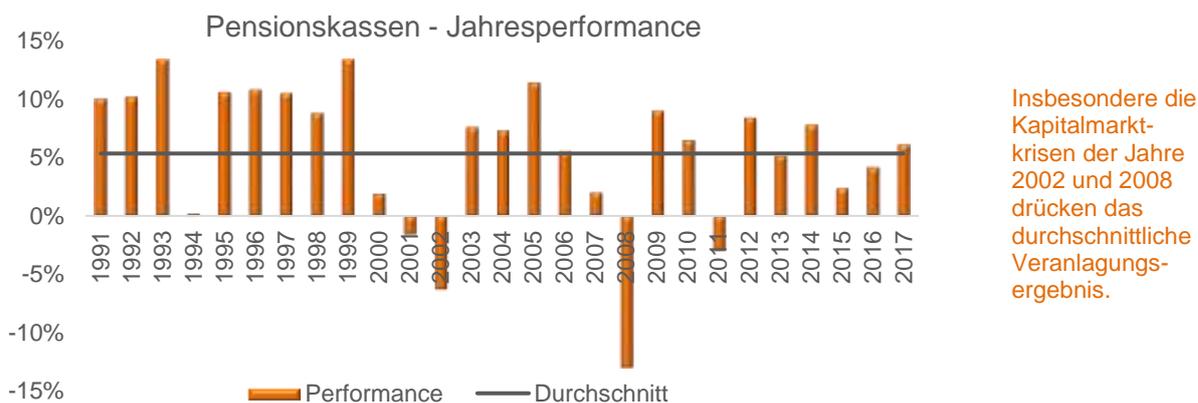
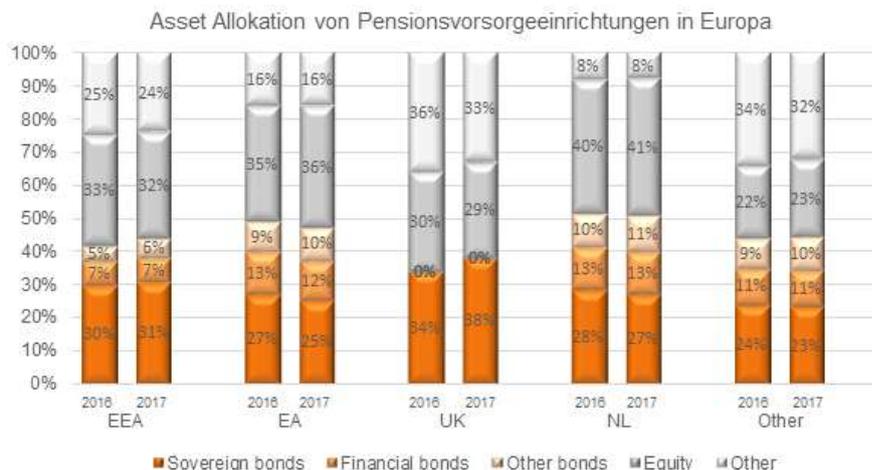


Abbildung 46: VRG-Performance seit PK-Einführung

⁵¹ Die Modified-Dietz-Methode berücksichtigt den Zeitpunkt und die Höhe eines Vermögenszu- oder -abgangs in Form eines Gewichtungsfaktors (ÖKB: Pensionskassen Mitarbeitervorsorgekassen. Februar 2011).

J. Asset Allokation

Die aggregierte Asset Allokation auf europäischer Ebene gibt einen Einblick in die relevanten Risikofaktoren: Aufgrund des langfristigen Veranlagungshorizonts ist das Aktienrisiko bzw. das Risiko zu anderen, mU nicht an einem geregelten Markt notierten Investments (bis zu 32% der Gesamtallokation) für EbAV deutlich höher als in anderen Sektoren. Ebenso fällt auf, dass Staatsanleihen im Vergleich zu Unternehmens- oder Finanzsektor-Anleihen eine deutlich größere Rolle spielen.



Auf nicht-traditionelle, „andere Investments“ entfallen 24% der aggregierten Asset Allokation von EWR-EbAV.

Abbildung 47: Asset Allokation in Europa zum 31.12.2016 und 31.12.2017⁵²

In Österreich liegt die aggregierte Asset Allokation der VRG-Vermögen zum 31.12.2017 sowohl zu Aktien (35%) als auch zu Anleihen (40%) nahe den EWR-Durchschnitten (Abbildung 48).

Die Investmentprozesse österreichischer Pensionskassen erfolgen in der Regel top down über Umsetzung einer strategischen Asset Allokation auf Basis von ALM-Studien und dem ermittelten Liquiditätsbedarf. Veranlagungsziele sind demzufolge langfristig und beziehen sich oft auf einen Zeitraum von mindestens fünf bis zehn Jahre.

Das Veranlagungsrisiko wird oft durch Abweichung von einer vordefinierten Benchmark, VaR- und Tracking Error-Kennzahlen und durch die Ausnutzung von Limitsystemen gemessen. Die Veranlagungsvorschriften beziehen sich jeweils auf das Gesamtportfolio der VRG, welches ähnlich wie Investmentfonds ein Sondervermögen darstellt.

⁵² EIOPA Financial Stability Report June 2018, S.45 (https://eiopa.europa.eu/Publications/Reports/Financial_Stability_Report_December2017.pdf).

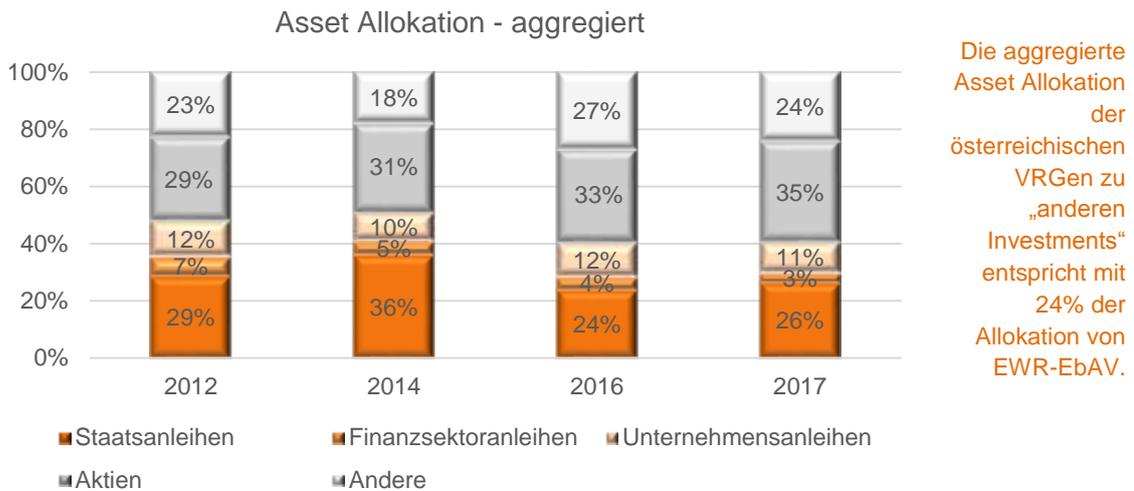
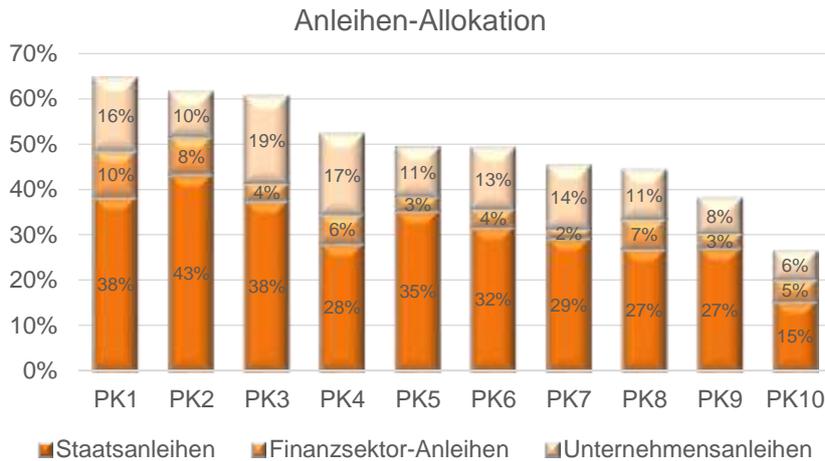


Abbildung 48: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen Pensionskassen 2012-2017 (inkl. Derivate)

Rund ein Fünftel des verwalteten Vermögens ist in **Staatsanleihen** von Emerging und Developed Markets veranlagt. Im Gesamtmarkt-Vergleich zu den österreichischen Versicherungsunternehmen ist der Staatsanleihen-Anteil der Pensionskassen damit deutlich höher.

Zu Staatsanleihen beigemischt werden Unternehmens- und Finanzsektoranleihen (Abbildung 49), wobei die Anleihen-Allokation der einzelnen Pensionskassen (aggregierte VRG-Volumina) sich zwischen 26% und 64% bewegt.

Angepasst wird das Zinsrisiko häufig durch kurzfristige Derivate: In Erwartung eines Zinsanstiegs geben zum Beispiel zum 31.12.2017 alle Pensionskassen an, das Zinsrisiko abzusichern, wobei sich dies in einer Größenordnung zwischen 0,5% und 10% des Gesamtportfolios bewegt und hierfür in der Regel liquide Futures auf deutsche, amerikanische und britische Staatsanleihen sowie in geringerem Ausmaß Zins- und Zinswährungsswaps eingesetzt werden. Deshalb macht es einen Unterschied, ob die Asset Allokation inklusive oder exklusive dem Exposure durch Derivate dargestellt wird.



Auf Staatsanleihen entfällt der größte Anteil der aggregierten Anleihen-Allokation, welche sich zwischen 26% und 64%, auf PK-Ebene bewegt.

Abbildung 49: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen zu Anleihen nach Sektor (exkl. Derivate) in % des Gesamtportfolios zum 31.3.2018

Neben der Allokation zu Emerging Markets ist auch die in Abbildung 50 dargestellte Allokation zu Non-Investmentgrade-Anleihen zwischen 7% und 16% der aggregierten Gesamtportfolios ein Risikofaktor, wobei diese sowohl im Sovereign- als auch im Corporate-Segment investiert werden. Während aktuell keine Informationen zur Länderallokation von den Pensionskassen an die FMA übermittelt werden, soll diese Lücke mit der Umsetzung des neuen EIOPA Meldewesens in 2019 geschlossen werden⁵³.

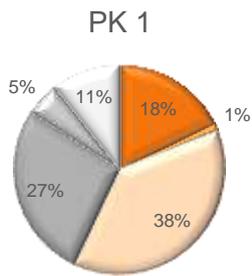
Die Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen zeigt sich im Zeitraum 2012 bis 2017 relativ stabil (Abbildung 53).



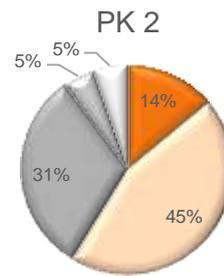
In Non-Investment Grade Anleihen wird zwischen 7% und 16% der aggregierten PK-Portfolios investiert.

Abbildung 50: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen zu Anleihen nach Kreditqualität (exkl. Derivate) in % des Gesamtportfolios zum 31.3.2018

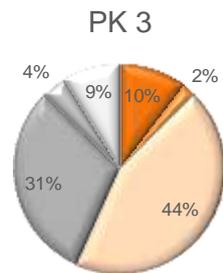
⁵³ Vgl. EIOPA-BoS/18-114, Decision of the Board of Supervisors on EIOPA's regular information requests towards NCAs.



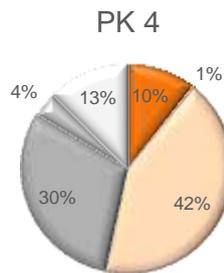
■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



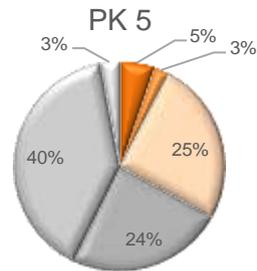
■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



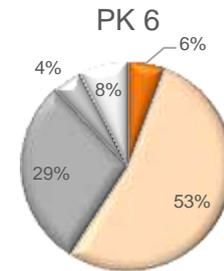
■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



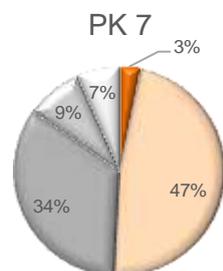
■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



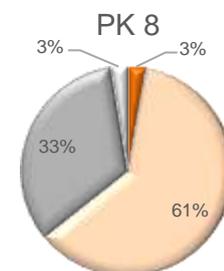
■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



■ Guthaben bei Kreditinstituten ■ Darlehen und Kredite
 ■ Schuldverschreibungen ■ Aktien
 ■ Immobilien ■ Sonstige Vermögenswerte



Abbildung 51: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen (inkl. Derivate) zum 30.6.2018

Besonderes Merkmal der österreichischen Pensionskassen ist, dass die Veranlagung zu über 96% über **Investmentfonds** erfolgt, wobei insbesondere Spezialfonds mit maßgeblichem Einfluß der Pensionskasse ein beliebtes Vehikel darstellen. Zum 30.6.2018 beträgt das Volumen der Spezialfonds-AIF in den Portfolios der österreichischen Pensionskassen rund 20,7 Milliarden Euro⁵⁴. Nur einige wenige AIFs haben ein Exposure höher als 110% des Gesamtvermögens, ein AIF ist gemäß den AIFMG-Meldungen zum Stichtag sogar deutlich unterinvestiert (Abbildung 52). Immobilien- und Alternative Investments finden häufig über Luxemburger Fonds statt.

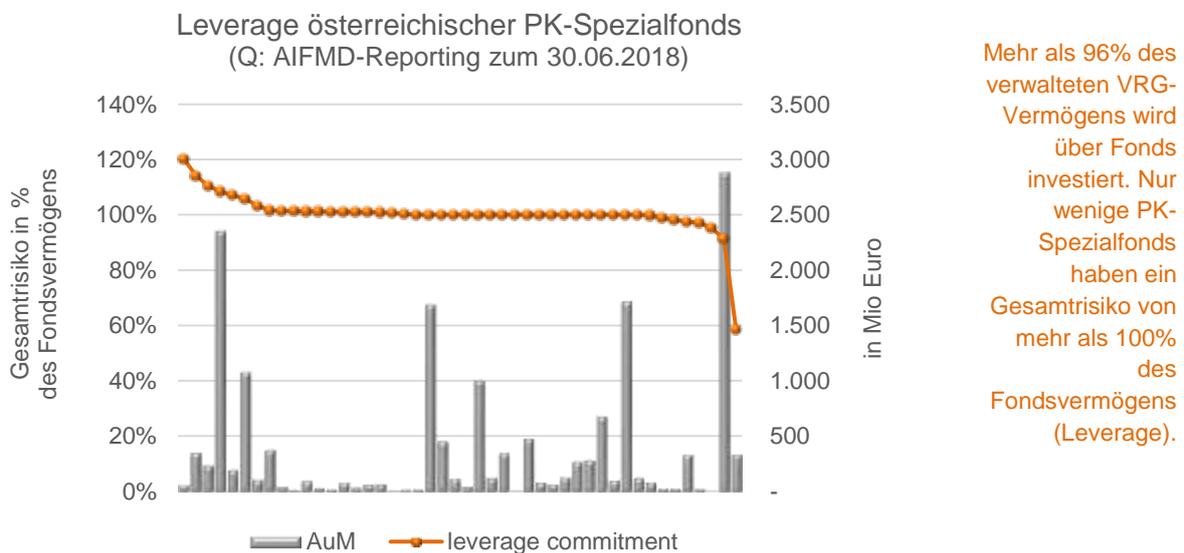


Abbildung 52: Leverage gem. Commitment Ansatz und verwaltetes Vermögen von österreichischen AIF in den Portfolios der Pensionskassen zum 30.6.2018

⁵⁴ Q: AIFMG-Meldungen, exklusive AIFs mit fehlenden Angaben.

Asset Allokation - historisch

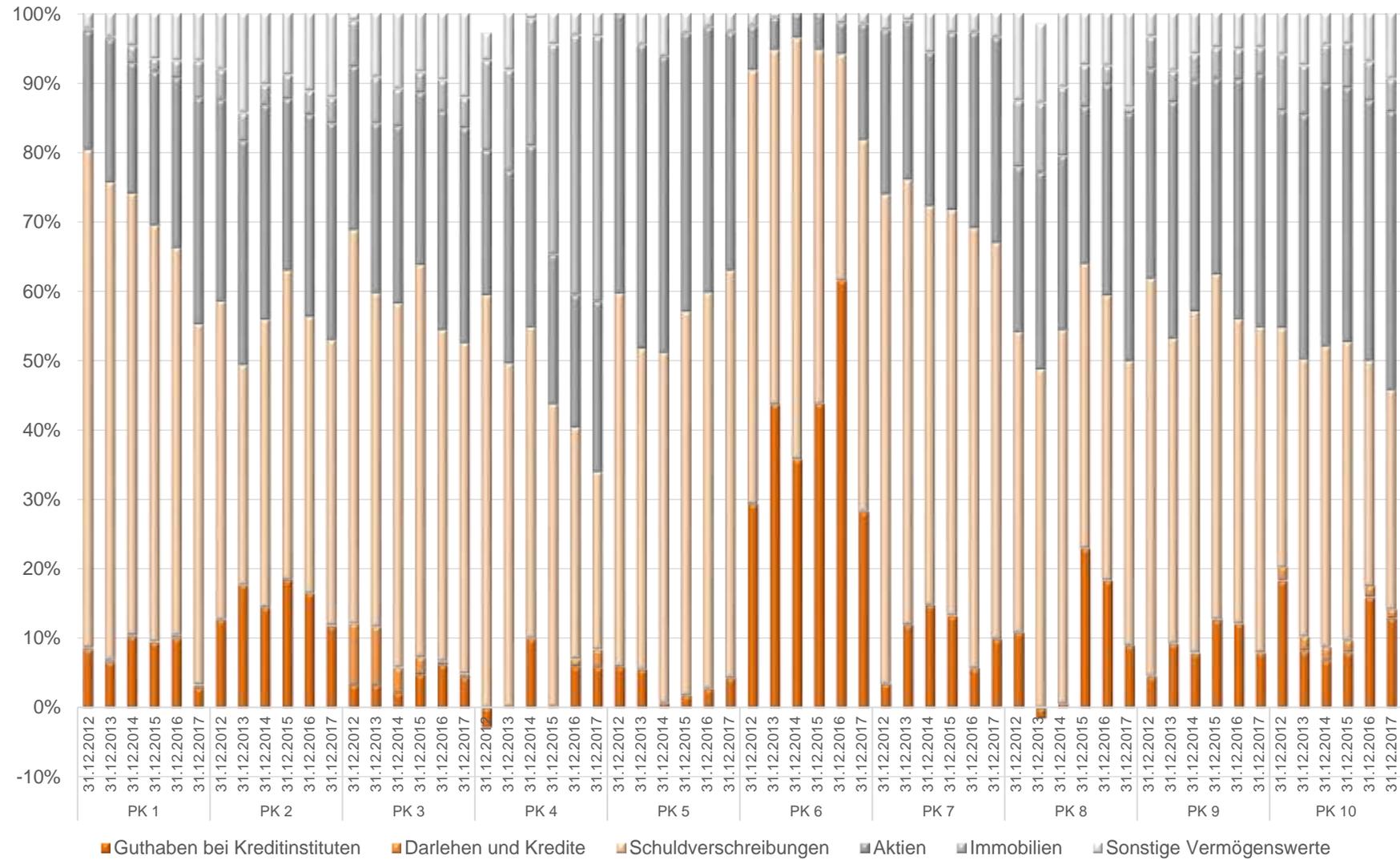


Abbildung 53: Asset Allokation der österreichischen PK (Summe aller VRG) 2012 bis 2017

Aktien sind in der Regel die zweitwichtigste Anlageklasse und werden sowohl über (Dach-)Fonds als auch direkt in österreichische und globale Titel investiert.

Zusatzerträge werden durch **Alternative Investments** darunter insbesondere **Immobilien** erwirtschaftet.

Anders als in beispielsweise Island oder in den Niederlanden⁵⁵, wo Hypothekendarlehen von Pensionsvorsorgeeinrichtungen an Anwartschaftsberechtigten vergeben werden, oder in Deutschland, wo es ein eigenes Regelwerk zu Schuldscheindarlehen gibt⁵⁶, sind Darlehen für die österreichischen Pensionskassen von untergeordneter Bedeutung: Keine Pensionskasse hat zum 30.6.2018 eine Allokation zu Darlehen von insgesamt höher als 3%.

Immobilien sind jedoch wie für die Versicherungsunternehmen eine beliebte Anlageklasse. Investiert wird sowohl in Wohn- als auch in Gewerbeimmobilien⁵⁷. IHa eine mögliche Immobilienblase überwacht die FMA vierteljährlich die Fremdfinanzierungsquote der Immobilieninvestments der österreichischen Pensionskassen, dies unabhängig von deren Anlageform⁵⁸. Während eine Pensionskasse eine ausgeprägte Immobilien-Investmentstrategie mit mehr als 35% des Gesamtvermögens umsetzt, liegt bei drei Pensionskassen die Fremdfinanzierungsquote zwischen 30% und 35%.

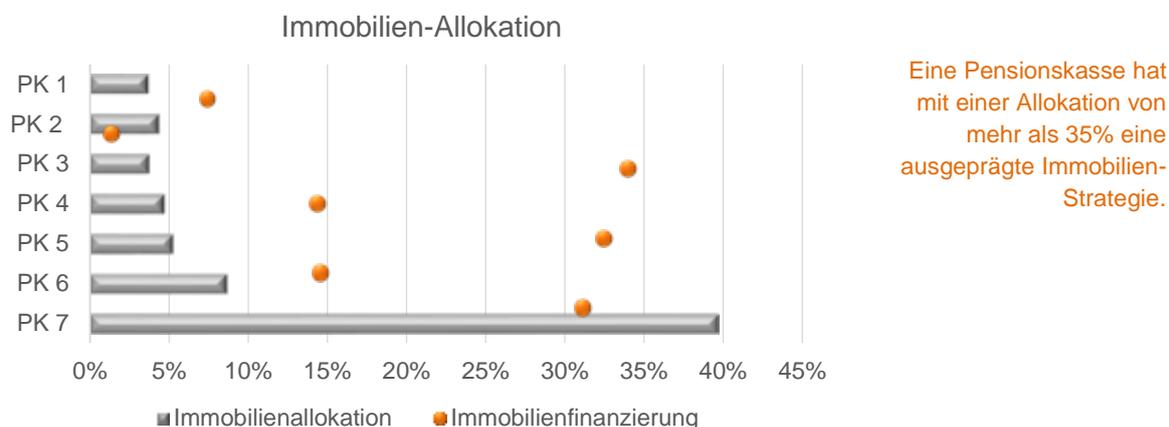


Abbildung 54: Immobilien-Allokation und Fremdfinanzierung in % des Gesamtwerts der Immobilien-Investments der einzelnen Pensionskassen zum 30.6.2018

Derivate spielen vor allem für die Absicherung des mit 30% des Gesamtvermögens begrenzten Fremdwährungsrisikos eine wichtige Rolle⁵⁹: Insgesamt sind zum 30.6.2018 Derivat-Transaktionen mit einem Basiswertäquivalent von mehr als 9 Mrd. Euro ausständig, rund 2/3 davon betreffen Währungsgeschäfte, wobei mehr als 60% davon für Absicherungszwecke gemeldet werden. Abgesichert werden neben dem USD-Exposure v.a. Emerging Markets-Währungen, welche auf ein entsprechendes Exposure im Kassamarkt schließen lassen.

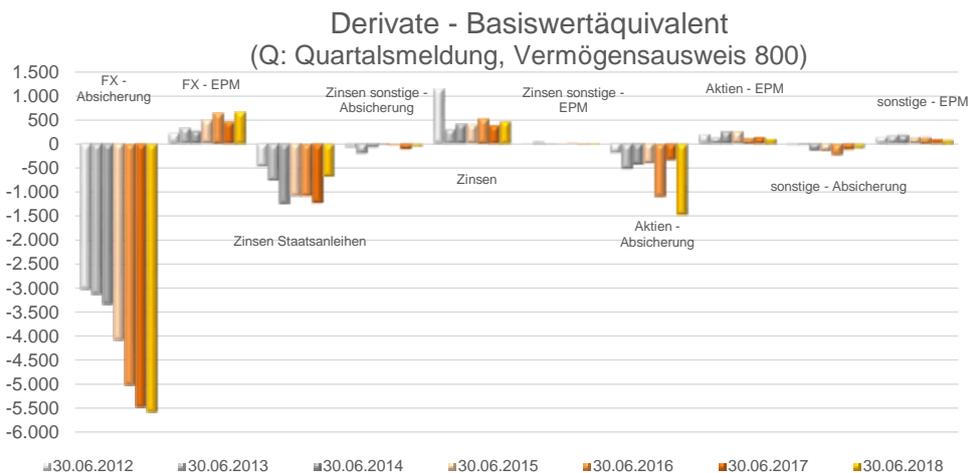
⁵⁵ Vgl. ESRB Country Risk Analysis Report, 2018.

⁵⁶ Vgl. GDV, Kreditleitfaden zur Vergabe von Schuldscheindarlehen, 2013. <https://www.gdv.de/de/themen/news/kreditleitfaden-zur-vergabe-von-schuldscheindarlehen-13464>

⁵⁷ Nach einer Empfehlung des Financial Market Stability Board (FMSB) im August 2017, wurde iHa mögliche Immobilienblasen ein Gesetz zu makroprudentiellen Maßnahmen iZm der Wohnimmobilienfinanzierung erlassen (vgl. ESRB Country Risk Analysis Report 2018, S. 30).

⁵⁸ Vgl. Positionsnummer 560 in Anlage 1 Quartalsmeldeverordnung 2012.

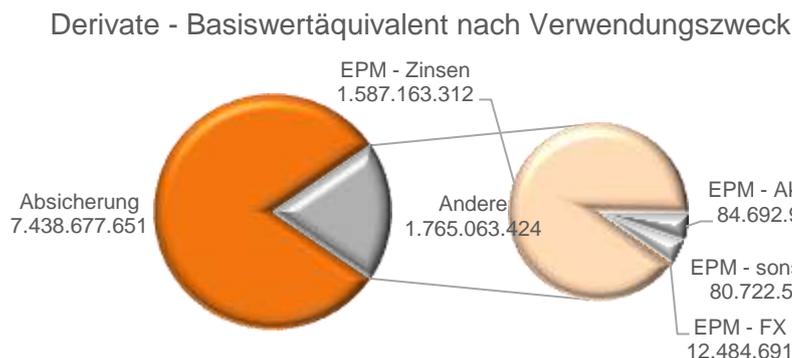
⁵⁹ Gem. § 25 PKG Abs. 4 sind Veranlagungen in Vermögenswerten, die auf eine andere Währung als die der Verbindlichkeiten lauten, mit höchstens 30% des der Veranlagungs- und Risikogemeinschaft zugeordneten Vermögens begrenzt.



Knapp 2/3 des Derivate-Exposure betreffen Fremdwährungs-geschäfte.

Abbildung 55: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Risikoart und Verwendungszweck (FX = Fremdwährung, EPM = effizientes Portfoliomanagement = effiziente Portfolioverwaltung gem. § 25 Abs. 1 Z 6 PKG)

Zur Absicherung des Zinsrisikos werden in der Regel börsennotierte, an liquiden Märkten gehandelte Futures (Deutschland, US, UK), sowie in geringerem Ausmaß Zins- und Zins-Währungsswaps auf Developed oder Emerging Markets Zinsen bzw. Währungen eingesetzt. Abbildung 55 und Abbildung 56 zeigen das aggregierte Derivate-Exposure gemessen am Marktwert des Basiswerts nach Risikoart und Verwendungszweck und die hohe Bedeutung der Währungsabsicherungsgeschäfte. Auch die EMIR-Meldungen zu den Derivate-Transaktionen von PK-Spezialfonds geben Aufschluss über Umfang und die Häufigkeit der Derivate-Transaktionen.



Mehr als 60% des Derivate-Exposure werden zur Absicherung gemeldet.

Abbildung 56: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Verwendungszweck in Euro aggregiert für alle österreichischen Pensionskassen (EPM = effizientes Portfoliomanagement) zum 30.6.2018

Während **Veranlagungen** in Schuldverschreibungen, Aktien und aktienähnliche Wertpapiere **an nicht geregelten Märkten** gem. § 25 Abs. 6 PKG mit 30% des VRG-Vermögens begrenzt sind, nutzen im Niedrigzinsumfeld fast alle Pensionskassen die Investmentchancen weniger liquider Märkte (Abbildung 57).

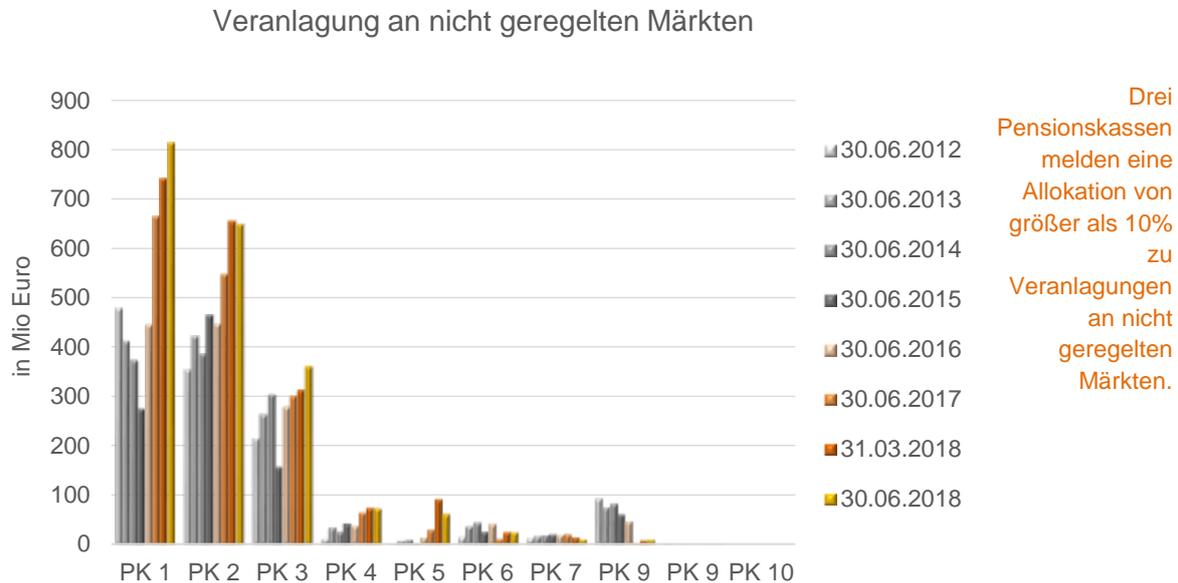


Abbildung 57: Veranlagung an nicht geregelten Märkten durch die einzelnen Pensionskassen in Mio. Euro 2012 bis 2017

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass für die Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge nach dem Zinsrisiko das Aktien- und Kreditrisiko von Staatsanleihen sowie das Risiko von nicht geregelten Markt-Investments relevant ist⁶⁰. Dies gilt auch für die österreichischen Pensionskassen, welche entsprechend dem sehr langfristigen Investmenthorizont weniger in Anleihen investieren als die Versicherungsunternehmen; deren Performance ist daher auch weniger zinssensitiv, birgt jedoch andere Risiken. Search for Yield der österreichischen PK erfolgt über Investments in Immobilien und „andere Vermögenswerte“. Eine ausgeprägte Immobilien-Strategie hat nur eine Pensionskasse. „Andere Vermögenswerte“ sind u.a. Darlehens-, Hedge- und Sachwert-Fonds, Rohstoff-ETFs aber auch Investments in Wandelanleihen oder strukturierte Produkte. Gem. den vierteljährlichen Meldungen an die FMA erfolgt die Allokation in diese alternativen Investments häufig in einer Größenordnung zwischen 5-15% der Gesamtallokation, wobei einige Pensionskassen auch größere Schwerpunkte setzen.

Besonderheit der österreichischen Pensionskassen ist die überwiegende Anlageform über Fonds. Dementsprechend wird durch die Transparenzanforderungen im Meldewesen auf Vermögenswertkategorien und Risikofaktoren (z.B. Einzelemittenten, Derivate) auch innerhalb von Fonds durchgesehen. Vierteljährlich stehen der FMA damit Informationen zur durchgerechneten Asset Allokation und Performance der betrieblichen Altersvorsorge zur Verfügung. Im Rahmen von regelmäßigen Vor-Ort-Prüfungen wird die Zurordnung der einzelnen Vermögenswerte zur jeweiligen Kategorie sowie die Umsetzung der Anforderungen der Risikomanagement Verordnung der FMA überprüft. Durch ein neues EIOPA- und EZB-Meldewesen sollen ab dem 3. Quartal 2019 die Informationen zur Veranlagung der Pensionskassen um Informationen zur Länder- und Währungsallokation, Ratings sowie einzelne Vermögenswertkategorien erweitert werden⁶¹.

⁶⁰ Vgl. EIOPA Financial Stability Report June 2018.

⁶¹ Vgl. [EIOPA-BoS/18-114](#), Decision of the Board of Supervisors on EIOPA's regular information requests towards NCAs.

IV. ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Jährliches reales BIP-Wachstum	8
Abbildung 2: Prognosevergleiche zum jährlichen realen BIP-Wachstum	8
Abbildung 3: Entwicklung der öffentlichen Haushalte	9
Abbildung 4: Verbraucherpreisindizes (Veränderung zum Vorjahr) sowie Leitzinssätze	9
Abbildung 5: Lebenserwartung zur Geburt und ab Alter 60	11
Abbildung 6: Erwartete Auswirkungen der Digitalisierung	13
Abbildung 7: Entwicklung der grenzüberschreitenden tätigen Einrichtungen	20
Abbildung 8: Marktanteil in Assets	20
Abbildung 9: Marktanteil der einzelnen Länder – in Assets	21
Abbildung 10: Entwicklung der EbAV zwischen 2014 und 2016 – gemessen am Vermögen	21
Abbildung 11: Verwaltetes Vermögen von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge	22
Abbildung 12: Verwaltetes Vermögen von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge	22
Abbildung 13: Entwicklung des verwaltetes Vermögen von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge und von Versicherungsunternehmen	23
Abbildung 14: Verwaltetes Vermögen der österreichischen Pensionskassen	24
Abbildung 15: Verteilung nach Zusagenanzahl	25
Abbildung 16: Verteilung nach Zusagenanzahl ohne Zypern, Irland und UK	25
Abbildung 17: PK-Beiträge und -Leistungen	26
Abbildung 18: Entwicklung der Anzahl der AWB und LB	27
Abbildung 19: Verteilung der AWB und LB auf PK	27
Abbildung 20: Vermögen (in Mrd Euro) und Anzahl der AWB/LB pro PK	28
Abbildung 21: Anzahl der Männer und Frauen	28
Abbildung 22: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen	28
Abbildung 23: Durchschnittliche Deckungsrückstellung (in EUR)	29
Abbildung 24: Entwicklung der Anzahl der Pensionskassen	30
Abbildung 25: Entwicklung der VRGen	31
Abbildung 26: Entwicklung der grenzüberschreitend tätigen Einrichtungen	31
Abbildung 27: Herkunftsländer der cross-border IORPs	32
Abbildung 28: Tätigkeitsländer der cross-border IORPs	32
Abbildung 29: Herkunfts- und Tätigkeitslandbeziehung	32
Abbildung 30: Anteil der Eigenmittel am Vermögen der AG	33
Abbildung 31: Entwicklung der Eigenmittel	33
Abbildung 32: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung	34
Abbildung 33: Entwicklung der Mindestertragsrücklage	34
Abbildung 34: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage)	35
Abbildung 35: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und der VRG	36
Abbildung 36: Entwicklung der Passiva der AG	37
Abbildung 37: Vermögen der AG per 31.12.2017	37
Abbildung 38: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie	38
Abbildung 39: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung	39
Abbildung 40: Vergleich Schwankungsrückstellung (in %) mit Performance	40
Abbildung 41: gewichtete Performance europäischer EbAV; Q: EIOPA Financial Stability Report Juni 2018	40
Abbildung 42: inflationsbereinigte Performance von Pensionsvorsorgesysteme in OECD Mitgliedsländern	41
Abbildung 43: Entwicklung des VRG-Vermögens nach Risikokategorie 2012 bis 2017	42
Abbildung 44: Performance-Bandbreite der VRG im Zeitverlauf; Q: ÖKB	42
Abbildung 45: Entwicklung des VRG-Vermögens nach Risikokategorie, Q: ÖKB	43
Abbildung 46: VRG-Performance seit PK-Einführung	43
Abbildung 47: Asset Allokation in Europa zum 31.12.2016 und 31.12.2017	44
Abbildung 48: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen Pensionskassen 2012-2017 (inkl. Derivate)	45
Abbildung 49: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen zu Anleihen nach Sektor	46
Abbildung 50: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen zu Anleihen nach Kreditqualität	46
Abbildung 51: Asset Allokation der einzelnen Pensionskassen (inkl. Derivate)	48
Abbildung 52: Leverage gem. Commitment Ansatz und verwaltetes Vermögen von österreichischen AIF in den Portfolios der Pensionskassen	48
Abbildung 53: Asset Allokation der österreichischen PK (Summe aller VRG) 2012 bis 2017	49
Abbildung 54: Immobilien-Allokation und Fremdfinanzierung in % des Gesamtwerts der Immobilien-Investments der einzelnen Pensionskassen	50
Abbildung 55: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Risikoart und Verwendungszweck	51
Abbildung 56: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Verwendungszweck in Euro aggregiert für alle österreichischen Pensionskassen (EPM = effizientes Portfoliomanagement)	51
Abbildung 57: Veranlagung an nicht geregelten Märkten durch die einzelnen Pensionskassen	52

Hinweis: Trotz sorgfältiger Aufbereitung und Recherche übernimmt die FMA keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten und Inhalte in diesem Bericht.