



2025

**BERICHT DER FMA
ZUR LAGE DER
PENSIONSKASSEN**

INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung und Hinweise	3
1 Executive summary	4
2 Strukturentwicklung	5
2.1 Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge	5
2.2 Anzahl der Pensionskassen	6
2.3 Veranlagungs- und Risikogemeinschaften	6
2.4 Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten	6
2.5 Beiträge und Leistungen	9
2.6 Leistungsorientierte Pensionskassenzusagen	10
2.7 Betriebliche Kollektivversicherung	11
2.8 Betriebliche Vorsorgekassen	12
3 Aktuelle Trends und Risikolage	13
3.1 Makroökonomische Risiken	13
3.2 Marktrisiko	16
3.3 Liquiditätsrisiko	24
3.4 Profitabilitätsrisiken	27
3.4.1 Dotation der Verwaltungskostenrückstellung	27
3.4.2 Garantiezahlungen	28
3.4.3 Profitabilität der VRG	29
3.5 Solvabilitätsrisiken	30
3.5.1 Eigenmittel	30
3.5.2 Mindestertragsrücklage	31
3.6 Risiken aus dem Klimawandel	31
3.6.1 Zukunftsprognosen	31
3.6.2 Exponierung gegenüber klimarisiken	33
3.6.3 FMA-Klimastresstest	35
3.7 IKT-Risiken	37
3.7.1 DORA-GAP-Analyse	37
3.7.2 Deep Dives zum 360°-View auf das digitale Risikoprofil	38
3.7.3 IKT-bezogene Vorfälle	38
3.7.4 Informationsregister zu IKT-Dienstleistern	39
4 Verzeichnis der Pensionskassen	40
5 Länderabkürzungen	40
6 Abkürzungsverzeichnis	41

EINLEITUNG UND HINWEISE

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

Der Fokus dieses Berichts liegt auf der Identifikation und der Analyse der relevanten wirtschaftlichen Faktoren, die einen maßgeblichen Einfluss auf den Geschäftsbetrieb von Pensionskassen und somit auch die Aufsichtstätigkeit der FMA haben. Die Auswirkungen dieser externen Faktoren werden dabei vor dem Hintergrund der Entwicklungen auf europäischer Ebene sowie im OECD-Raum untersucht. Falls nicht anders angegeben, beziehen sich die angegebenen Zahlen im vorliegenden Bericht auf den 30.6.2025 bzw. den Zeitraum 1.7.2024 bis 30.6.2025 und berücksichtigen bei der Veranlagung die Fondsdurchschau.

Aufgrund der leichteren Lesbarkeit wird in diesem Bericht 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 alle Geschlechter 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.

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

1 EXECUTIVE SUMMARY

Zum 30.6.2025 verwalten die österreichischen Pensionskassen (PK) Zusagen für 1.120.386 Begünstigte. Davon bezogen rund 14% eine Pension und werden als Leistungsberechtigte (LB) bezeichnet. 86% der Begünstigten sind Anwartschaftsberechtigte (AWB), was in etwa einem Viertel (24%) der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich entspricht. Der hohe Anteil der AWB in Relation zu den LB bedeutet auch, dass die Beitragszahlungen mit 1.691 Mio. Euro die Pensionsleistungen in Höhe von 1.361 Mio. Euro überwiegen. Nur 2% aller Begünstigten haben eine leistungsorientierte Pensionskassenzusage. Auf diese entfällt jedoch 17% der Deckungsrückstellung (DR) aller Begünstigten. Zum 31.12.2024 waren von den 1.099.263 AWB und LB 586.975 Männer und 512.288 Frauen, was einem Verhältnis von 53% zu 47% entspricht. Bei Betrachtung der DR verschiebt sich dieses Verhältnis deutlich zu Gunsten der Männer, nämlich auf 72% zu 28%. Die durchschnittliche DR der Männer ist somit mehr als doppelt so hoch wie jene der Frauen. Bei der Altersverteilung fällt auf, dass sich die meisten Begünstigten (rund 27%) per 31.12.2024 im Altersbereich zwischen 51 und 60 Jahren befinden. Dieser Anteil ist seit 2020 kontinuierlich gesunken. Spürbar gestiegen ist hingegen der Altersbereich zwischen 61 und 70 Jahren.

Die Pensionskassenzusagen werden in Österreich von acht Pensionskassen verwaltet. Bei drei PK handelt es sich um betriebliche und bei den restlichen fünf um überbetriebliche PK. Per 30.6.2025 wurden insgesamt 99 VRG mit 38 Sub-VG verwaltet. Der Markt der PK ist sehr konzentriert: Drei PK veranlagen rund 80% des gesamten Vermögens. Bei den restlichen fünf PK beträgt das Vermögen jeweils weniger als 2 Mrd. Euro. Den größten Anteil am Vermögen der PK (dh der Aktiengesellschaft; AG) hat mit 636 Mio. Euro die Verwaltungskostenrückstellung, welche die PK bilden, um den Aufwand der Bestandsverwaltung für LB in der Auszahlungsphase abzudecken. Im Hinblick auf den erwarteten Anstieg der Anzahl der LB wird der Anteil der Verwaltungskostenrückstellung am Vermögen der AG in den nächsten Jahren weiter steigen. Aus den beiden zulässigen Garantieförmern (Mindestertragsgarantie und die „Sicherheits-VRG“) leiten sich derzeit für die PK keine signifikanten wirtschaftlichen Risiken ab.

Im Vergleich zum Vorjahr ist das von den 8 PK verwaltete Vermögen per 30.6.2025 um 3,5% auf 28,6 Mrd. Euro gestiegen. Mehr als 95% des verwalteten Vermögens veranlagen die PK über Fonds, welche als Spezial- oder Dachfonds oft von den PK selbst gemanagt oder maßgeblich beeinflusst werden. Um Änderungen in der Risikoexposition durch das Anlageverhalten zeitnah zu identifizieren, analysiert die FMA erstmals mehr als 28 Mio. Einzeltitel-Investments in den PK-Fonds von Q1 2019 bis Q4 2024. In den letzten 10 Jahren haben die PK die Asset Allokation zu Anleihen reduziert. Gestiegen ist dagegen der Anteil alternativer Investmentfonds, der mit 26,1% über dem europäischen Durchschnitt von 21% liegt. Der klimarelevante Anteil am verwalteten Vermögen macht etwa ein Viertel des Gesamtportfolios (26%) aus und besteht überwiegend aus Investitionen in den Sektoren Energieerzeugung und Immobilien. Die FMA rechnete für die Asset-Bestände der PK auch im Jahr 2025 einen Top-down-Klima-Stresstest, um die Verwundbarkeit der Portfolios der PK gegenüber dem Transitionsrisiko evaluieren zu können. Ein Sektorenvergleich zwischen Versicherungsunternehmen, PK und betrieblichen Vorsorgekassen zeigt, dass die PK mit 3,3% im Basisszenario (das einen reibungslosen, rechtzeitigen und weithin erwarteten grünen Übergang zu einer CO₂-Reduktion um 55% gegenüber dem Stand von 1990 widerspiegelt) zwar die höchsten, im zweiten adversen Szenario (das von einer Verschärfung der klimabedingten Schocks und sich global verschlechternden makroökonomischen Bedingungen ausgeht) mit 15,7% jedoch die geringsten negativen Wertänderungen aufweisen.

Zur Sicherstellung der Stabilität des Pensionskassensektors setzt die FMA verschiedene Maßnahmen. Dazu gehören die Forcierung eines wirksamen Risikomanagements durch thematische Aufsichtsschwerpunkte, die eingehende Analyse der Daten aus der regelmäßigen Berichterstattung, Stresstests zur Evaluierung möglicher Auswirkungen von verschiedenen Kapitalmarktentwicklungen und Vor-Ort-Prüfungen. Diese Maßnahmen sowie der laufende Dialog mit den Stakeholdern sollen dabei helfen, frühzeitig potenzielle prudentielle Risiken zu erkennen und das volkswirtschaftliche Interesse an der Funktionsfähigkeit der PK, die Stabilität und Solidität der PK und die Interessen der AWB und LB zu gewährleisten.

2 STRUKTURENTWICKLUNG

2.1 DURCHDRINGUNG DER BETRIEBLICHEN ALTERSVORSORGE

Im EWR-Raum verwalten die Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) per 31.12.2024 ein Vermögen von rund 2.865 Mrd. Euro. Die betriebliche Altersvorsorge (BAV) im EWR wurde über lange Zeit hinweg von UK und NL dominiert. Nach dem Ausscheiden von UK dominieren die NL diesen Sektor mit einem verwalteten Vermögen von rund 1.729 Mrd. Euro. Auf den Plätzen zwei und drei folgen SE mit einem verwalteten Vermögen von rund 283 Mrd. Euro und DE mit rund 250 Mrd. Euro.

Die nachfolgende Abbildung zeigt das Vermögen der größten EbAV-Märkte im EWR-Raum (EEA).

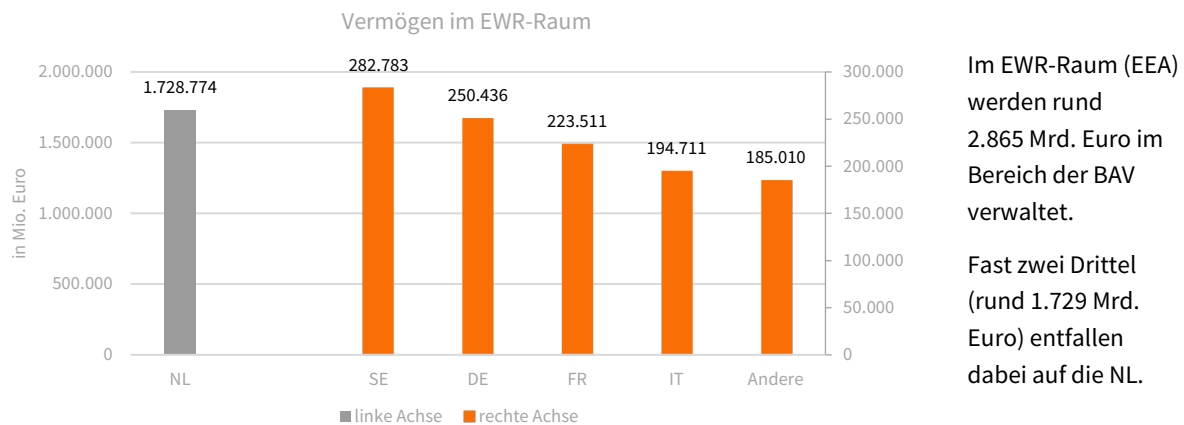


Abbildung 1: Vermögen der größten EbAV-Märkte im EWR-Raum zum 31.12.2024, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2025.

Die Bedeutung des Sektors in den jeweiligen Ländern kann auf Basis der Marktdurchdringung, dh als Anteil des verwalteten Vermögens in Relation zum jeweiligen BIP, betrachtet werden.

- Im größten Altersvorsorgemarkt, NL, beträgt das verwaltete Vermögen per Ende 2024 rund 167% des BIP.
- In SE, dem zweitgrößten Markt (gemessen am verwalteten Vermögen), beträgt es hingegen nur rund 52%.
- In allen anderen EWR-Staaten liegt der Anteil bei jeweils unter 10%.

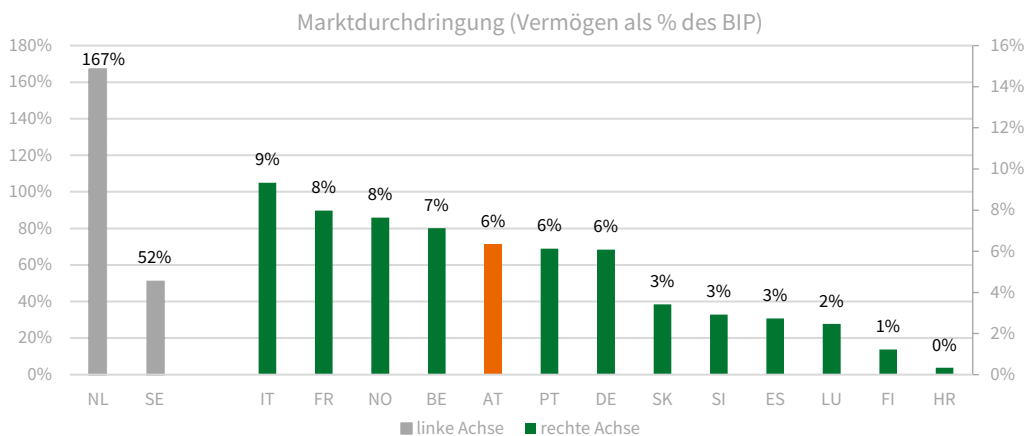


Abbildung 2: Marktdurchdringung im EWR, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2025.

2.2 ANZAHL DER PENSIONS KasSEN

Der Markt der PK ist sehr konzentriert: Drei PK veranlagen rund 80% des gesamten Vermögens. Der seit einigen Jahren zu beobachtende Trend der Marktkonsolidierung scheint beendet zu sein. Wenn auch auf einem niedrigen Niveau, ist die Anzahl der PK seit einigen Jahren unverändert. In Österreich verwalten 8 PK (5 überbetriebliche und 3 betriebliche PK) die Vermögenswerte der AWB und LB. Der Grund für die niedrige Anzahl an PK liegt einerseits in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen als auch bei den regulatorischen Mindestanforderungen für den Betrieb einer eigenständigen PK. Für manche Arbeitgeber ist daher die Auslagerung in eine überbetriebliche PK rentabler als das Betreiben einer eigenen betrieblichen PK.

2.3 VERANLAGUNGS- UND RISIKOGEMEINSCHAFTEN

Die Auflösung 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, diese werden lediglich von einer anderen Einrichtung verwaltet. Per 31.12.2024 wurden insgesamt 98 VRG verwaltet. Bei weiteren 4 VRG handelte es sich um sogenannte „Sicherheits-VRG“. Per 30.6.2025 reduzierte sich die Anzahl der VRG von 102 auf 99. Die Anzahl der Sub-Veranlagungsgemeinschaften (Sub-VG) blieb jedoch unverändert. Seit dem 1.1.2013 gibt es die Möglichkeit, in bis zu drei VRG sogenannte Sub-VG einzurichten. Innerhalb einer solchen VRG können dann bis zu fünf Sub-VG eingerichtet werden, die unterschiedliche Veranlagungsstrategien aufweisen müssen. Ende 2024 wurden insgesamt 38 Sub-VG verwaltet.

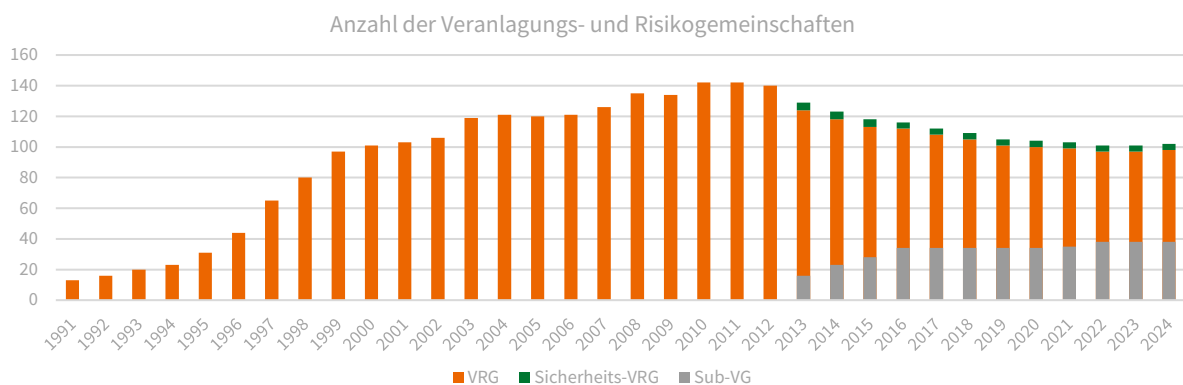
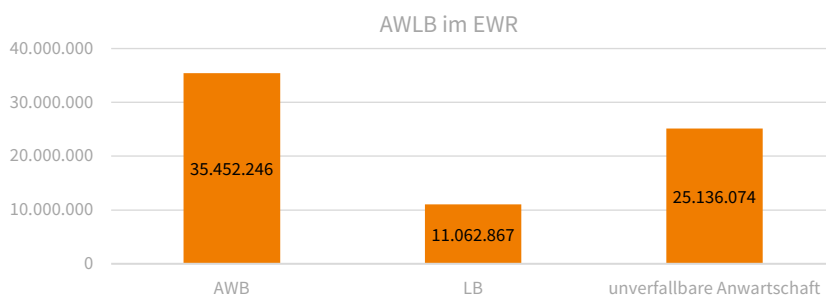


Abbildung 3: Entwicklung der Anzahl der VRG.

2.4 ENTWICKLUNG DER ANWARTSCHAFTS- UND LEISTUNGSBERECHTIGTEN

Die Anzahl aller AWB im EWR betrug Ende 2023 rund 35,5 Mio. Rund 25 Mio. Begünstigte hatten zu diesem Zeitpunkt eine unverfallbare Anwartschaft und rund 11 Mio. bezogen eine Pensionsleistung (LB).



Per Ende 2023 betrug die Anzahl der AWB im EWR-Raum rund 35,5 Mio. und 11 Mio. Personen bezogen eine Leistung.

Abbildung 4: Anzahl der AWLB im EWR per 31.12.2023, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2025.

Die **österreichischen PK** verwalteten per 31.12.2024 Zusagen für 1.099.263 Begünstigte (per 30.6.2025 stieg die Anzahl auf 1.120.386 Begünstigte).¹ Davon bezogen rund 14% der Personen (151.777 LB) eine PK-Pension. Dieses Verhältnis ist seit einigen Jahren mehr oder weniger konstant, bzw. ist ein leichter Anstieg des Anteils der LB erkennbar. Das liegt daran, dass zwar aktive Personen in den Ruhestand treten, derzeit jedoch durch Neueintritte kompensiert werden. Neue Vertragsabschlüsse betreffen in der Regel aktive Personen. 947.486 Personen (AWB) haben einen Anspruch (Anwartschaft) auf solch eine Zusatzpension, das sind rund 24% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich.²

Im Jahr **2024 stieg die Anzahl der AWLB um rund 3%** (von 1.066.582 per 31.12.2023 auf 1.099.263 per 31.12.2024). In einer längerfristigen Betrachtung auffallend ist der starke Zuwachs bei den Begünstigten im Q4 2009, der auf die Einbeziehung von über 150.000 Bundesbediensteten und Landeslehrern in eine betriebliche PK zurückzuführen ist.

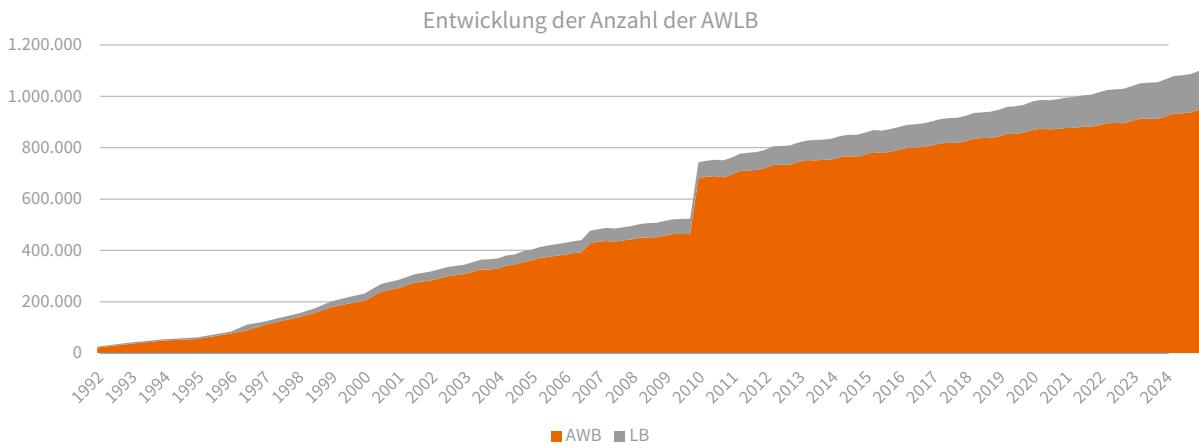


Abbildung 5: Entwicklung der Anzahl der AWLB.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Altersverteilung aller AWLB der letzten fünf Jahre. Per 31.12.2024 befinden sich im Altersbereich zwischen 51 und 60 Jahren die meisten Begünstigten (rund 27%). Dieser Anteil ist im Vergleich zu 2020 jedoch kontinuierlich gesunken. Ebenso kontinuierlich gesunken ist der Anteil im Altersbereich zwischen 41 und 50 Jahren (von 23% in 2020 auf 22% in 2024). Deutlich gestiegen ist hingegen der Altersbereich zwischen 61 und 70 Jahren (von 11% in 2020 auf 13% in 2024).

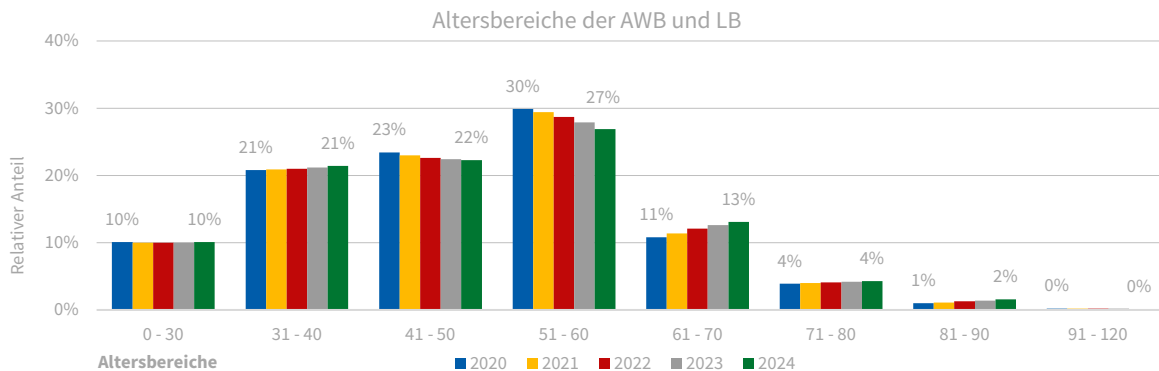


Abbildung 6: Relative Altersverteilung der AWB und LB.

¹ Es handelt sich dabei um Nettozahlen, dh Doppelzahlungen bei konsortial verwalteten Veranlagungs- und Risikogemeinschaften wurden dabei bereits berücksichtigt.

² Im Jahresdurchschnitt 2024 gab es laut Mikrozensus 3.940.900 unselbständig Erwerbstätige (www.statistik.at).

Zum 31.12.2024 verwalteten überbetriebliche PK die Zusagen von 825.251 Personen, die sich zu rund 18% auf LB und zu rund 82% auf AWB aufteilen. Betriebliche PK verwalteten 274.012 Personen, wobei der Großteil mit rund 98% auf AWB entfällt.

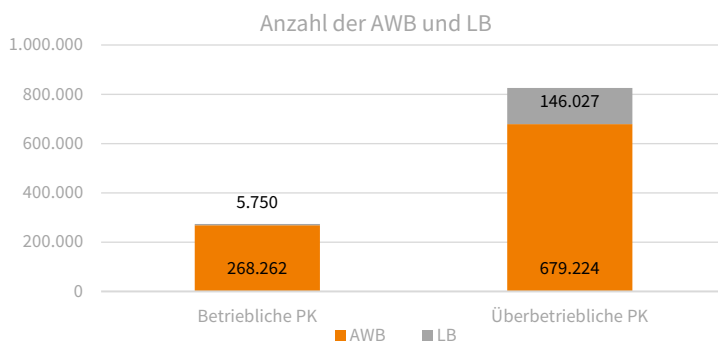
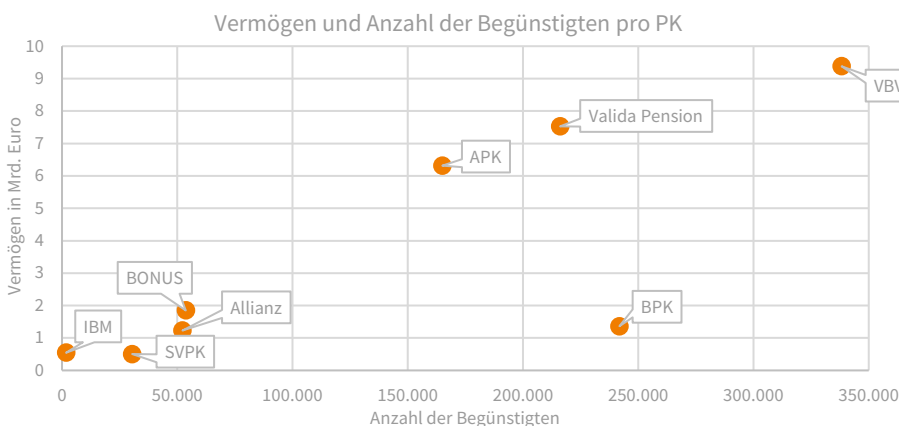


Abbildung 7: Verteilung der AWB und LB auf betriebliche und überbetriebliche PK per 31.12.2024.

Die nachfolgende Grafik zeigt das Größenverhältnis der PK bezogen auf das verwaltete Vermögen und die Anzahl der AWLB per 31.12.2024. Die größten PK sind demnach die VBV-Pensionskasse AG (VBV), die Valida Pension AG (Valida) und die APK Pensionskasse AG (APK). Bei den restlichen fünf PK beträgt das Vermögen jeweils weniger als 2 Mrd. Euro. Die Anzahl der Begünstigten dieser PK liegen jeweils unter 60.000, mit Ausnahme der Bundespensionskasse AG (BPK), die Zusagen für rund 242.000 AWLB verwaltet.



Die größten PK (gemessen am Vermögen) sind VBV, Valida und APK. Gemessen an der Anzahl der AWLB ist die VBV die größte PK, gefolgt von der BPK.

Abbildung 8: Vermögen und Anzahl der AWLB pro PK per 31.12.2024.

Per 31.12.2024 wurden die Zusagen von 1.099.263 Personen verwaltet. Davon waren 586.975 Männer und 512.288 Frauen, was einem Verhältnis von 53% zu 47% entspricht. Bei Betrachtung der Deckungsrückstellung verschiebt sich dieses Verhältnis deutlich zu Gunsten der Männer, nämlich auf 72% zu 28%.

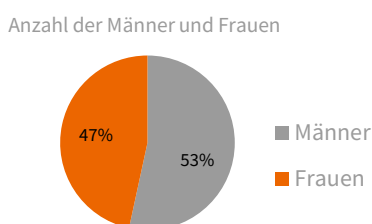


Abbildung 9: Anzahl der Männer und Frauen

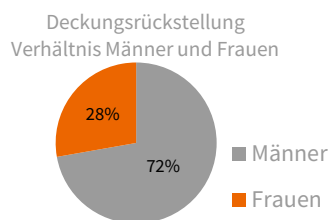
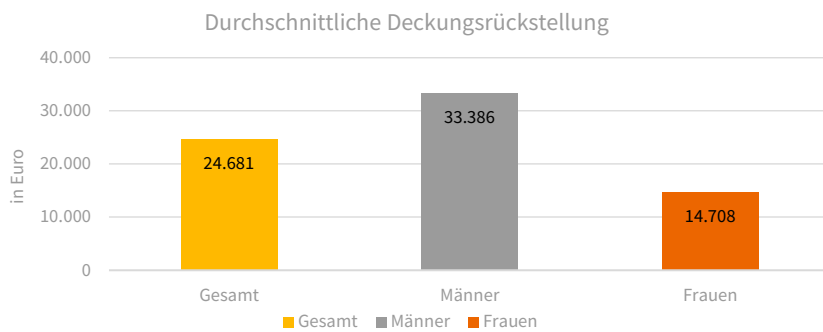


Abbildung 10: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen

Dementsprechend deutlich ist daher der Unterschied bei der durchschnittlichen Deckungsrückstellung.



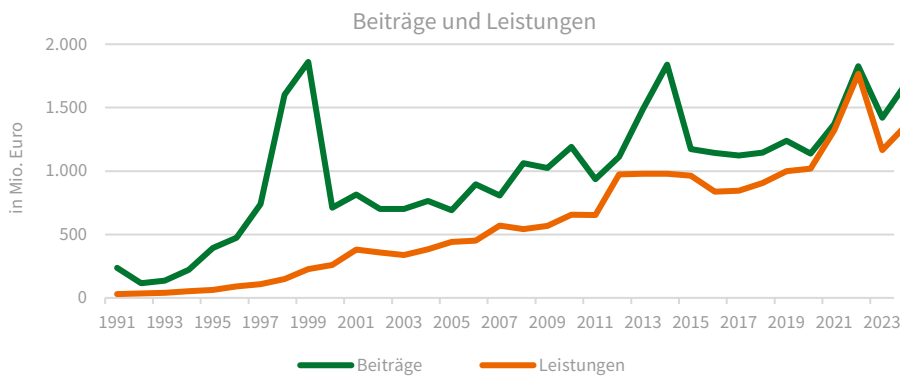
Die durchschnittliche Deckungsrückstellung der Männer ist mehr als doppelt so hoch wie jene der Frauen.

Abbildung 11: Durchschnittliche Deckungsrückstellung per 31.12.2024.

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

2.5 BEITRÄGE UND LEISTUNGEN

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



Mit rund 1.691 Mio. Euro überwiegen die Beiträge im Jahr 2024 die Leistungen iHv rund 1.361 Mio. Euro, da es immer noch wesentlich mehr AWB als LB gibt.

Abbildung 12: Beiträge und Leistungen aller PK.

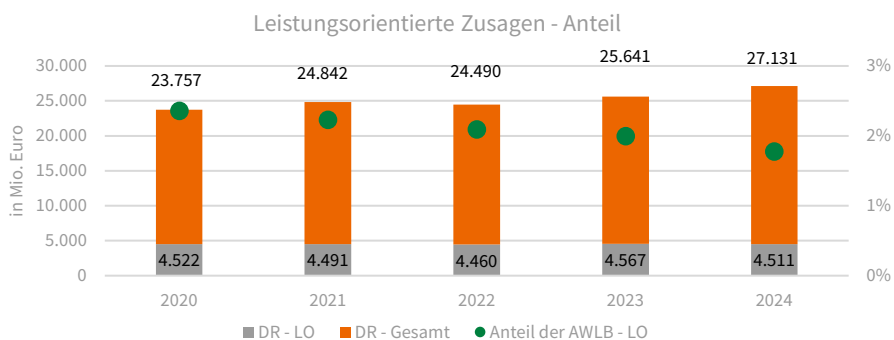
- Der deutliche Beitragsanstieg vor der Jahrtausendwende ist auf die Übertragungswelle zurückzuführen, die durch den möglichen Entfall der steuerbegünstigten Übertragungen motiviert war.
- Der Anstieg der Leistungen von 2011 auf 2012 ist im Wesentlichen auf die Vorwegsteuer nach § 48b PKG zurückzuführen.
- Die Beitragsanstiege der Jahre 2013 und 2014 lassen sich großteils durch die Beendigung zweier betrieblicher PK und die anschließende Übertragung (bilanziell als Einmalbeitrag dargestellt) auf eine überbetriebliche PK erklären.
- Im Jahr 2022 wurde ein Bestand mit einem Volumen von rund 526 Mio. Euro von einer PK auf eine andere PK übertragen. Dadurch stiegen im Jahr 2022 sowohl die Leistungen als auch die Beiträge.

Mit einem Verhältnis von rund 86% zu 14% werden wesentlich mehr Zusagen von AWB als von LB verwaltet. Die Beitragszahlungen überwiegen daher noch die Pensionsleistungen.

2.6 LEISTUNGSORIENTIERTE PENSIONSKASSENZUSAGEN

- Leistungsorientierte Pensionsvorsorgen (Defined Benefit Schemes oder DB-Schemes) stehen oft neuen Mitarbeitenden nicht zur Verfügung. Tendenziell werden neue Mitarbeiter in beitragsorientierte Pensionskassenzusagen (Defined Contribution Schemes oder DC-Schemes) einbezogen. Das bedeutet, dass der **Anteil von leistungsorientierten Zusagen stetig sinkt**.
- Per 31.12.2024 verwalten alle österreichischen PK eine Deckungsrückstellung von rund 27.131 Mio. Euro. Davon entfallen rund **17%** auf **leistungsorientierte Pensionskassenzusagen** (4.511 Mio. Euro).
- Der **Anteil der AWLB mit leistungsorientierten Pensionskassenzusagen** an der Gesamtzahl aller AWLB beträgt hingegen nur rund **2%**. Somit zeigt sich, dass nur wenige AWLB (2%) eine LO-Zusage haben, welche aber (gemessen an der Deckungsrückstellung) fast ein Fünftel des Gesamtvermögens ausmacht.

Die nachfolgende Grafik zeigt den Anteil von leistungsorientierten Zusagen der letzten fünf Jahre gemessen an der Deckungsrückstellung sowie an der Anzahl der AWLB.



Nur rund 2% aller AWLB haben eine LO-Zusage.

Die zugehörige DR beträgt allerdings 17% der DR aller AWLB.

Abbildung 13: Leistungsorientierte Zusagen.

2.7 BETRIEBLICHE KOLLEKTIVVERSICHERUNG

Eine weitere Form der BAV ist die betriebliche Kollektivversicherung (BKV). Sie wurde 2005 im Zuge der Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie 2003/41/EG als Ergänzung zu PK-Verträgen geschaffen. Die BKV ist eine spezielle Form der Gruppenrentenversicherung, die von Versicherungsunternehmen (VU) angeboten wird und als Vorlage das PK-Produkt hat. Die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für dieses Lebensversicherungsprodukt sind im VAG zu finden (§§ 93 bis 98 VAG). Die Besonderheiten lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Bei der BKV ist, wie auch bei der PK, das Leistungsspektrum klar definiert (§ 93 Abs. 1 Z 2 VAG). Es sieht eine lebenslange Alterspension und eine Hinterbliebenenversorgung vor. Zusätzlich kann eine Invaliditätspension gewährt werden. Der Versicherungsvertrag wird vom Arbeitgeber für seine Arbeitnehmer auf Basis einer arbeitsrechtlichen Grundlage (§ 6a Abs 1 BPG: Betriebsvereinbarung, Kollektivvertrag oder Vereinbarung nach Vertragsmuster) mit dem VU abgeschlossen.
- Überschüsse aus den Kapitalanlagen sind spätestens zum Ende des Geschäftsjahres den einzelnen Verträgen gutzuschreiben. Mittels einer eigenen Abteilung des Deckungsstocks, welche der Summe der versicherungstechnischen Rückstellungen für diese Versicherungsart entspricht (§ 300 Abs. 1 Z 2 VAG), soll gewährleistet werden, dass diese Überschüsse gesondert ermittelt werden.
- Die Bewertung des veranlagten Vermögens erfolgt nach dem Niederstwertprinzip.
- Es ist ein Beratungsausschuss einzurichten, der unter anderem Vorschläge für die Veranlagungspolitik erstatten kann. Spezielle Mitteilungspflichten gemäß § 94 VAG stellen sicher, dass die AWB und LB regelmäßig und umfassend informiert werden.

Ende 2024 betragen die Aktiva der BKV rund 1,2 Mrd. Euro, während die der PK zum selben Stichtag mit rund 29,0 Mrd. Euro deutlich höher sind.

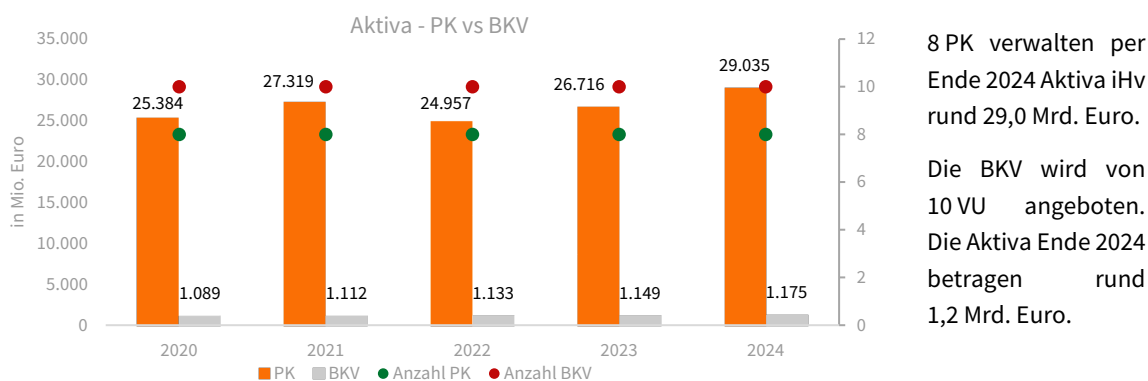


Abbildung 14: Aktiva der PK vs BKV.

2.8 BETRIEBLICHE VORSORGEKASSEN

Eine betriebliche Vorsorgekasse (BVK) ist ein Unternehmen, welches nach dem Bankwesengesetz (BWG) dazu berechtigt ist, das betriebliche Vorsorgekassengeschäft zu betreiben. Die Ausübung des betrieblichen Vorsorgekassengeschäftes wird durch das Betriebliche Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz (BMSVG) geregelt. Es umfasst die Hereinnahme und Veranlagung von Abfertigungs- und Selbständigenvorsorgebeiträgen. Die Beiträge werden von der BVK treuhändig für die AWB verwaltet. Dabei wird für jeden Arbeitnehmer ein eigenes Konto geführt, über das jährlich bzw. bei Beendigung des Dienstverhältnisses mittels eines Kontoauszugs informiert wird.

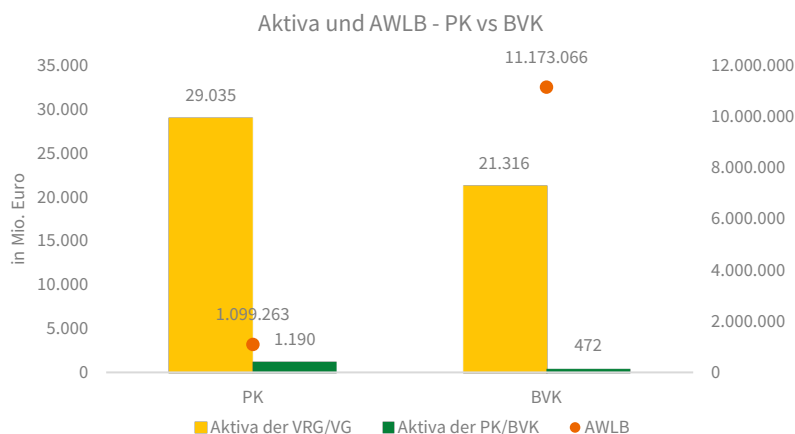
Obwohl der originäre Zweck einer BVK nicht auf die Erbringung von Altersversorgungsleistungen ausgerichtet ist, wird sie den Durchführungswegen der BAV in Österreich zugeordnet.

Das frühere System der Abfertigung, bei dem Arbeitnehmer bei Beendigung des Dienstverhältnisses unter bestimmten Voraussetzungen einen Betrag in Höhe des letzten Jahresgehaltes (oder einen Teil davon) vom Arbeitgeber ausbezahlt bekamen, wurde im Jahr 2003 auf ein neues System („Abfertigung neu“) umgestellt. Seitdem haben Arbeitgeber einen Beitrittsvertrag mit einer BVK für sämtliche Mitarbeiter abzuschließen und zahlen grundsätzlich ab Beginn des Arbeitsverhältnisses einen laufenden Beitrag in der Höhe von 1,53% des monatlichen Entgelts sowie allfälliger Sonderzahlungen an den für die Arbeitnehmer zuständigen Träger der Krankenversicherung zur Weiterleitung an die BVK.

Mit 1.1.2008 wurde der für die BVK teilnahmeberechtigte Personenkreis um die selbständig Erwerbstätigen erweitert. Diese haben im Rahmen der Selbständigenvorsorge selbst den Vertrag mit der BVK abzuschließen. Analog zur Mitarbeitervorsorge werden 1,53% der Beitragsgrundlage durch den zuständigen Träger der Krankenversicherung an die BVK weitergeleitet. Für bestimmte Berufsgruppen (zB Rechtsanwälte, Notare, Ziviltechniker sowie Land- und Forstwirte) gibt es die freiwillige Möglichkeit des Abschlusses einer Selbständigenvorsorge.

Der Abfertigungsanspruch geht im System „Abfertigung neu“ bei Selbstkündigung nicht verloren, sondern kann zu einem neuen Arbeitgeber mitgenommen werden (Rucksackprinzip). Unter gewissen Voraussetzungen (bspw. bei Dienstgeberkündigung nach mindestens dreijähriger Beitragszahlung) besteht ein Auszahlungsanspruch der erworbenen Anwartschaft. Hervorzuheben ist, dass für die der BVK zugeflossenen Beiträge (einbezahlte Beiträge und etwaige übertragene Anwartschaften) eine Kapitalgarantie normiert wird.

Per 31.12.2024 verwalten 8 BVK ein Vermögen von rund 21,3 Mrd. Euro für 11,2 Mio. AWB³. Die nachfolgende Abbildung zeigt das verwaltete Vermögen der BVK im Vergleich zum verwalteten Vermögen der PK.



8 BVK verwalten per Ende 2024 Aktiva von rund 21,3 Mrd. Euro.

Das per Ende 2024 durch die 8 PK verwaltete Vermögen beträgt rund 29,0 Mrd. Euro.

Abbildung 15: Aktiva der PK vs BVK.

³ Es handelt sich dabei um Bruttozahlen, dh Mehrfachzahlungen aufgrund verschiedener Ansprüche sind dabei nicht bereinigt.

3 AKTUELLE TRENDS UND RISIKOLAGE

3.1 MAKROÖKONOMISCHE RISIKEN

Österreich soll 2025 laut Prognosen des IWF⁴ das einzige Land in der Eurozone sein, das negative Wachstumsraten verzeichnet. Während Österreichs BIP bereits in den letzten beiden Jahren um 1,0% und 1,1% gesunken ist, soll es 2025 um weitere 0,3% schrumpfen, während die Eurozone um 1,0% wachsen soll. Gleichzeitig soll die Inflation in Österreich im Vergleich zum Rest der Eurozone höher bleiben. Die Vorhersage für die Eurozonen-Inflation liegt 2025 bei 2,1%, während die EK⁵ eine Inflation von 2,9% für Österreich erwartet.

Die PK sind von makroökonomischen Risiken primär über deren Auswirkungen auf die Kapitalmärkte betroffen, da die Pensionshöhe – jedenfalls für die überwiegende Anzahl der beitragsorientierten Zusagen – jährlich in Abhängigkeit von der Veranlagungsperformance festgelegt wird. Messlatte sind dabei die mit den Arbeitgebern vereinbarten Rechnungsparameter. Deren höchstzulässige Werte evaluiert die FMA mindestens alle drei Jahre im Rahmen einer Analyse der Kapitalmarktrenditen, wobei die neuen Werte immer nur für neue PK-Verträge bzw. für AWLB gelten, die neu in einen bestehenden PK-Vertrag eintreten. Sekundäreffekte können seitens der Arbeitgeber auftreten, zB durch geringere Beiträge.

Die globalen Aktienmärkte wurden im Berichtsjahr von politischen und wirtschaftlichen Schlagzeilen beeinflusst. Für einen Einbruch der Aktienmärkte sorgte die Zoll-Politik des US-Präsidenten Donald Trump zwischen Februar und April 2025, als der S&P 500 23% seines Wertes verlor. Parallel dazu stieg der VIX, ein Index, der die Volatilität des amerikanischen Aktienmarktes misst, um 449% – den höchsten Stand seit der Corona-Pandemie. Im August 2025 hingegen erreichte der S&P 500 einen neuen historischen Höchststand, unterstützt durch die positive Berichtssaison.⁶ Europäische Aktien, insbesondere Finanztitel, konnten von der wachsenden Unsicherheit der amerikanischen Wirtschaftspolitik profitieren. Der EURO BANKS 50 Index ist von September 2024 bis Juli 2025 um 50,2% gestiegen, während der ATX um 20,8% zulegen konnte.

Neu und ungeachtet des Zinsdifferentials sind ein schwächerer USD (-4,5%) sowie der Rendite-Rückgang für sichere US-Treasury Staatsanleihen.⁷ Der USD/Euro Wechselkurs ist auch für die PK-Veranlagung in Emerging Markets von Bedeutung.

Die letzten drei Jahre waren von steigenden Zinsen geprägt. Ende Mai hat die EZB begonnen, die Leitzinsen schrittweise zu senken – von 4,5% auf 2,15% (im August). Dies senkt zwar die Kosten für kurzfristige Finanzierungen, erhöht allerdings auch das Inflationsrisiko, was wiederum einen Einfluss auf den Rechnungszins haben kann.

Gleichzeitig gibt es einen Anstieg bei den langfristigen Zinsen für österreichische Staatsanleihen und eine Rückkehr zur regulären Zinskurve, nachdem diese im letzten Jahr invers⁸ war. Die Zinsen auf 10-jährige österreichische Staatsanleihen sind von Jänner 2024 bis Juli 2025 von 2,6% auf 3,1% gestiegen. Die Renditen 10-jähriger österreichischer Staatsanleihen liegen am 5.8.2025 bei 2,93%, wobei sich ähnlich wie für italienische Staatsanleihen der Spread zu deutschen Staatsanleihen im Berichtszeitraum verringert hat. Ähnlich stabil bewegten sich die Spreads von Unternehmensanleihen. Bitcoins konnten im Berichtszeitraum um mehr als 75% zulegen und damit den Goldpreis-Zuwachs von mehr als 35% übertreffen.

⁴ IWF, *Global Economic Outlook July 2025*.

⁵ Europäische Kommission, *Spring 2025 Economic Forecast*.

⁶ Die sieben größten amerikanischen IT-Unternehmen berichteten für Q2 2025 ein Gewinn-Wachstum von 17% vs. 4% für den Gesamtmarkt; vgl. J.P. Morgan Asset Management (Galler, T.), *Review of Markets over July 2025*, 1.8.2025.

⁷ Vgl. ECB, *Financial Stability Review*, May 2025.

⁸ Bei einer inversen Zinskurve sind die kurzfristigen Zinsen höher als die langfristigen, was als Zeichen vergrößerter Unsicherheit und Risiken gilt und generell ein Indikator für eine schwächere Konjunktur.

Europäische Aktien zeigen einen klaren positiven Trend im Jahr 2025. Während der S&P 500 im Frühjahr Verluste verzeichnete, zeigten europäische Indizes eine kontinuierliche positive Entwicklung von 2024 bis 2025. Der ATX hat im 10-Jahresvergleich den EUROSTOXX 50 in der Rendite überholt. Der Anteil an US-Aktien im Portfolio der PK ist wesentlich höher als jener der europäischen Aktien (38% vs. 29%).

Das Wirtschaftswachstum weltweit zeigt eine Verlangsamung. 2024 hat der IWF noch weltweites Wachstum von 3,3% prognostiziert, welches 2025 auf 3,0% fallen soll. In den USA soll das Wachstum von 2,9% auf 1,9% sinken. Österreichische Pensionskassen haben einen großen Teil ihres Portfolios (38% der Aktien und 23% der Unternehmensanleihen) in den USA angelegt, weshalb ein Abschwächen der US-Konjunktur Auswirkungen auf die Performance haben kann.

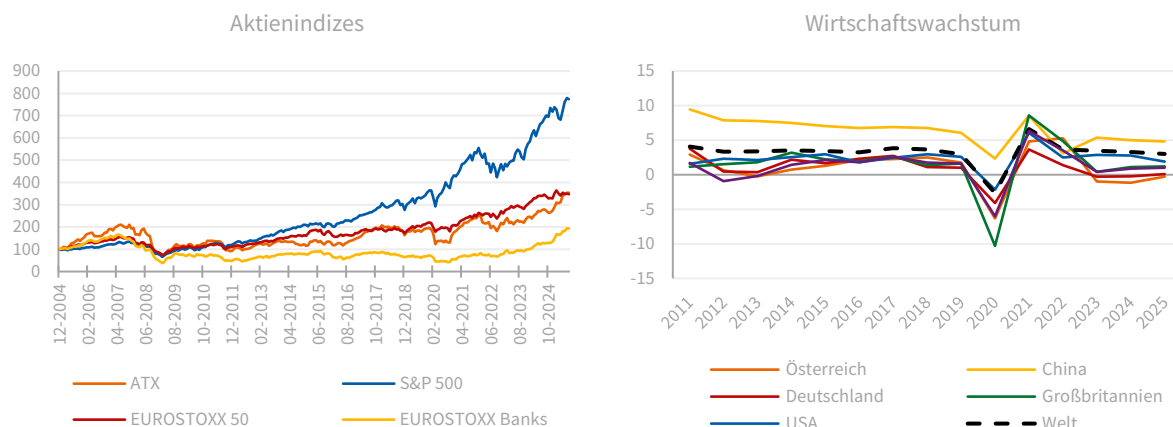


Abbildung 16: Aktienindizes USA und Europa, Jänner 2004 bis Juli 2025. Jänner 2004 = 100; Quelle: Refinitiv.

Abbildung 17: Reales Wirtschaftswachstum in Österreich und ausgewählten Ländern und Regionen konstante 2024 Preise. Werte ab 2025 sind IWF Prognosen. Quelle IWF [Global Economic Outlook July 2025](#).

Die Inflation in der Eurozone und in Europa nähert sich dem 2% Ziel der EZB, wobei Österreich 2025 und 2026 noch wesentlich höhere Inflationsraten als der Rest der Eurozone haben soll. **Die Euro Zinsswaps zeigen die Rückkehr zu einer regulären Zinskurve, mit höheren Zinssätzen für längere Laufzeiten.** 30-Jahres Zinsswaps gelten als Indikator für langfristige Inflationserwartungen, welche im Vergleich zu 2024 wieder leicht gestiegen sind (von 2,1% auf 2,7%). Die 10-Jahres Zinsswaps sind ebenfalls gestiegen, was als Zeichen der Wachstumserholung interpretiert werden kann, während sinkende 2-Jahres Swaps auf weitere Zinssenkungen der EZB hindeuten.

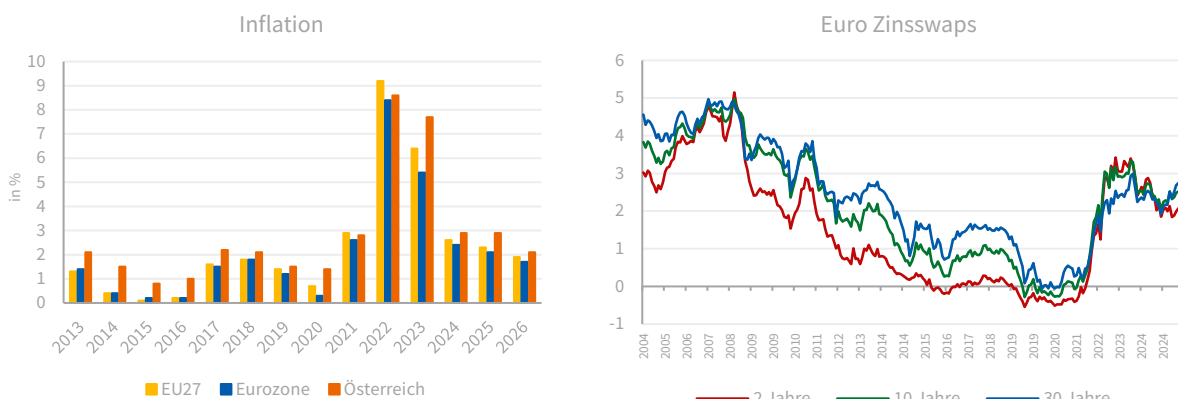


Abbildung 18: Inflation AT und EU, 2013 bis 2026, Werte ab 2025 sind Prognosen der Europäischen Kommission aus [Europäische Kommission, Spring 2025 Economic Forecast](#).

Notiz: Die Inflation ist die jährliche Veränderung im Harmonisierten Verbraucherpreisindex (Harmonized Consumer Price Index, HICP), der von den nationalen Statistischen Ämtern berechnet wird.

Abbildung 19: Euro Zins-Swap-Kurve, die Zinsswaps beziehen sich auf Laufzeiten von 2, 10 und 30 Jahren, Quelle Refinitiv.

Die Zinsen auf Staatsanleihen zeigen einen leicht positiven Trend, während die Spreads auf Unternehmensanleihen sinken. Dies kann vielerlei Ursachen haben, deutet aber tendenziell darauf hin, dass Finanzmärkte das Kreditrisiko von Unternehmen geringer und jenes von Staaten als höher einstufen, unter anderem aufgrund einer expansiveren Fiskalpolitik (wie im Falle Deutschlands) oder steigender Defizite und Staatsschuldenquoten (wie im Falle Österreichs, Frankreichs oder der USA).

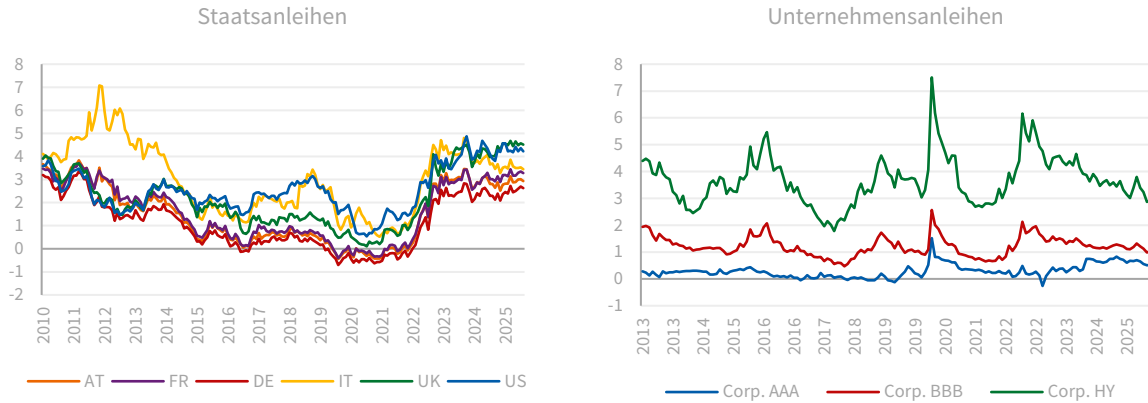


Abbildung 20: Wirtschaftswachstum AT und EU, 2011 bis 2023.

Notiz: Dargestellt sind die Umlaufrenditen von Staatsanleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit, Quelle Refinitiv.

Abbildung 21: Credit Spreads Eurozone, 2013 bis 2025.

Notiz: Dargestellt ist die Renditedifferenz zwischen (1) Unternehmensanleihen verschiedener Ratingklassen und (2) risikofreien Anlagen mit annähernd gleich langer Laufzeit. Quelle Refinitiv.

2025 stand bisher im Zeichen eines schwächer werdenden US-Dollars und eines stärker werdenden Euros. Der US-Dollar hat von Jänner bis Juli 2025 gegenüber dem Euro 10,3% an Wert verloren. Das britische Pfund hat 4,9% gegenüber dem Euro verloren, während der Schweizer Franken um 0,5% an Wert gewonnen hat.

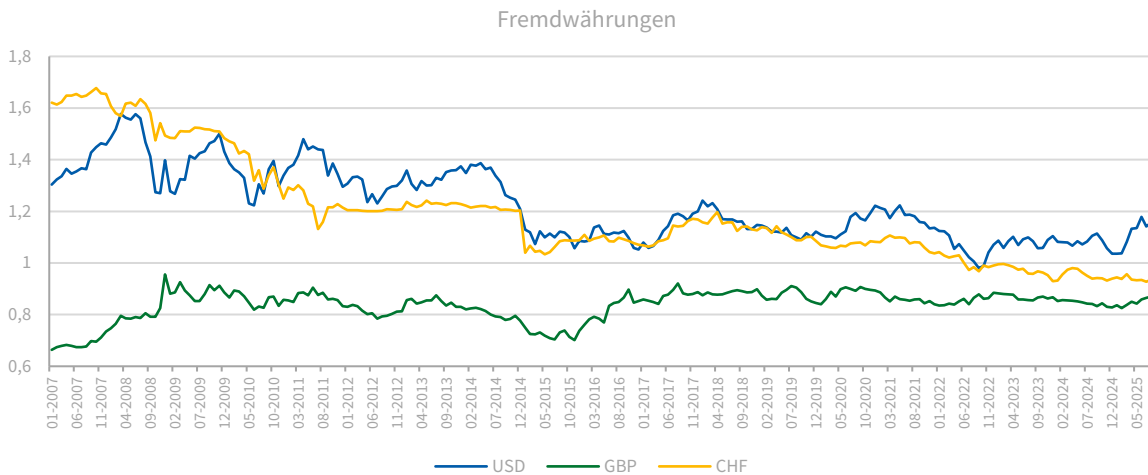


Abbildung 22: FX-Kurse, 2007 bis 2025, Quelle Refinitiv.

3.2 MARKTRISIKO

Im Vergleich zum Vorjahr ist das veranlagte Vermögen der österreichischen PK per 30.6.2025 um 3,5% gestiegen und beträgt 28,6 Mrd. Euro. Der Vermögenszuwachs im Jahr 2024 ist zu mehr als 85% auf die Veranlagungsrendite und zu ca. 15% auf Netto-Beiträge zurückzuführen. Die Veranlagungsrenditen im Vergleich zu den Rechnungsparametern bestimmen die jährlich festgelegte Pensionshöhe – jedenfalls für die überwiegende Anzahl der beitragsorientierten Zusagen.

Mehr als 95% des verwalteten Vermögens veranlagen die PK über Fonds (PK-Fonds), welche als Spezial- oder Dachfonds oft von den PK selbst gemanagt oder maßgeblich beeinflusst werden. Seit 2019 erhält die FMA vierteljährlich die Einzeltitel-Investments in den PK-Fonds. Um Änderungen in der Risikoexponierung durch das Anlageverhalten zeitnah zu identifizieren, analysiert die FMA erstmals mehr als 28 Mio. Einzeltitel von Q1 2019 bis Q4 2024. Dabei unterscheidet sie zwischen Käufen, Verkäufen und fällig gewordenen bzw. abgereiften Anleihen und trennt so Preis- von Volumeneffekten. Neu ist ebenso die Analyse auf Ebene der Veranlagungs- und Risikogemeinschaften (VRG). Im Durchschnitt und für börsennotierte Vermögenswerte liegt der Portfolioumschlag gemessen an der Anzahl der Einzeltitel bei 28% und gemessen am Marktwert bei 11%. Das Handelsverhalten der PK-Fonds ist auch für die Kosten relevant.⁹

Den größten Vermögenszuwachs verzeichnete im Jahr 2024 die Veranlagung der PK in Private Equity (+55,1%), gefolgt von Private Debt (+31,7%) und Unternehmensanleihen (+14,2%). Der Anteil alternativer Investmentfonds (Immobilien, Private Equity, Infrastruktur, Alternative Investment Funds, Andere) liegt bei 26,1%. Durch alternative Investments in nicht börsennotierte Vermögenswerte können die Pensionskassen das Marktrisiko reduzieren. Im europäischen Vergleich ist der Anteil alternativer Fonds in Q4 2024 im Durchschnitt 21%.¹⁰ Gemäß § 25 Abs. 1 Z 5 PKG müssen Veranlagungen in Vermögenswerte, die nicht zum Handel an geregelten Märkten zugelassen sind, auf jeden Fall auf einem vorsichtigen Niveau gehalten werden.

In den letzten 10 Jahren haben die PK die Asset Allokation zu Anleihen reduziert und im Vorjahr hat sich dieser Trend fortgesetzt. Insbesondere die betrieblichen PK haben die Allokation zu Anleihen zugunsten von Aktien bzw. sonstigen Vermögenswerten reduziert. Die durchschnittliche Anleihen-Rendite in Emissionswährung pro VRG liegt bei 4,06%. Bei rund drei Viertel der VRG sind im letzten Jahr die durchschnittliche Restlaufzeit und Rendite zurückgegangen. Während sich im Aggregat für die PK der Anteil von Anleihen mit niedrigerer Kreditqualität (Credit Quality Step 3, CQS3) verringert hat, liegt er für die VRG im Durchschnitt bei 25%.

Die PK-Veranlagung ist geographisch breit diversifiziert. Nur zwei PK haben mehr als 10% der Staatsanleihen-Allokation in österreichischen Staatsanleihen und nur eine PK hat mehr als 10% der Unternehmensanleihen-Allokation in österreichischen Unternehmensanleihen. Der USD/Euro Wechselkurs ist auch für die PK-Veranlagung in Emerging Markets von Bedeutung. Seit Q1 2025 hat die FMA das EIOPA-Einzeltitel-Derivate-Meldewesen umgesetzt.

⁹ Vgl FMA, [Kosten bei Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen](#), August 2025, Bikker, J.A. und J.J. Meringa, [Large pension funds do not invest more effectively than smaller pension funds](#), DNB Working Paper No. 822, Dezember 2024 und Adonov, A., Bauer, R.M.J.J. und K.J.M. Cremers, [Can large pension funds beat the market? Asset allocation, market timing, security selection and the limits of liquidity](#), abrufbar über SSRN, 15.11.2012.

¹⁰ Vgl EIOPA, [Financial Stability Report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.37.

1. **Fondsinvestments: Rund ¼ des verwalteten Vermögens investieren die PK in Fonds mit nicht börsennotierten, sonstigen Vermögenswerten.** Insgesamt erfolgt rund 95% der Veranlagung über Fonds, welche als Spezial- oder Dachfonds oft von den PK selbst gemanagt oder maßgeblich beeinflusst werden.¹¹ Die Fondsinvestments erfolgen in verschiedenen Anlageklassen (Abbildung 23):

- **Anleihenfonds** haben 26,8% Vermögensanteil, der EWR-Durchschnitt ist 13,5%.¹²
- **Fonds mit sonstigen Vermögenswerten** haben 26,1% Vermögensanteil, der EWR-Durchschnitt ist 21%. Sonstige Vermögenswerte umfassen Immobilienfonds, Alternative Investment Fonds (AIF), Private Equity Fonds, Infrastrukturfonds und andere Fonds.
- **Aktienfonds** haben 25,1% Vermögensanteil, der EWR-Durchschnitt ist 17,5%.
- **Mischfonds** haben 17,7% Vermögensanteil, der EWR-Durchschnitt ist 4,2%.

Seit Q1 2019 erhält die FMA Informationen zu Investments innerhalb von Fonds auf Einzeltitelebene. Dies ist wichtig, da mehrere PK in einzelne Fonds 25% oder mehr des Gesamtvermögens investieren. Das Verständnis für das Fondsverhalten ist auch aufgrund der strukturellen Verschiebung zu alternativen Investments in den USA, Großbritannien und zunehmend auch in Europa wichtig.¹³

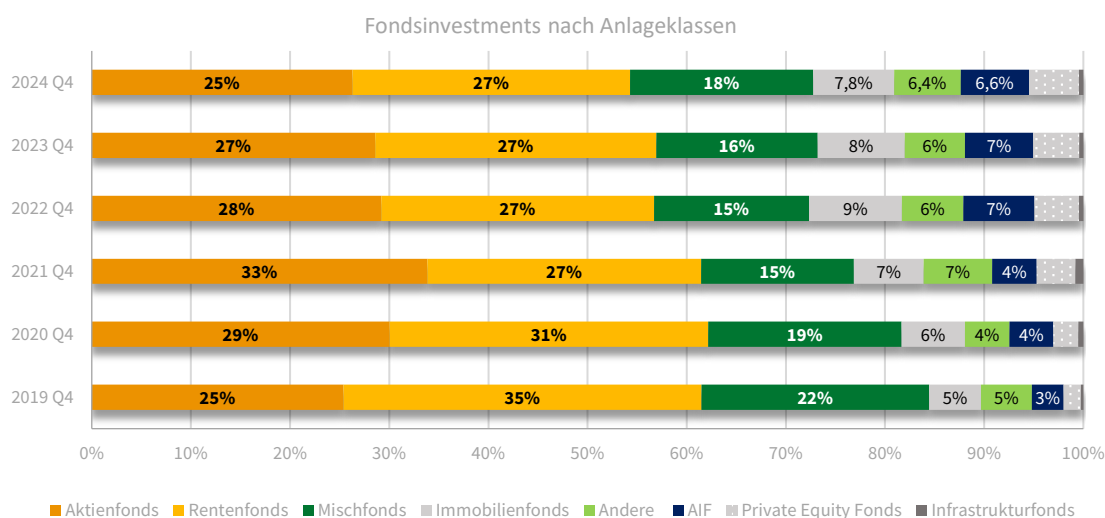


Abbildung 23: Fondsinvestments nach Anlageklassen, Q4 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.02.

2. **Search for Yield: In den letzten 10 Jahren hat sich der Aktien-Anteil erhöht, jener von Anleihen verringert.**

Meta-Trend seit dem Niedrigzinsumfeld ist die Abnahme von Anleihen und die Zunahme von Aktien und nicht börsennotierten, sonstigen Vermögenswerten in der Asset Allokation. Die durchschnittliche Anleihen-Allokation ist von 58,0% in Q4 2012 auf 35,3% in Q4 2024 gefallen, während die Aktien-Allokation von 24,4% auf 38,7% gestiegen ist (Abbildung 24).¹⁴ In den letzten Monaten hat sich dieser Trend fortgesetzt. Insbesondere die betrieblichen PK haben im Jahr 2024 die Strategie angepasst und die Allokation zu Anleihen zugunsten von Aktien bzw. sonstigen Vermögenswerten reduziert.

¹¹ Rund 75% der Fondsinvestments sind österreichische Fonds.

¹² Vgl EIOPA, *Occupational pensions statistics*, Asset Exposures PF.06.01 zum 31.12.2024.

¹³ Vgl Joint ESA Committee Report on Risks and vulnerabilities in the EU financial system autumn 2025.

¹⁴ Im Aggregat ist in Q2 2025 die Aktien-Allokation der PK mit 40,6% noch höher; die Anleihen-Allokation ist 31,5% (vgl. FMA, Quartalsbericht Q2 2025 Pensionskassen).

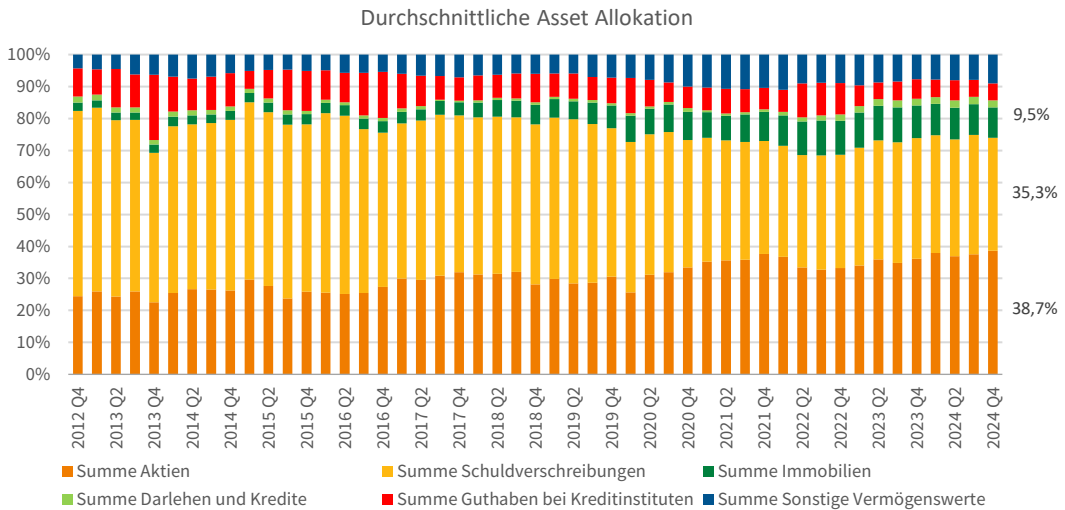


Abbildung 24: Durchschnittliche Asset Allokation, Q4 2012 bis Q4 2024.

Notiz: Die durchschnittliche Asset Allokation ist der Durchschnitt aller PK inklusive Veranlagung über Derivate. Die Anlageklassen sind Guthaben bei Kreditinstituten (PNR 100), Darlehen und Kredite (PNR 200), Schuldverschreibungen (PNR 300), Aktien (PNR 400), Immobilien (PNR 500), und sonstige Vermögenswerte (PNR 600). Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: nationales Meldewesen FB 800.

3. Preferred Habitat: Die österreichischen PK haben keine Präferenz für nationale Emittenten. Im Durchschnitt investieren die PK weniger als 2% des Gesamtvermögens in österreichische Aktien und weniger als 5% in österreichische Unternehmens- bzw. Staatsanleihen (Abbildung 25). Der Home Bias, gemessen am Anteil österreichischer Aktien und Anleihen am PK-Vermögen insgesamt, beträgt weniger als 3%. Geographischer Schwerpunkt der Veranlagung sind die USA für Aktien und Europa für Anleihen: Die durchschnittliche Allokation zu Staatsanleihen umfasst mehr als 65% EU-Emittenten, die durchschnittliche Allokation zu Unternehmensanleihen umfasst mit 49% knapp die Hälfte EU-Emittenten. Knapp ein Viertel der Staatsanleihen-Allokation investieren die PK im Durchschnitt in Emittenten aus Emerging Markets.

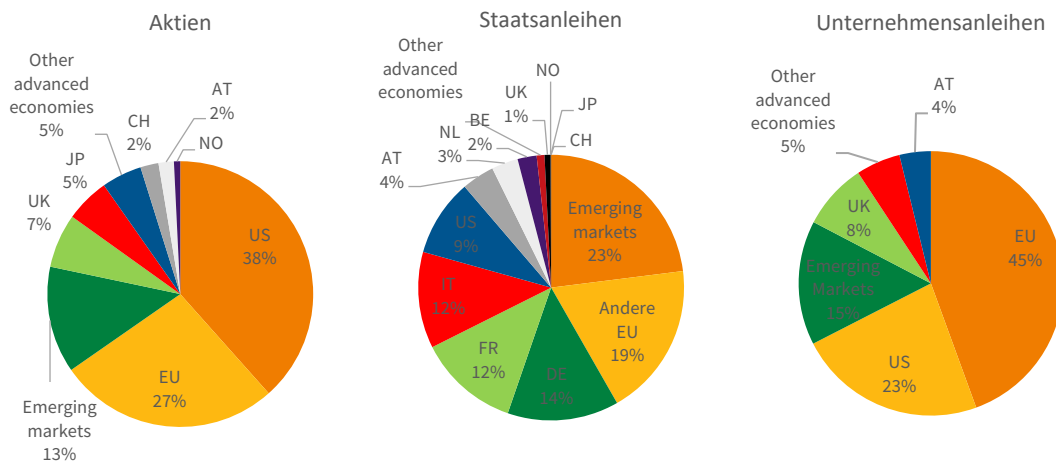


Abbildung 25: Durchschnittliche geographische Allokation Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen, Q1 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Die geographische Asset Allokation ist der Durchschnitt der durchschnittlichen PK-Allokation von Q1 2019 bis Q4 2024. Das Vermögen ist das VRG-Vermögen. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03.

4. Anleihen-Rendite: Die durchschnittliche Anleihen-Rendite pro VRG liegt bei 4,06%. Dies ist die nominale Rendite (YTM) vor Inflation zum 31.12.2024 in Emissionswährung unter der Annahme des Haltens bis zum Ende der Restlaufzeit und erwartungsgemäßer Zins- und Tilgungszahlungen.

- Die Bandbreite der durchschnittlichen Rendite pro VRG liegt zwischen 2,2% und 7,3%, jene der durchschnittlichen Restlaufzeit zwischen 4,5 und 10,9 Jahren (Abbildung 28). Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Bandbreiten erhöht, was durch die Veranlagung einzelner VRG in Emittenten mit höherem Kreditrisiko erklärt werden kann.
- Bei rund drei Viertel aller VRG sind jedoch im letzten Jahr die durchschnittliche Restlaufzeit und Rendite zurückgegangen; Erklärungen sind das Abreifen höher verzinsten Anleihen oder neue Investments mit geringerem Kreditrisiko.¹⁵
- Für mehr als 50% der AWLB ist die Portfolio-Duration kürzer als der Veranlagungshorizont. Dies bedeutet, dass bei sinkenden Zinsen ein negativer Wiederveranlagungseffekt und eine geringere Rendite als der 10J-YTM zu erwarten sind.
- Der Anteil an Anleihen in der niedrigsten Investment Grade-Rating Kategorie (Credit Quality Step 3, CQS3) liegt im Durchschnitt bei 25% der Anleihen-Allokation der VRG und bewegt sich in einer Bandbreite von 11% bis 64%. Der maximale Anteil von BBB-Anleihen hat sich in Q2 2024 erhöht.

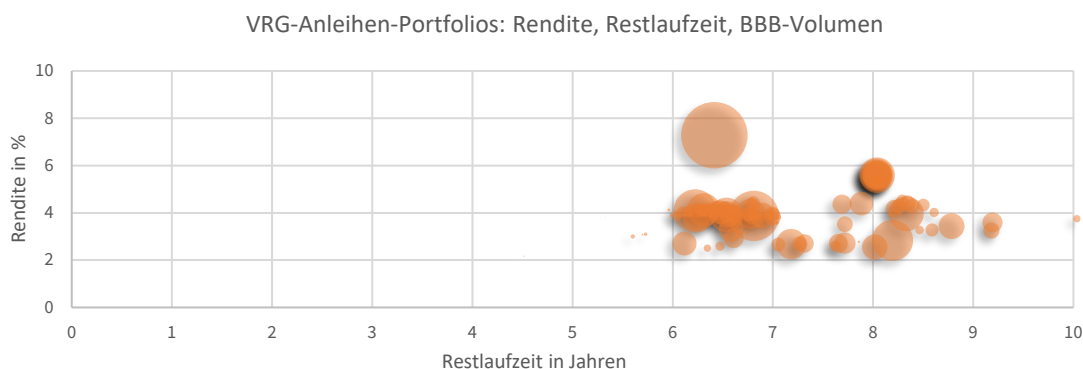


Abbildung 26: Anleihen-Rendite, Restlaufzeit, und BBB-Volumen pro VRG, Q4 2024.

Notiz: Die Rendite wird mit der Cash Flow-Methode berechnet, und bei fehlenden Angaben aus Refinitiv bezogen. Ausgenommen sind ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen, bzw. Anleihen mit negativen Renditen oder Renditen größer als 30%. Anleihen ohne Angabe zur Restlaufzeit sind bei dieser unberücksichtigt. Die Blasen-Größe zeigt das Volumen in Anleihen der niedrigsten Investment Grade Ratingkategorie (BBB, Credit Quality Step 3) in Euro. Konsortial geführte VRG werden als eigene Portfolios berechnet. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03., Refinitiv.

5. Sovereign Nexus: Staatsanleihen machen mit insgesamt 23% den zweitgrößten Anteil am Gesamtportfolio aus. In Kombination mit Derivaten steuern die PK mit Staatsanleihen das Zinsrisiko. Zum 31.12.2024 ist das Zinsrisiko der Staatsanleihen-Portfolien von 7 PK gemessen mit der Modified Duration in Jahren im Durchschnitt 6,5, was deutlich niedriger als bei Versicherungsunternehmen ist. Nur für eine PK ist die Modified Duration mehr als doppelt so hoch. Betrachtet man die einzelnen PK mit dem aggregierten Anlageklassen-Meldewesen, so ergibt sich ein uneinheitliches Bild in Bezug auf den individuellen Anteil.

Finanzsektor-Anleihen haben im Aggregat nur einen geringen Anteil (Median 5%), was auf ein niedriges Verflechtungsrisiko mit dem Bankensektor schließen lässt. Insbesondere eine PK hat seit Q4 2022 das Zinsrisiko-Exposure verändert.

¹⁵ Ursachen für fehlende YTM-Angaben sind zB die Meldung von Darlehen als Anleihe, vorzeitiger Rückkauf oder variable Verzinsung.

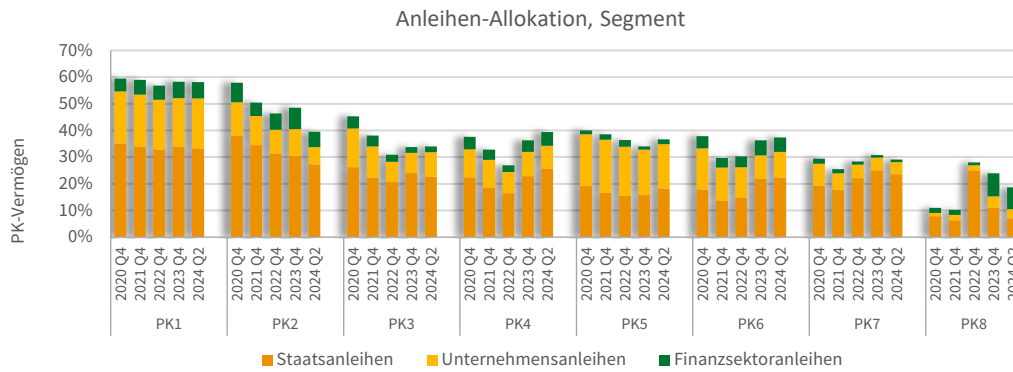


Abbildung 27: Anleihen-Allokation nach Segment, Q4 2019 bis Q4 2024.
 Notiz: Die Anleihen-Allokation berücksichtigt Exposure über Derivate. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).
 Q: nationales Meldewesen FB-800.

6. Kreditrisiko: Der Anteil an Anleihen mit geringer Kreditqualität (Non-Investment Grade Rating) hat sich insgesamt verringert. Die Auswertungen aus dem nationalen Meldewesen zeigen das gesamte investierte Volumen der PK in Anleihen im Vergleich zum Gesamtvermögen. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Anteil an Anleihen mit geringer Kreditqualität (Non-Investment Grade Rating) insgesamt verringert: Bei der PK mit der höchsten Allokation von 16,1% in Q4 2023 liegt dieser Anteil in Q4 2024 bei 14,2% (Abbildung 28). Auch Rating-¹⁶ und Wertveränderungen können die Allokation nach Kreditqualität beeinflussen. In Summe haben die PK mehr als 2,5 Mrd. Euro in CQS3-Anleihen investiert.

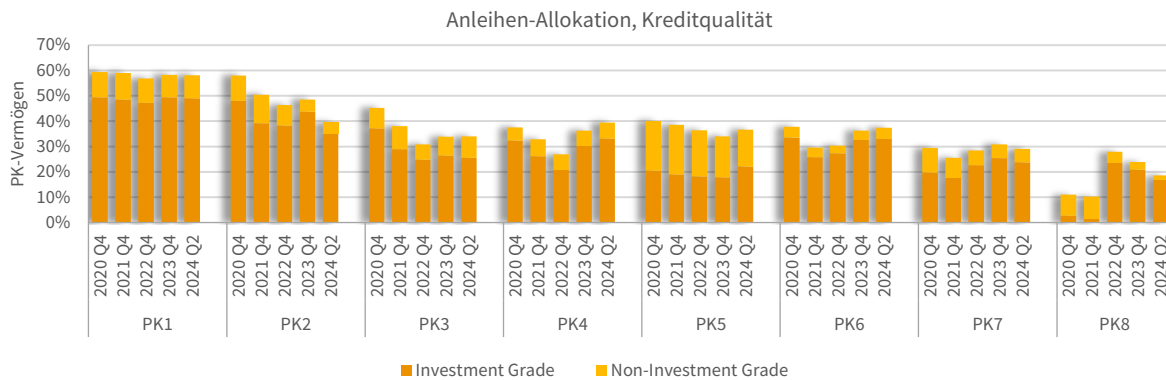


Abbildung 28: Anleihen-Allokation nach Kreditqualität, Q4 2019 bis Q4 2024.
 Notiz: Die Anleihen-Allokation berücksichtigt Exposure über Derivate. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).
 Q: nationales Meldewesen FB-800.

7. Derivate: Derivate spielen eine wichtige Rolle in der Anlagestrategie der PK, sowohl zum effizienten Portfoliomanagement (EPM) als auch zur Absicherung insb. von Fremdwährungen (Nominale insgesamt 8,4 Mrd. Euro). Das Nominale von Fremdwährungsderivaten hat sich von Q2 2024 auf Q4 2024 um 0,6 Mrd. Euro erhöht. Um das Risiko durch Derivate besser nachzuvollziehen, hat die FMA neu ab Q1 2025 ein neues europäisches Derivate-Meldewesen umgesetzt. Dies umfasst ua. den zugrundeliegenden Vermögenswert, die Vermögenswertkategorie, Nominale, Marktwert, Duration, Bewertungsmethode und Gegenpartei.¹⁷

¹⁶ Zu Rating-Änderungen in der Asset Allokation der Versicherungsunternehmen vgl. Brinkhoff, J. und Solé, J., *Did insurers become risk loving during "low-for-long?"*, IMF Working Paper WP/22/2022.
¹⁷ Vgl FMA, Pensionskassen-Quartalsmeldeverordnung 2025 – PKQMV 2025, BGBl. II Nr. 323/2024 Anlage 4. Einzeltitel-Derivate in Fonds sind Teil des EIOPA-Fondsdurchschau-Meldewesens.

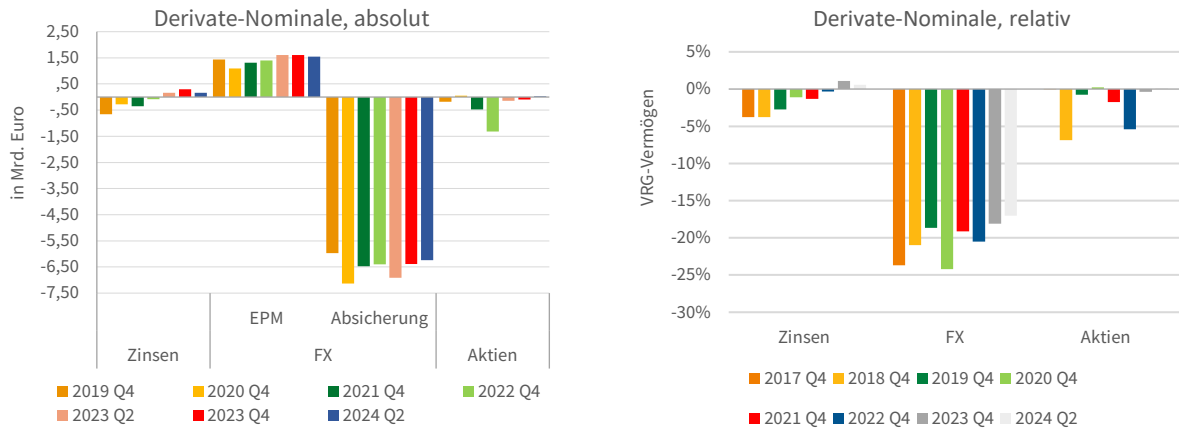


Abbildung 29: Derivate-Nominale nach Risikoart alle PK, Q4 2019 bis Q4 2024.
 Notiz: Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).
 Q: nationales Meldewesen FB-800.

8. **Systemrisiko:** Die historische Asset-Allokation zeigt über alle PK hinweg den Trend zur Allokation in illiquide alternative Vermögenswerte, welche bis zu 28,4% der Asset Allokationen ausmachen. Diese reduzieren die Volatilität der Veranlagungsperformance und erreichten bei einer PK in Q4 2020 rund die Hälfte des Gesamtportfolios. Nach den Änderungen im Zinsumfeld zeigt das aggregierte Meldewesen für das Jahr 2024 wieder einen Rückgang bei 4 PK (Abbildung 30). Nicht berücksichtigt in diesen Auswertungen sind Darlehen oder nicht börsennotierte Anleihen, welche in der Kategorie Schuldverschreibungen gemeldet werden.

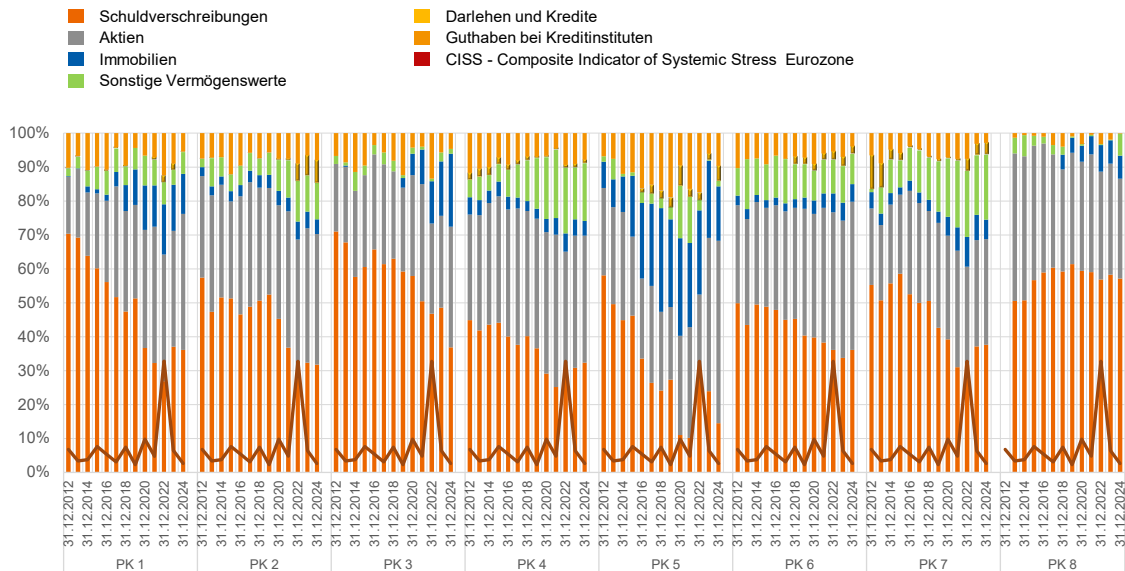


Abbildung 30: Asset-Allokation pro Pensionskasse und CISS-Indikator für systemischen Stress, 31.12.2012 bis 31.12.2024.
 Notiz: Die Anleihen-Allokation berücksichtigt Exposure über Derivate. Der CISS Composite Indicator of Systemic Stress für die Eurozone berücksichtigt 15 unterschiedliche Kennzahlen für Kapitalmarktkrisen.¹⁸ Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).
 Quelle: nationales Meldewesen FB-800, EZB.

¹⁸ Holló, D., Kremer, M. and Lo Duca, M., CISS - A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System, ECB Working Paper Nr. 1426, März 2012.

Anlageverhalten der PK-Fonds

Um Veränderungen in der Exponierung zu Finanzmarktstabilitätsrisiken für börsennotierte Vermögenswerte zeitnah festzustellen, untersucht die FMA das Anlageverhalten der von den PK für die VRG gehaltenen Fondsinvestments (>95% des Gesamtvermögens; PK-Fonds). Datenbasis sind mehr als 28 Mio. Einzeltitel innerhalb von Fonds von Q1 2019 bis Q4 2024. Die Auswertungen sind für Anleihen, besicherte Wertpapiere, strukturierte Schuldtitel, Aktien und Organismen für gemeinsame Anlagen,¹⁹ welche insgesamt im Median 77% der VRG-Vermögen ausmachen. Die Daten-Validierung erfolgt mit Refinitiv, ua. um dieselben Vermögenswerte mit unterschiedlicher CIC-Code-Meldung derselben Anlageklasse zuzuordnen. Um Preis- von Volumeneffekten zu trennen, erfasst die FMA komplette Käufe und Verkäufe, sowie Fälligkeit und Rückkäufe von Einzeltitel-Positionen jeweils in Marktwerten.

Dies zeigt kurzfristige Trends in der Reaktion der PK-Fonds auf Marktereignisse:

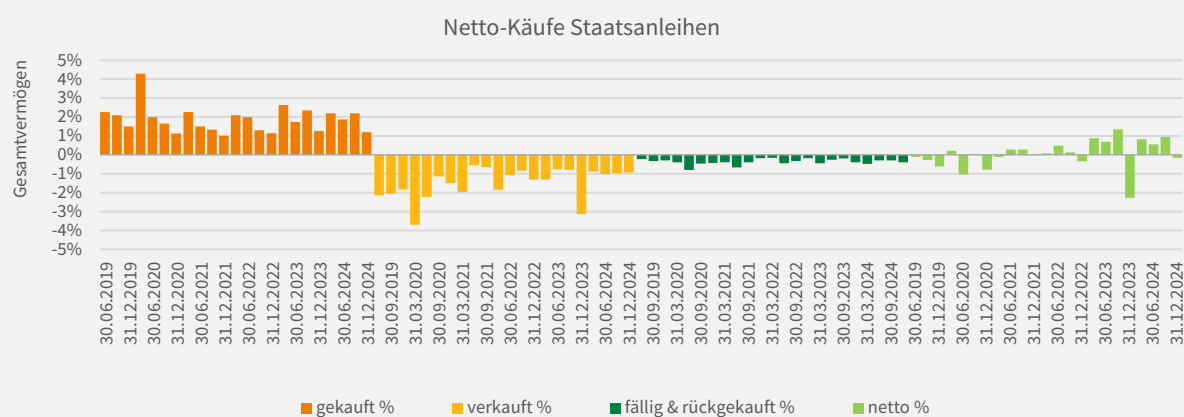


Abbildung 31: Netto-Veränderung Staatsanleihen VRG-Vermögen, Q2 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe, Verkäufe, Fälligkeiten und Emittenten-Rückkäufe von börsennotierten Staatsanleihen (CIC-Kategorie 1) in Marktwerten; ausgenommen sind ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen gem. Refinitiv. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03., Refinitiv.

In Q4 2023, als rückläufiges Wirtschaftswachstum und Einkaufsmanager-Index auf eine Rezession der Eurozone hinweisen,²⁰ haben die PK-Fonds Staatsanleihen verkauft (Abbildung 31). Diese wurden durch Zukäufe im Jahr 2024 wieder kompensiert und überstiegen sogar das abgereifte Volumen. Gleichzeitig und nach dem Zinsanstieg sind insbesondere die überbetrieblichen PK seit Q3 2022 Netto-Käufer von Unternehmensanleihen (Abbildung 32).

Das Anlageverhalten bei Anleihen unterscheidet sich von jenem der Versicherungsunternehmen, welche seit 2023 Unternehmensanleihen reduziert haben.²¹ Anders als in der Versicherungswirtschaft erhält der Pensionskassen-Sektor insgesamt Netto-Mittel-Zuflüsse, da die Beiträge die Leistungen übersteigen. Ein Hinweis auf das prozyklische Anlageverhalten der PK-Fonds ist die Reduktion von Aktieninvestments in der Marktkorrektur in Q2 2024 (Abbildung 33).

Da für die Handelstätigkeit Gebühren anfallen, hat diese ebenso Bedeutung für die Veranlagungsrendite und für die Pensionszahlungen. Vor diesem Hintergrund untersucht die FMA auch die Kosten der PK.²²

¹⁹ § 2 Abs. 3 QMV 2025 sieht vereinfachende Vorschriften für die Durchrechnung von Investmentfonds bei wirtschaftlicher Unzumutbarkeit vor.

²⁰ Vgl Schroders, [Quarterly markets review - Q4 2023](#), 1.4.2024.

²¹ Vgl FMA, [Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft 2024](#), S. 17f. und EIOPA, [Financial Stability Report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.50.

²² Vgl FMA, [Kosten bei Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen](#), August 2025.

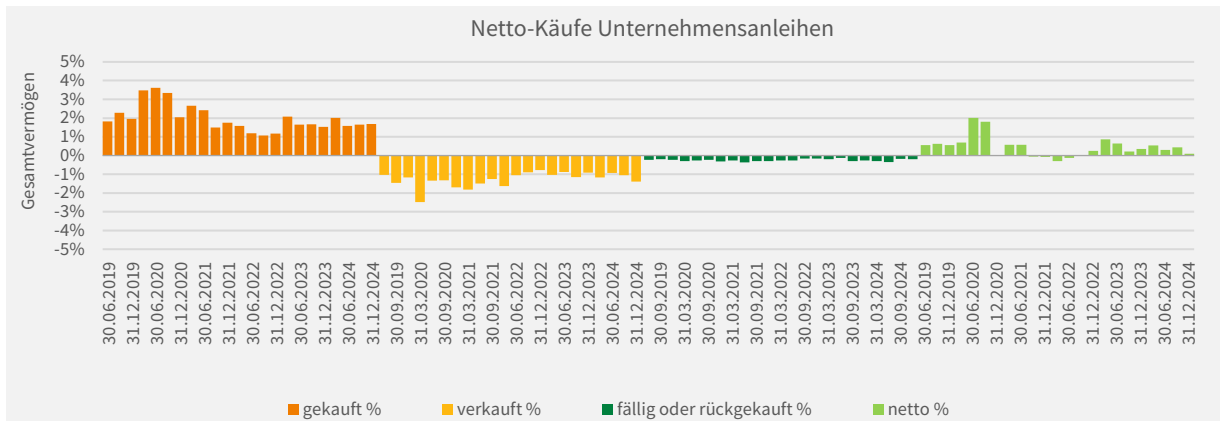


Abbildung 32: Netto-Veränderung Unternehmensanleihen VRG-Vermögen, Q2 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe, Verkäufe, Fälligkeiten und Emittenten-Rückkäufe von Einzeltitel-Positionen in börsennotierten Unternehmensanleihen (CIC-Kategorie 2) in Marktwerten; ausgenommen sind ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen gem. Refinitiv. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03, Refinitiv.

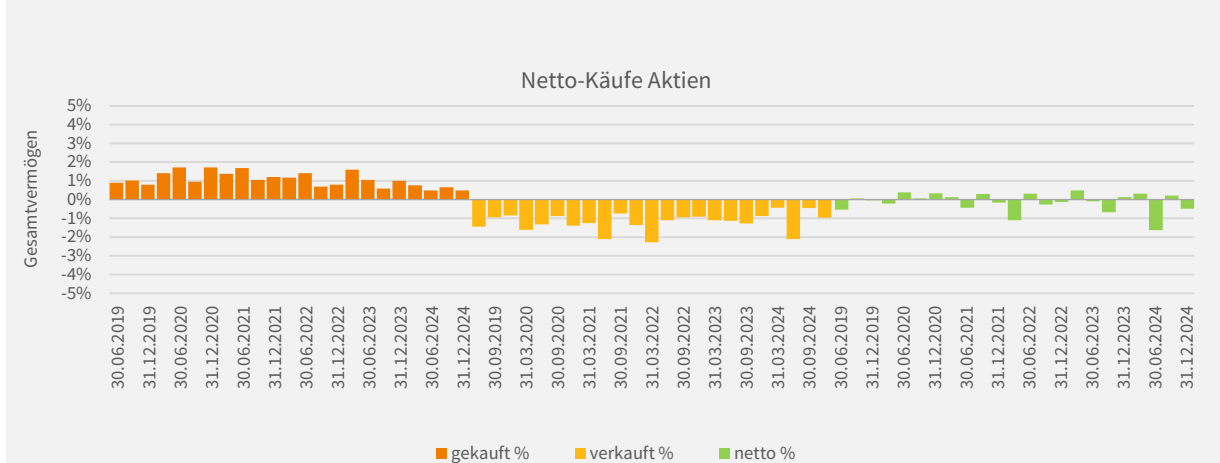


Abbildung 33: Netto-Veränderung Aktien VRG Vermögen, Q2 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe und Verkäufe von Einzeltitelpositionen in börsennotierte Aktien (CIC-Kategorie 3). Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03, Refinitiv.

3.3 LIQUIDITÄTSRISIKO

Höhe und Eintritt der Leistungsverpflichtung der PK sind gut planbar. Aktuell sind 40% aller Anwartschafts- und Leistungsberechtigten älter als 50 Jahre und der Anteil der AWLB, die in den nächsten Jahren plangemäß die Pension antreten werden, steigt kontinuierlich (so ist etwa der Anteil der AWLBs im Altersbereich zwischen 61 und 70 Jahren von 11% im Jahr 2020 auf 13% im Jahr 2024 gestiegen; vgl Kapitel 2.4). Dies bedeutet für die PK künftig einen höheren Bedarf an liquiden Vermögenswerten, um Leistungszahlungen zu bedienen. Die EIOPA (2025) hat zuletzt einen Trend zu höherem Liquiditätsrisiko für die europäischen EbAV festgestellt.²³

Auch iZm den Finanzmarktstabilitätsrisiken untersucht die FMA deshalb die Liquid Asset Ratio, das ist der Anteil der liquiditätsgewichteten Vermögenswerte am Gesamtvermögen. Auf Basis der Einzeltitel-Meldung seit Q1 2019 und in Anlehnung an die EIOPA-VU-Methode (2024) berechnet sie diese Kennzahl erstmals auf VRG-Ebene und berücksichtigt dabei Investments in Fonds. Die Berechnung zeigt mit 63,4% eine höhere Liquid Asset Ratio als der europäische Median von 52,2%.²⁴ Durch die Teilnahme der österreichischen PK am EIOPA IORP 2025 Stresstest untersucht die FMA die Schockauswirkungen für die Liquidität in Krisen.

Der Trend zu weniger liquiden Anlagen zeigt sich nicht in einer niedrigeren Liquid Asset Ratio. Die Liquid Asset Ratio in Anlehnung an die Methode von EIOPA (2024) ist das Verhältnis der Summe der um Illiquiditäts-Abschläge (*haircut*) reduzierten Vermögenswerte der Anlageklassen *ac* zum Gesamtvermögen *V*.

$$\text{Liquid Asset Ratio} = \frac{\sum_{ac=1}^{AC} V_{ac} * (1 - \text{haircut})}{\sum_{i=1}^I V_{ac}}$$

Der Median der Liquid Asset Ratio (LAR) der VRG von 63,4% in Q4 2024 ist höher als der europäische Median für die EbAV von 52,2% und auch höher als der Median der Versicherungsunternehmen von 51,4%.²⁵ Eine niedrigere Liquidität haben die betrieblichen Pensionskassen, wobei mit nur drei VRG die Streuung der Kennzahl geringer und die Wölbung der Verteilung (kurtosis) deshalb negativ ist.

VRG	mean	median	sd	min	max	skew	kurtosis
alle	0.6683	0.6339	0.1242	0.4764	1.1978	1.6582	3.3553
betrieblich	0.8309	0.7728	0.2913	0.5730	1.1469	0.1915	-2.3333
überbetrieblich	0.6644	0.6336	0.1173	0.4764	1.1978	1.5664	3.1392

Abbildung 34: Deskriptive Statistik Liquid Asset Ratio.

Notiz: Aufgrund fehlender Informationen werden Emissionen von supranationalen Organisationen und Finanzsektor-Aktien ohne spezifischen Abschlag berücksichtigt; illiquide Investmentfonds werden mit dem Meldefeld „börsennotiert“ identifiziert. Negative Werte (z.B. durch Derivate oder Fremdkapital in Immobilienfonds) sind im Nenner der Liquid Asset Ratio mitberücksichtigt. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.03., Refinitiv.

²³ EIOPA, [Institutions for occupational retirement provision \(IORPs\) Risk Dashboard](#), EIOPA-BoS-25-358, July 2025.

²⁴ EIOPA, [Institutions for occupational retirement provision \(IORPs\) Risk Dashboard](#), EIOPA-BoS-25-358, July 2025.

²⁵ Zwecks Berücksichtigung der nationalen Charakteristika des PK-Sektors und der sektorübergreifenden Vergleichbarkeit berechnet die FMA die LAR der VRG mit Fondsdurchschau entsprechend der EIOPA (2024) VU-Methode; vgl. [EIOPA, Insurance Risk Dashboard](#), EIOPA-BoS-25-347, July 2025. Die Median LAR der VRG berechnet in Anlehnung an die EIOPA (2023) IORP-Methode ist 54,7%.

Große Unterschiede in der Allokation zu illiquiden Vermögenswerten zeigen auch die Verteilungen, sowohl zu Immobilien auf PK-Ebene (Abbildung 37), als auch zur Sammelkategorie von Fonds mit nicht börsennotierten Vermögenswerten auf VRG-Ebene (Abbildung 36). Die Verteilungen der Allokation zu illiquiden Vermögenswerten zeigen seit dem Zinsanstieg im Jahr 2022 zuletzt wieder einen leichten Rückgang.

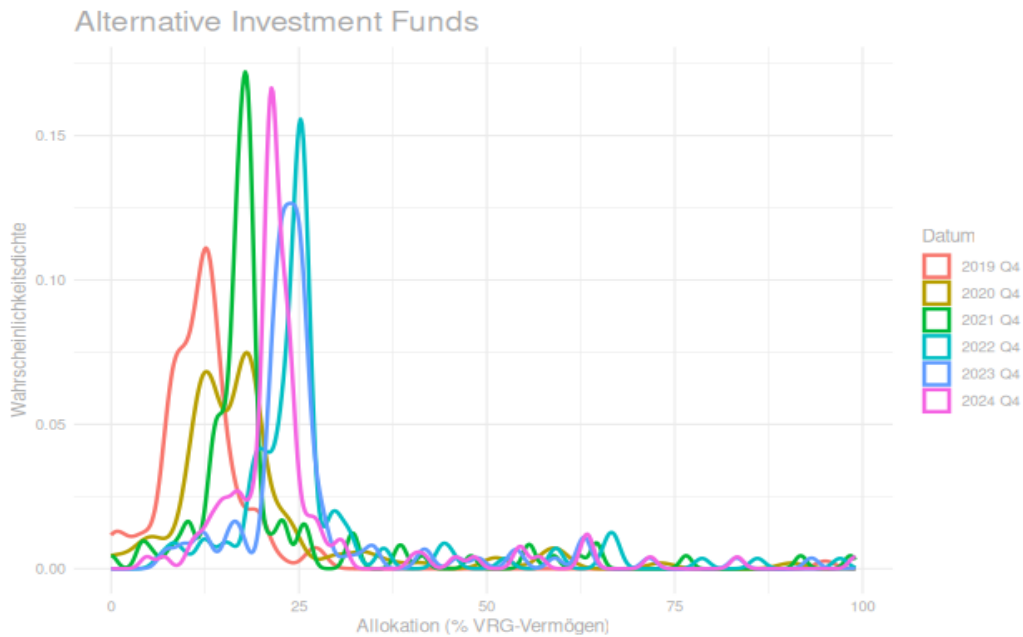


Abbildung 35: Allokation Alternative Investment Funds VRG, Q4 2019 bis Q4 2024.

Notiz: Die Wahrscheinlichkeitsdichte (y-Achse) zeigt, welche Allokation zu alternativen Investment Funds (x-Achse) am wahrscheinlichsten ist. Alternative Investment Funds umfassen Immobilien-, Private Equity, Infrastruktur, alternative und andere Investment Funds. Die Daten basieren auf den von den Pensionskassen gemeldeten Informationen (Stand 27.8.2025).

Q: EIOPA Meldewesen PF.06.02.

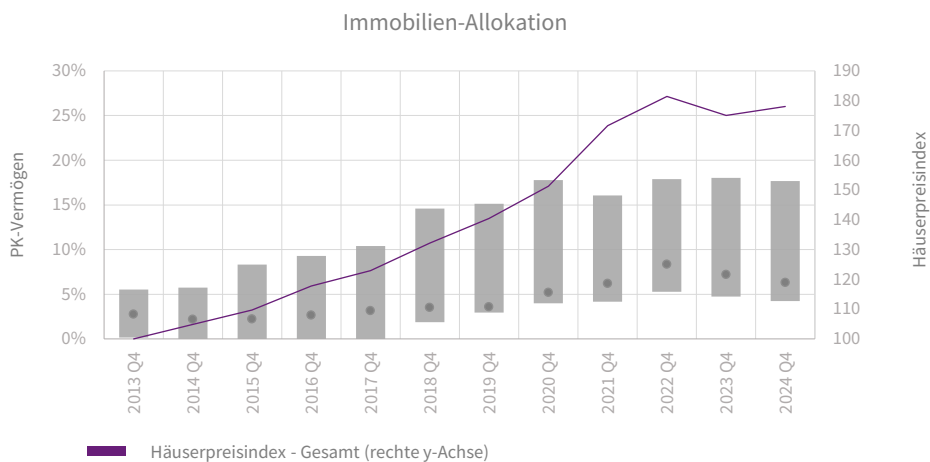


Abbildung 36: Immobilien-Allokation und Häuserpreisindex, Q4 2012 bis Q4 2024.

Q: nationales Meldewesen FB-800, Statistik Austria.

Die FMA führt in diesem Zusammenhang im Jahr 2025 einen **Stresstest mit Schwerpunkt Liquiditätsrisiko** durch. Das Hauptziel dieses in den gesamteuropäischen Stresstest eingebetteten Aufsichtsschwerpunkts besteht darin, die Auswirkungen ungünstiger Szenarien auf die Liquiditätsslage der PK und auf den gesamten Sektor zu bewerten.

Bei diesem Stresstest wird unterstellt, dass am 31. Dezember 2024 ein plötzlicher und massiver Schock eintritt. Im Detail werden jedoch zwei Szenarien betrachtet, bei denen die Swap-Rates um 100 Basispunkte einmal nach oben (Yield Curve Up) und einmal nach unten (Yield Curve Down) verschoben werden. Entwickelt wurden die zwei unterschiedlichen Stressszenarien von der EIOPA, gemeinsam mit dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken und der Europäischen Zentralbank.

- Im Szenario „**Yield Curve Up**“ steigen die Zinssätze in der EU stark an, da die Marktteilnehmer wirtschaftliche Entwicklungen im Zusammenhang mit der abrupten Eskalation geopolitischer Spannungen erwarten. Diese geopolitischen Spannungen führen zu Störungen im Handel und einem starken Anstieg der Rohstoffpreise, was zu einer deutlichen Aufwärtskorrektur der Inflationserwartungen führt. In diesem Zusammenhang geht das Szenario davon aus, dass die EU anfällig für Handelsbeschränkungen ist, die zu einer Abwertung des Euro führen.
- Beim Szenario „**Yield Curve Down**“ sinken die Zinssätze stark, da die Marktteilnehmer eine unerwartete Verlängerung der geopolitischen Spannungen internalisieren, was zu einem Vertrauensverlust an den Finanzmärkten führt. Die Erwartungen einer anhaltend gedämpften Investitionstätigkeit und Produktivität drücken das BIP-Wachstum und die Inflationserwartungen nach unten. Die unerwartete Verlängerung der geopolitischen Spannungen und die Verschlechterung der Wirtschaftsaussichten spiegeln sich in einem Rückgang der globalen risikofreien Zinssätze wider. Die erwartete, besonders starke Verschlechterung der Wirtschaftsaussichten im Euroraum führt auch zu einer starken Abwertung des Euro.

Für diese beiden Szenarien werden dann die Vermögenswerte vor und nach Schock dargestellt. Ausgehend von der Vermögensaufteilung wird mittels eigener Faktoren (als „Haircut“ bezeichnet) das liquide Vermögen bestimmt. Diese Herangehensweise zeigt somit nicht nur die Vermögensveränderung aufgrund einer Schockannahme, sondern auch deren Auswirkung auf die Liquidität.

Zusätzlich zur Darstellung der Vermögenswerte per Ende 2024 vor und nach Schock werden auch noch die nächsten 90 Tage mittels einer Cash-Flow-Darstellung betrachtet und es wird analysiert, ob aufgrund der Schocks Auswirkungen auf die Liquidität festzustellen sind. Als Ergänzung ist ein qualitativer Fragebogen vorgesehen, der sich mit dem Liquiditätsmanagement der PK befasst.

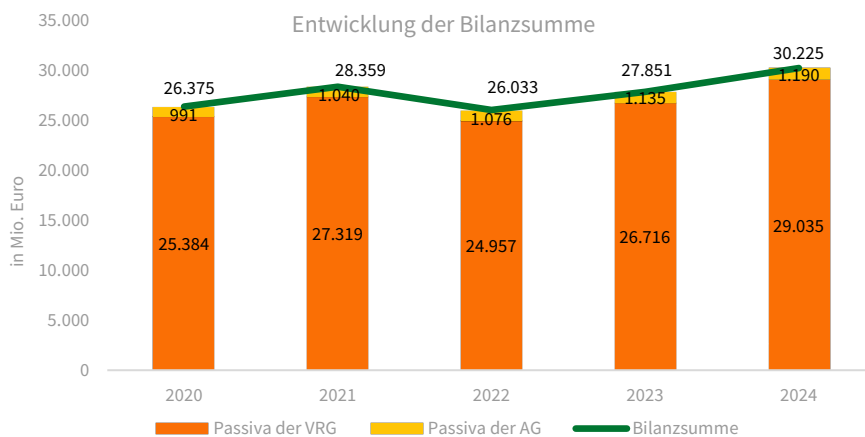
3.4 PROFITABILITÄTSRISIKEN

Bei der Profitabilität ist zwischen jener der PK als EbAV und jener der VRG, welche das Vermögen der AWLB darstellt, zu unterscheiden. Die Profitabilität einer PK (dh der Aktiengesellschaft) wird im Wesentlichen von den verrechneten Verwaltungskosten und von den Finanzerträgen bestimmt. Der Veranlagungsertrag einer VRG 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.

3.4.1 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. 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 sich daraus ergebende Ertrag dient zur Abdeckung des Verwaltungsaufwands.

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



Die Bilanzsumme stieg in den letzten Jahren kontinuierlich an, sank aber in 2022.

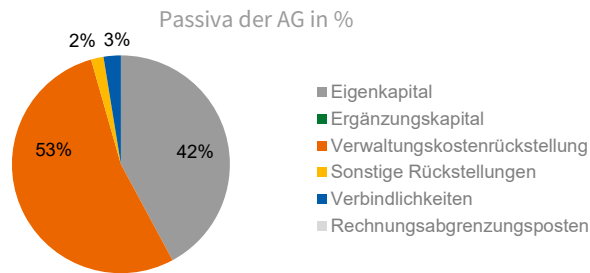
Der Anteil der Passiva der AG beträgt nur rund 4%. Den Großteil der Bilanzsumme stellen die Passiva der VRG dar.

Abbildung 37: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und VRG.

In Relation zum Vermögen der VRG hat das Vermögen der AG nur eine untergeordnete Bedeutung. ZB beträgt per 31.12.2024 das Vermögen der VRG rund 29.035 Mio. Euro und jenes der AG rund 1.190 Mio. Euro, was einem Anteil von rund 4% an der Bilanzsumme entspricht.

Bei näherer Betrachtung des AG-Vermögens (1.190 Mio. Euro per 31.12.2024) zeigt sich, dass die Verwaltungskostenrückstellung mit 636 Mio. Euro den größten Anteil daran hat. 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 der Verwaltungskostenrückstellung am Vermögen der AG in den nächsten Jahren weiter steigen wird.

Die nachfolgende Grafik stellt die wesentlichen Posten der Passiva der AG per Ende 2024 dar:



Rund 95% der Passiva der AG stammen vom Eigenkapital und von der Verwaltungskostenrückstellung.

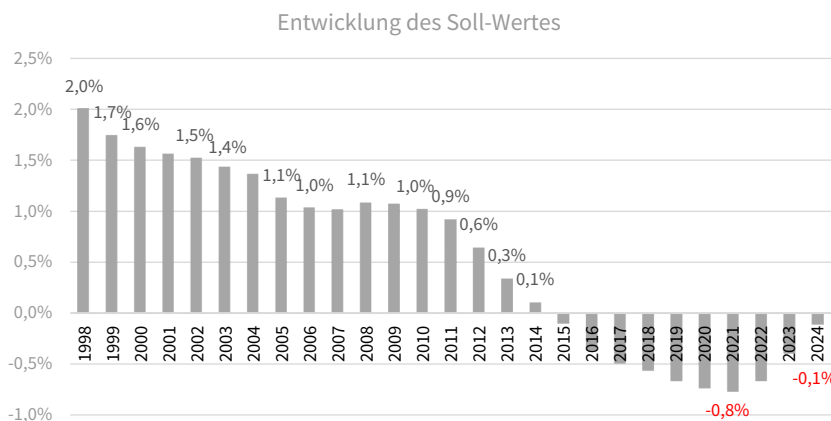
Mit rund 53% ist der Anteil der Verwaltungskostenrückstellung deutlich höher als der des Eigenkapitals mit 42%.

Abbildung 38: Passiva der AG per 31.12.2024.

3.4.2 GARANTIEZAHLUNGEN

Das PKG sieht, abgesehen von leistungsorientierten Zusagen für die Zusatzpensionen, zwei Garantieförm 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. Es handelt sich bei dieser Garantieförm 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. Selbst wenn diese Mindestertragsgarantie schlagend wird, kann es zu Pensionskürzungen kommen. Im PK-Vertrag kann die Garantie des Mindestertrages ausgeschlossen werden („Opting Out“). Per 31.12.2024 waren rund **18% aller Pensionskassenzusagen** (gemessen an der Deckungsrückstellung) mit dieser Garantie ausgestattet. 82% aller Pensionskassenzusagen haben die Möglichkeit zum Opting-Out-in Anspruch genommen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Mindestertrags (Soll-Wert). Per 31.12.2024 war dieser negativ und betrug -0,11%. Erst wenn die durchschnittliche Jahresperformance im Zeitraum vom 1.1.2020 bis zum 31.12.2024 weniger als -0,11% (zB -0,90%) beträgt, wird die Garantie schlagend.



Der Soll-Wert ist der gesetzlich definierte garantierte Veranlagungsertrag. Aufgrund der in der Vergangenheit sinkenden UDRB sank auch der Soll-Wert in den letzten Jahren.

Per 31.12.2024 war dieser negativ und betrug -0,11%.

Abbildung 39: Soll-Wert der Mindestertragsgarantie.

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, kann aufgrund der Garantie allerdings nie das Niveau der Antrittspension unterschreiten. Mit dieser Garantieförm sind jedenfalls vorsichtigere Sterbetafeln und niedrigere Rechnungsparameter verbunden.

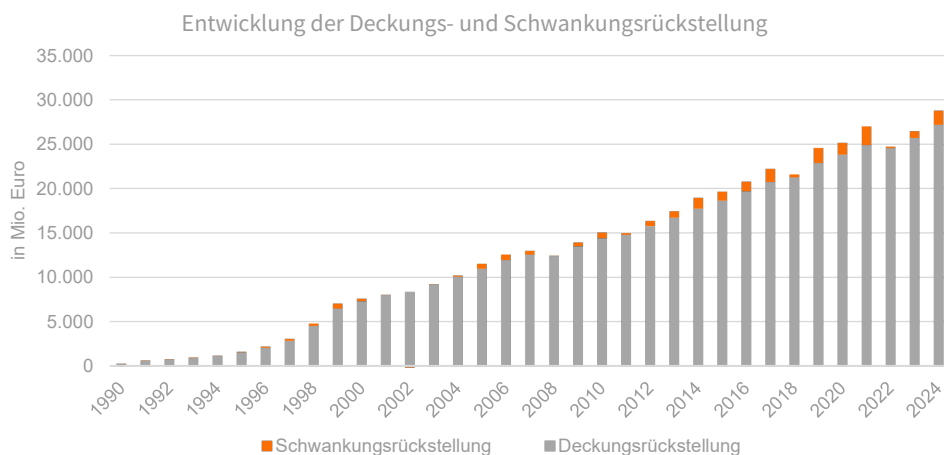
Per 31.12.2024 waren **0,07% aller Pensionskassenzusagen** (gemessen an der Deckungsrückstellung) mit dieser Garantie ausgestattet.

Die beiden zulässigen Garantieformen stellen derzeit für die PK keine signifikanten wirtschaftlichen Risiken dar. Das gesetzlich vorgegebene Garantieniveau der Mindesttragsgarantie ist derzeit negativ (Soll-Wert iHv -0,11%) und durch die MERL abgesichert. Die Sicherheits-VRG wird derzeit nur von wenigen AWLB in Anspruch genommen.

3.4.3 PROFITABILITÄT DER VRG

Das pensionsfähige Vermögen jedes AWB oder LB besteht aus den Vermögenswerten zur Bedeckung der Deckungs- und der Schwankungsrückstellung. Per 31.12.2024 betrug die gesamte Deckungsrückstellung rund 27,1 Mrd. Euro und die Schwankungsrückstellung rund 1,6 Mrd. Euro. Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der beiden Rückstellungen.

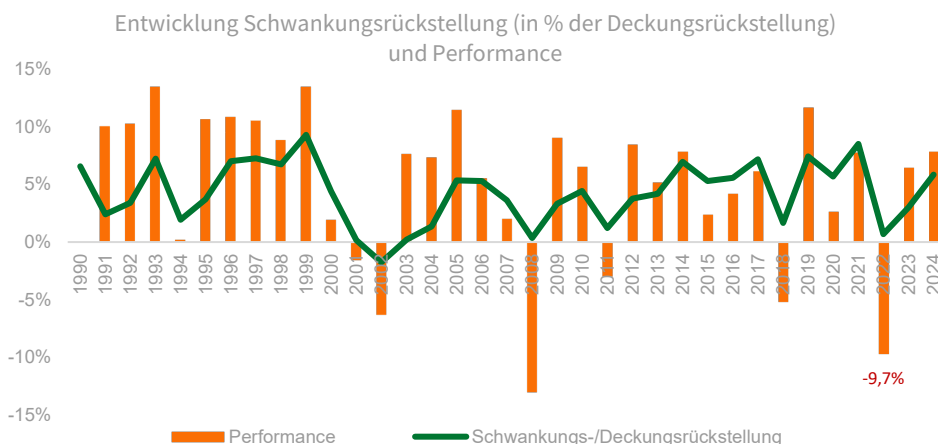
- Die **Deckungsrückstellung** stellt das angesammelte Kapital für die AWLB dar, welches für die Berechnung der Pensionsleistungen herangezogen wird.
- Die **Schwankungsrückstellung** ist der Ausgleichsmechanismus, um Schwankungen des Veranlagungsertrags und des versicherungstechnischen Ergebnisses innerhalb einer VRG auszugleichen.



Seit Gründung der PK wächst die Deckungsrückstellung. Kapitalmarkteinbrüche zeigen sich insb. in der Schwankungsrückstellung.

Abbildung 40: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung.

Die nachfolgende Abbildung vergleicht die Entwicklung der Schwankungsrückstellung als Prozentsatz der Deckungsrückstellung mit der Veranlagungsperformance und zeigt die Funktionsweise dieses Ausgleichsinstruments – nämlich ein Aufbau der Rückstellung bei hoher und ein Abbau bei geringerer Performance.



Die Höhe des Ausgleichsinstruments der Schwankungsrückstellung hängt iW. von der Veranlagungsperformance ab.

Abbildung 41: Vergleich Schwankungsrückstellung (in % der Deckungsrückstellung) mit der Performance.

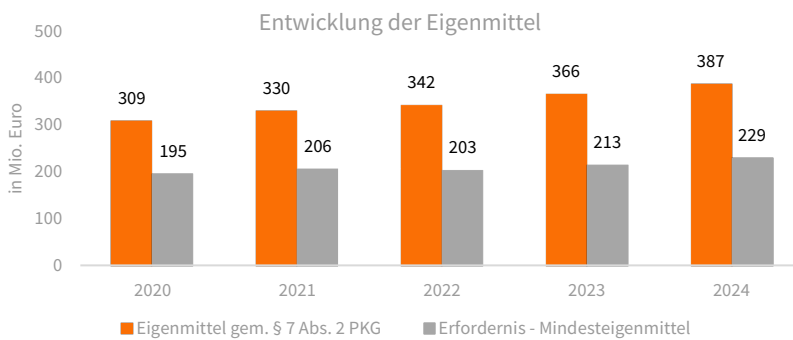
- Im Zeitraum 1999 bis 2002 ist zB ein starker Rückgang festzustellen, der auf das Platzen der Dotcom-Blase und auch auf eine Umstellung der Wahrscheinlichkeitstafeln zurückzuführen ist, die primär aus der Schwankungsrückstellung finanziert wurde.
- Per Ende 2024 betrug die sektorweite Schwankungsrückstellung mit 1,6 Mrd. Euro rund 5,8% der Deckungsrückstellung (iHv rund 27,1 Mrd. Euro).
- Das Veranlagungsergebnis der gesamten PK-Branche betrug für das Jahr 2024 rund 7,8% und konnte somit die Schwankungsrückstellung erhöhen (von 0,8 Mrd. Euro per 31.12.2023 auf 1,6 Mrd. Euro per 31.12.2024).

3.5 SOLVABILITÄTSRISIKEN

Die Eigenmittel und die Mindestertragsrücklage sind in den letzten Jahren gestiegen. Aufgrund der negativen Kapitalmarktentwicklung in 2022 sank jeweils das Mindesterfordernis und führte zu einem Anstieg der Überdeckung. Negative Kapitalmarktentwicklungen, wie bspw. ein Kapitalmarktschock, belasten zwar die Eigenmittel und auch die Mindestertragsrücklage, doch ist aufgrund der dann sinkenden Berechnungsbasis oft eine synchrone Entwicklung zu bemerken.

3.5.1 EIGENMITTEL

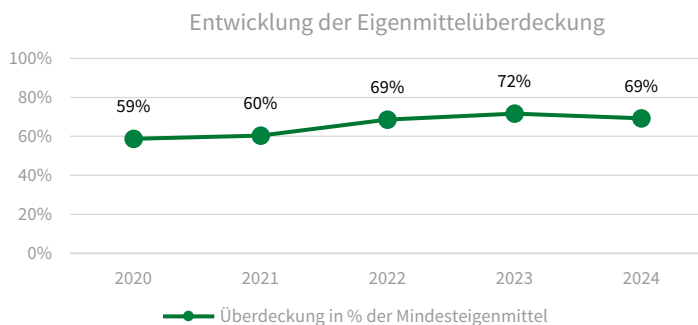
PK haben zur Sicherung der Ansprüche der AWLB sowie zur Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der PK ausreichende Eigenmittel zu halten. In den letzten Jahren hat sich der Anteil der Eigenmittel und der der MERL an den Passiva der AG wenig verändert.



Die Eigenmittel und das Mindesterfordernis stiegen in den letzten Jahren kontinuierlich an. Aufgrund der negativen Kapitalmarktentwicklung sank jedoch das Mindesterfordernis in 2022.

Abbildung 42: Entwicklung der Eigenmittel.

Die relative Überdeckung der vorhandenen Eigenmittel über die aufsichtsrechtlich geforderten Mindesteigenmittel stieg in den letzten Jahren an und befindet sich Ende 2024 auf einem Niveau von rund 69%.



Die relative Eigenmittelüberdeckung verzeichnete gegenüber dem Vorjahr einen Rückgang und beträgt Ende 2024 rund 69%.

Abbildung 43: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung.

3.5.2 MINDESTERTRAGSRÜCKLAGE

Für Zusagen mit Mindestertragsgarantie haben die PK eine Rücklage Mindestertragsrücklage (MERL) zu bilden, die ausschließlich die Leistung des Mindestertrages abdecken soll. Die MERL zählt zwar zum Eigenkapital, ist aufgrund der besonderen Zweckwidmung allerdings nicht auf die erforderlichen Mindesteigenmittel anrechenbar.

Für die aufsichtsrechtliche Beurteilung der Erfüllung des Mindestfordernisses ist eine gesamthafte Betrachtung erforderlich. Diese gemeinsame Betrachtung von vorhandenen Eigenmitteln und MERL ergibt dann die gesetzlich geforderte Überdeckung der aufsichtsrechtlichen Mindestfordernisse.

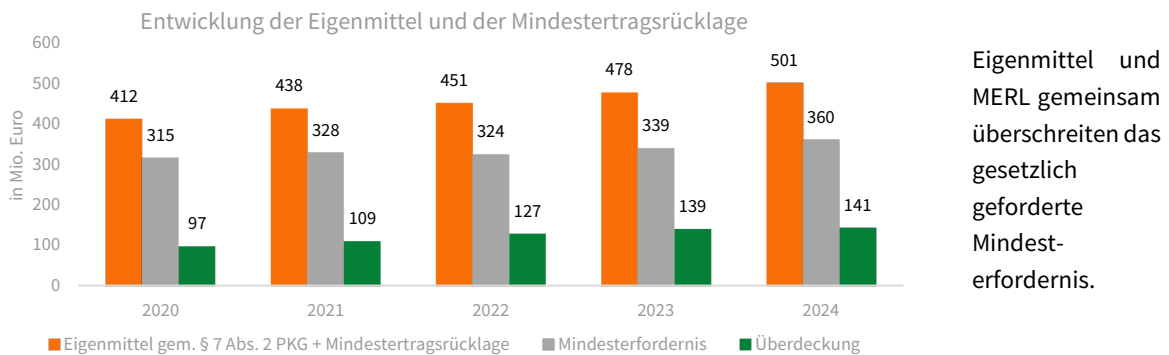


Abbildung 44: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage).

3.6 RISIKEN AUS DEM KLIMAWANDEL

Die Veränderung des Klimas und der zunehmende Temperaturanstieg verdeutlichen die gegenwärtige Lage und lassen die Bedeutung klimapolitischer Maßnahmen weiter steigen. Die größte Relevanz haben diese Risiken für die österreichischen PK in der Veranlagung. Aktuell sind etwa 26% des Vermögens in klimarelevanten Sektoren investiert, die im Zuge des Übergangs zu einer CO₂-neutraleren Wirtschaft potentiell von Transitionsrisiken betroffen sind. Rund 20% des Bestandes entfallen dabei auf fossile Energieträger.

Die FMA führte deshalb auch 2025 auf Basis des Fit-for-55-Pakets einen Klimastresstest durch. Dabei hat die FMA ein Basisszenario und zwei negative Szenarien berechnet. Während das Basisszenario einen reibungslosen, rechtzeitigen und weithin erwarteten grünen Übergang zu einer CO₂-Reduktion um 55% gegenüber dem Stand von 1990 widerspiegelt, beinhaltet das erste negative Szenario eine Ergänzung des Basisszenarios um eine plötzliche negative Neubewertung der Übergangsrisiken und weist einen allgemeinen Vertrauensschock auf. Das zweite negative Szenario berücksichtigt eine Verschärfung der im ersten negativen Szenario berücksichtigten klimabedingten Schocks und sich global verschlechternden makroökonomischen Bedingungen. Die Ergebnisse zeigen, dass im Basisszenario am gesamten österreichischen PK-Markt mit einer Wertänderung von -3,3%, im ersten adversen Szenario mit einer Wertänderung von -5,6%, und im zweiten adversen Szenario von -15,7% zu rechnen ist, wobei sich die Prozentangaben auf den analysierbaren Bestand von Aktien und Anleihen beziehen. Dabei konnten 72% des Gesamtvermögens analysiert werden.

3.6.1 ZUKUNFTSPROGNOSEN

Der aktuelle IPCC-Spezialbericht zur 1,5°C-Erderwärmung²⁶ weist auf einen deutlichen Temperaturanstieg im Vergleich zu dem Zeitraum von 1850 bis 1900 hin, welcher zum Jahr 2017 bereits bei einer Bandbreite von 0,8 bis 1,2°C lag. Setzt sich die aktuelle Entwicklung fort, würde ein Anstieg auf 1,5°C zwischen den Jahren 2030 und 2052

²⁶ IPCC: Global Warming of 1.5 °C (<https://www.ipcc.ch/sr15/>).

eintreten. Abhängig vom Zeitpunkt der Zielerreichung der Netto-Nullmissionen resultiert ein anderer Klimapfad und abhängig vom Klimapfad resultiert eine andere Erderwärmung, die nach vorliegenden Prognosen zwischen 1,5 und 2°C liegen würde.

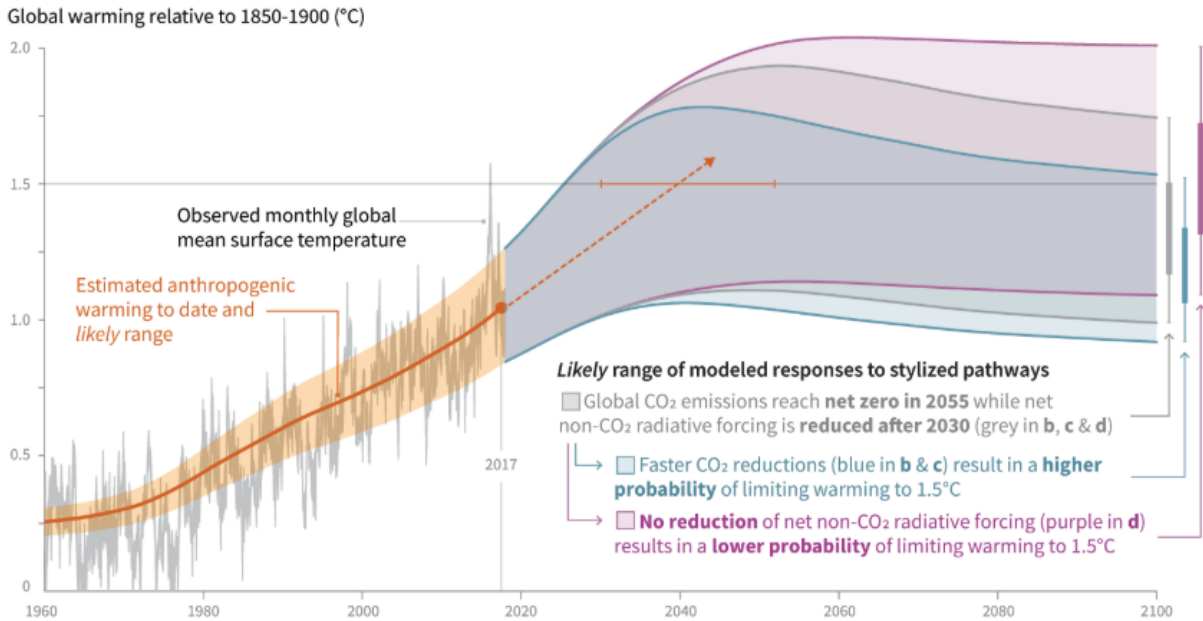


Abbildung 45: Beobachteter und prognostizierter Temperaturanstieg je nach Zeitpunkt der Zielerreichung von Netto-Null-CO₂-Emissionen, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5°C.

Bei den modellierten Klimapfaden mit einer maximal leichten Überschreitung der 1,5°C-Marke gehen laut dem IPCC die vom Menschen verursachten Netto-CO₂-Emissionen bis zum Jahr 2030 um etwa 45% gegenüber dem Jahr 2010 zurück, wobei das Netto-Null-Ziel bis zum Jahr 2050 erreicht wird. Ausgehend von einer Erderwärmung von maximal 2°C sinken die CO₂-Emissionen bis zum Jahr 2030 um rund 25%, wobei das Netto-Null-Ziel bis zum Jahr 2070 erreicht sein wird.

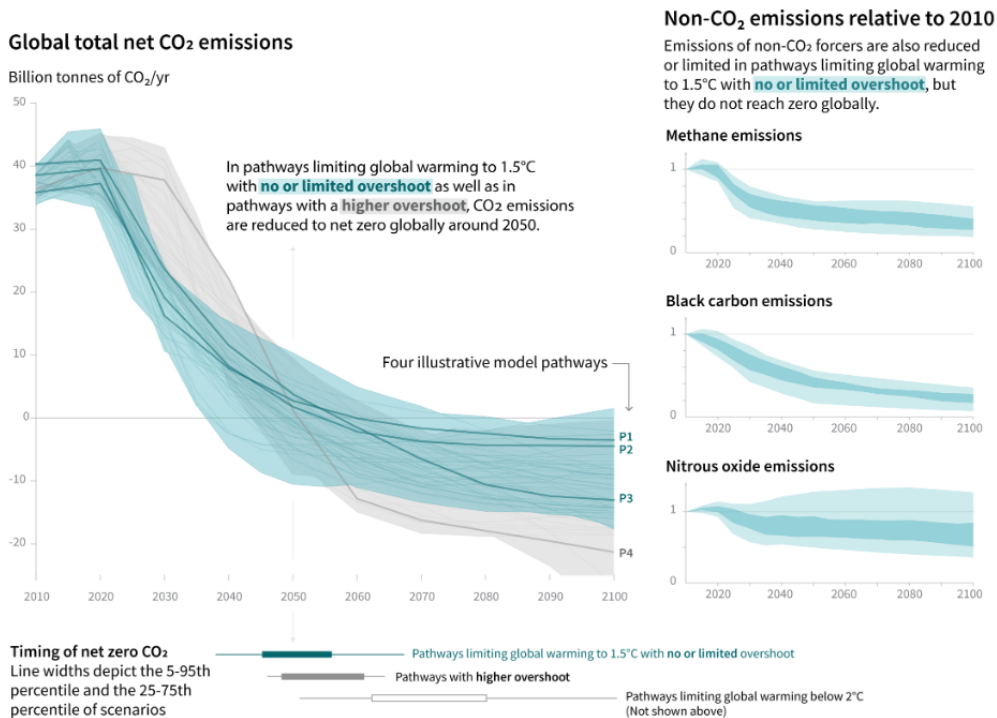


Abbildung 46: Modellierte Klimapfade, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5°C.

Bzgl. der Szenarien des IPCC-Berichts handelt es sich beim Szenario P1 um eine Modellierung, wonach soziale, wirtschaftliche und technologische Innovationen bis 2050 zu einem geringen Energiebedarf führen, während der Lebensstandard insbesondere im globalen Süden steigt. Ein verkleinertes Energiesystem ermöglicht eine schnelle Dekarbonisierung der Energieversorgung. Zur CO₂-Entnahme wird ausschließlich Aufforstung berücksichtigt, da weder fossile Brennstoffe noch Bioenergie mit CO₂-Abscheidung und -Speicherung in die Betrachtung einfließen. Das Szenario P2 hat einen breiten Fokus auf Nachhaltigkeit einschließlich Energieeffizienz, menschlicher Entwicklung, internationaler Zusammenarbeit sowie einer Umstellung auf nachhaltige und gesunde Konsummuster, kohlenstoffarme Technologien und gut verwaltete Landnutzungssysteme mit gesellschaftlicher Akzeptanz für Bioenergie mit CO₂-Abscheidung und -speicherung. Bei P3 handelt es sich um ein Szenario, in dem gesellschaftliche und technologische Entwicklungen historischen Mustern folgen. Emissionsreduktionen erfolgen nicht durch einen Nachfragerückgang, sondern durch eine Veränderung der Produktion von Energie und Gütern. Bei Szenario P4 führen wirtschaftliches Wachstum und Globalisierung zu einer weit verbreiteten Übernahme eines treibhausgasintensiven Lebensstils mit einem hohen Bedarf an Kraftstoffen für Transport und tierische Produkte. Emissionsreduktionen werden hauptsächlich durch technologische Entwicklungen erreicht, wobei eine CO₂-Entnahme mittels Bioenergie mit CO₂-Abscheidung und -speicherung intensiv genutzt wird.

Alle Pfade berücksichtigen die CO₂-Entnahme (CDR), dessen Höhe je nach Pfad schwankt. Ebenso schwanken auch die Beiträge der Bioenergie mit CO₂-Abscheidung und -Speicherung (BECCS) sowie des Rückgangs von Land- und Forstwirtschaft und sonstiger Landnutzung (AFOLU).

Breakdown of contributions to global net CO₂ emissions in four illustrative model pathways

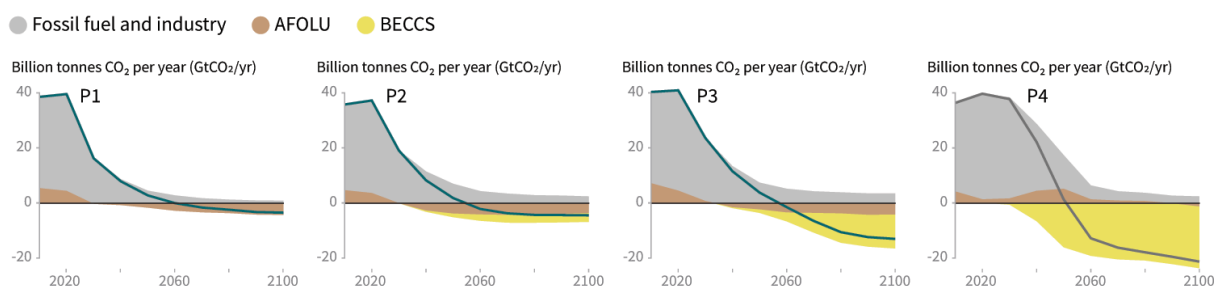


Abbildung 47: Charakteristika der Klimapfade, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5 °C.

3.6.2 EXPONIERUNG GEGENÜBER KLIMARISIKEN

Um mögliche Auswirkungen besser nachvollziehen zu können und die Branche möglichst frühzeitig für das Thema zu sensibilisieren, setzt die FMA auch im Jahr 2025 ihre nachhaltigkeitsbezogenen Analysen fort und entwickelt ihre Methodik der ESG-Asset Screenings weiter. Ein integraler Bestandteil davon ist die Ermittlung von klimarelevanten Vermögenswerten, welche über ein Mapping der Vermögenswerte anhand ihrer NACE-Codes zu vordefinierten klimarelevanten Sektoren (Fossile Energie, Versorgung & Elektrizität, Energieintensiv, Immobilien, Verkehr sowie Landwirtschaft) erfolgt, um aus der Gesamtmenge von Vermögenswerten jene herauszufiltern, die durch einen Übergang in eine CO₂-neutrale(re) Wirtschaft von Wertverlusten betroffen sein könnten.²⁷

²⁷ NACE-Code-Zuordnung entsprechend Update von Februar 2021 (<https://www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS.html>).

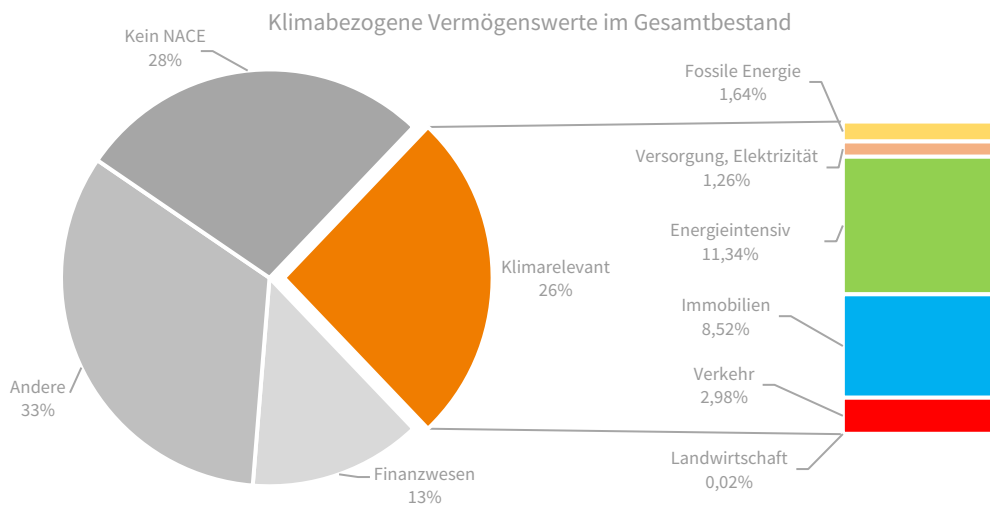


Abbildung 48: Klimabezogene Vermögenswerte der PK im Gesamtbestand basierend auf Look-Through-Daten zum 31.12.2024, nur VRG-Vermögen, ohne Derivate, ohne Verbindlichkeiten, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

Für die Analyse wurden Vermögenswerte iHv rund 29 Mrd. Euro berücksichtigt. Davon sind 25,8% in klimarelevanten Sektoren investiert, wobei der Sektor Energieintensiv am größten ist und zusammen mit dem Sektor Immobilien rund 77% des klimarelevanten Bestandes ausmacht. Bei den einzelnen PK schwankt der klimarelevante Anteil zwischen rund 18% und 36%.

Da mithilfe des NACE-Code-Ansatzes lediglich die klimarelevanten Vermögenswerte ermittelt werden können, ohne einen „grünen“ oder „braunen“ Bezug herzustellen, wird der methodische Ansatz durch die Verknüpfung mit Energiedaten²⁸ erweitert. Dabei werden die klimarelevanten Sektoren mit Daten zur nationalen Energieerzeugung auf Basis der Emittentenländer verknüpft. Die Unterscheidung zwischen fossilen sowie nicht-fossilen Energiequellen ermöglicht eine quantitative Bewertung der Abhängigkeit einzelner Sektoren von fossilen Energieträgern und geht auf die Grundannahme zurück, dass sich die Risiken aus der Exposition gegenüber klimapolitischen Maßnahmen überwiegend durch den fossilen Anteil an der Energieversorgung ergeben. Dadurch lassen sich jene Portfolioanteile ermitteln, die durch klimapolitische Maßnahmen verstärkt betroffen wären. Den Vermögenswerten mit verstärktem fossilem Bezug sind beim Gesamtmarkt 19,6% des Bestands zuzuordnen, wobei der Wert zwischen den einzelnen PK zwischen 13,5% und 26,2% schwankt.

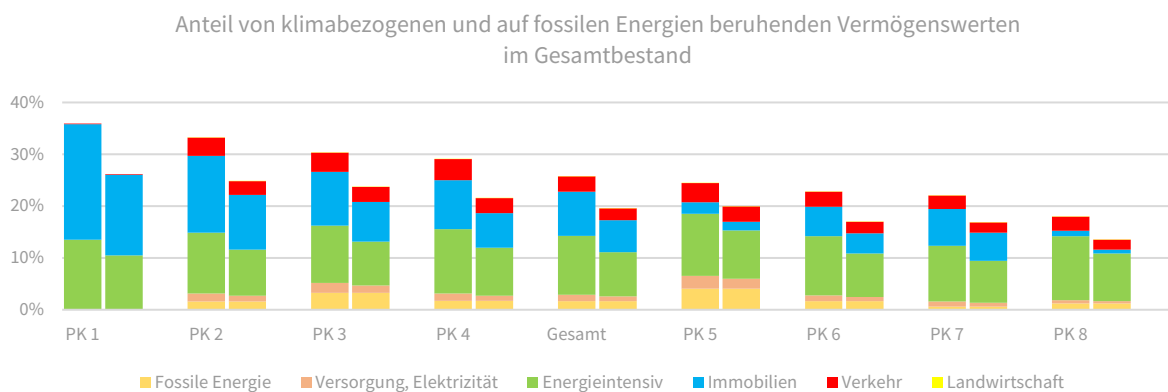


Abbildung 49: Klimabezogene (links) und auf fossilen Energien beruhende (rechts) Vermögenswerte der PK im Gesamtbestand basierend auf Look-Through-Daten zum 31.12.2024 pro PK, nur VRG-Vermögen, ohne Derivate, ohne Verbindlichkeiten, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

²⁸ <https://ourworldindata.org/energy-mix>.

3.6.3 FMA-KLIMASTRESSTEST

Zur Analyse der sich aus Umwelt- und Inflationsrisiken ergebenden makroprudentiellen Risiken und Verwundbarkeiten der österreichischen PK führt die FMA auch 2025 einen Stresstest durch, wobei ein Schock bedingt durch das Fit-for-55-Paket der EK (Green Deal) angenommen wurde. Der Europäische Green Deal zielt darauf ab, die EU bis 2050 zu einem klimaneutralen Kontinent zu machen. Daher hat die EK eine Reihe von Vorschlägen angenommen, um die Klima-, Energie-, Verkehrs- und Steuerpolitik der EU so zu gestalten, dass die Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55% gegenüber dem Stand von 1990 gesenkt werden können (Fit-for-55-Paket). Dem Finanzsektor kommt bei der Finanzierung dieses Übergangs zu einem klimaneutralen Kontinent eine wichtige Rolle zu. Eine entsprechende Szenarioanalyse kann überdies den politischen Entscheidungsträgern dabei helfen, zu antizipieren, wie solche Schocks für das Finanzsystem die Fähigkeit der Mitgliedstaaten, ihre Klimaziele zu erreichen, gefährden könnten. Die FMA hat dabei die folgenden Stresstests-Szenarien herangezogen:

- Das **Basisszenario** spiegelt einen reibungslosen, rechtzeitigen und weithin erwarteten grünen Übergang wider, bei dem die Regierungen die politischen Maßnahmen des Fit-for-55-Pakets (Verringerung der Emissionen um 55% gegenüber dem Jahr 1990) wie vorgesehen umsetzen. Auf diese Weise werden umfangreiche Emissionssenkungen im Zusammenhang mit fossilen Brennstoffen erreicht, die mit den EU-Zielen für 2030 und den Zielen des Pariser Abkommens im Einklang stehen.
- Das **erste adverse Szenario** beinhaltet eine Ergänzung des Basisszenarios um eine plötzliche negative Neubewertung der Übergangsrisiken und weist einen allgemeinen Vertrauensschock auf. Der Schock spiegelt eine plötzliche Abwärtsbewegung in der Wahrnehmung klimabezogener Risiken und einer Flucht von braunen Vermögenswerten zu nicht-braunen Vermögenswerten wider. Er wird nicht auf die Umsetzung des Fit-for-55-Pakets zurückgeführt und äußert sich in Form höherer Finanzierungskosten für braune Unternehmen.
- Das **zweite adverse Szenario** reflektiert eine Verschärfung der im ersten negativen Szenario berücksichtigten klimabedingten Schocks und sich global verschlechternden makroökonomischen Bedingungen. Die verschärften Stressfaktoren in Kombination mit der Flucht aus braunen Vermögenswerten erfordern umfangreiche staatliche Eingriffe zur Förderung des grünen Übergangs, was zu einem sprunghaften Anstieg der Kreditaufnahme des öffentlichen Sektors führt und Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit aufkommen lässt.

Alle Szenarien spiegeln die Forderung der EK wider, dass die Klimaziele des Fit-for-55-Pakets bis 2030 erreicht werden. Bei den nachfolgenden Ergebnissen handelt es sich um von der FMA eigens durchgeführte Berechnungen der Auswirkungen des Klimaschocks auf den Wert von Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Aktien, strukturierten Schuldtiteln, besicherten Wertpapieren und Immobilien. Dabei wurden strukturierte Schuldtitel und besicherte Wertpapiere genauso wie Unternehmensanleihen behandelt. Die Zuordnung zu den einzelnen Vermögenswertkategorien ist auf Basis der CICs erfolgt. Bei Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, strukturierten Schuldtiteln und besicherten Wertpapieren wurde ein Rendite-Schock berechnet, welcher bei Staatsanleihen von der Restlaufzeit, dem Land des Emittenten und der Währung abhing; bei Unternehmensanleihen hing dieser von der Restlaufzeit, dem Land des Emittenten, der Währung, dem NACE-Code²⁹ und dem Rating ab. Die Berechnung ist anhand von zwei Bewertungsansätzen (sofern möglich mittels Cash-Flow-Aufstellung inkl. Barwertneuberechnung, sonst näherungsweise mithilfe Modified Duration und Konvexität) erfolgt. Bei Aktien und Immobilien wurde ein Preisschock angenommen, welcher bei Aktien von dem Land des Emittenten, dem NACE-Code und dem Rating abhängig war; bei Immobilien spielte der Standort der Immobilien eine Rolle.

- Bei **Staatsanleihen** variieren die Wertänderungen der einzelnen PK im Basisszenario zwischen -1,9% und -2,1%, im ersten adversen Szenario zwischen -4,4% und -6,2% und im zweiten adversen Szenario zwischen -16,5% und -25,4% des analysierten Bestandes an Staatsanleihen. Für den Stresstest wurden alle Staatsanleihen berücksichtigt, bei denen entweder eine Barwertberechnung möglich war oder eine Modified Duration vorlag. Dies war marktwertgewichtet bei 99,5% der Positionen im Gesamtbestand der Fall.

²⁹ Klassifikation der Wirtschaftszweige.

- Bei **Unternehmensanleihen, strukturierten Schuldtiteln und besicherten Wertpapieren** bewegen sich die Wertänderungen der einzelnen PK im Basisszenario zwischen -1,5% und -3,2%, im ersten adversen Szenario zwischen -4% und -7,5% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -11,5% und -17,7% des analysierten Bestandes an Unternehmensanleihen, strukturierten Schuldtiteln und besicherten Wertpapieren. Für die Analyse wurden alle Positionen herangezogen, bei denen die Barwertberechnung möglich war oder die Modified Duration vorlag, was im Gesamtbestand marktwertgewichtet bei 89,5% der Positionen der Fall war.
- Bei **Aktien** liegen die Wertänderungen der einzelnen PK im Basisszenario zwischen -4,5% und -5,1%, im ersten adversen Szenario zwischen -5,8% und -6,8% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -14,2% und -15,8% des Bestandes an Aktien, welche zu 100% analysiert werden konnten.
- Bei **Immobilien** betragen die Wertänderungen der einzelnen PK im Basisszenario zwischen 1,5% und 13,9%, im ersten adversen Szenario zwischen 1% und 13,5% und im zweiten adversen Szenario zwischen -24,6 und -33,5% des analysierten Bestandes an Immobilien. Bei der Analyse konnten alle Immobilien analysiert werden, sofern diese im Portfolio vorlagen.

Über **alle zuvor genannten Vermögenswertkategorien** der einzelnen PK hinweg würden die Wertänderungen im Basisszenario bis zu -3,4%, im ersten adversen Szenario bis zu -6,3%, sowie im zweiten adversen Szenario bis zu -19,4% der analysierten Vermögenswerte betragen. Für den gesamten PK-Markt lag der analysierte Anteil bei 78,9% des Gesamtvermögens. Unter Herausrechnung der Immobilienschocks, um potenzielle Verzerrungen, die sich ua. durch die pauschalen Annahmen und dem Mix aus positiven und negativen Wertänderungen ergeben, liegen die Wertänderungen der einzelnen PK im Basisszenario zwischen -3,1% und -3,5%, im ersten adversen Szenario zwischen -5,1% und -6,3% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -14,6% und -17,2% der analysierten Vermögenswerte. Für den gesamten PK-Markt lag der analysierte Anteil bei 71,9% des Gesamtvermögens.

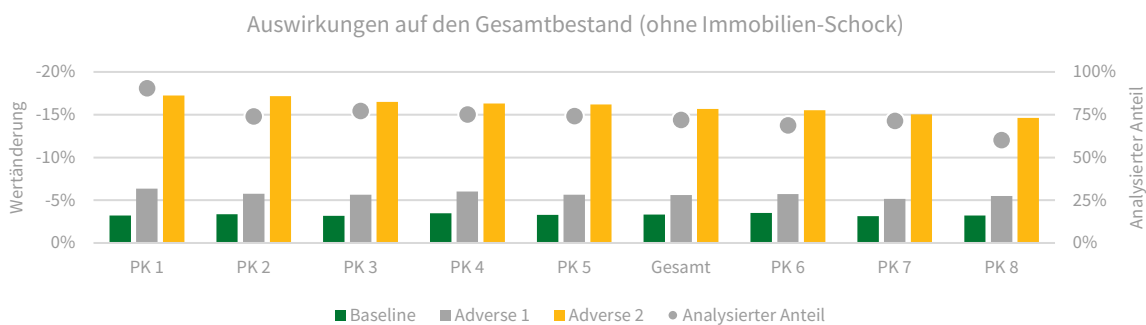


Abbildung 50: Auswirkungen des Stresstests auf den Gesamtbestand (ohne Immobilien-Schock) der PK basierend auf Look-Through-Daten zum 31.12.2024, nur VRG-Vermögen, ohne Derivate, ohne Verbindlichkeiten, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

Ein **Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK** zeigt, dass sich die Auswirkungen im Gesamtbestand zwischen den einzelnen Sektoren auf einem vergleichbaren Niveau befinden. Dabei weisen die PK mit 3,3% im Basisszenario zwar die höchsten, im zweiten adversen Szenario mit 15,7% jedoch die geringsten negativen Wertänderungen auf.

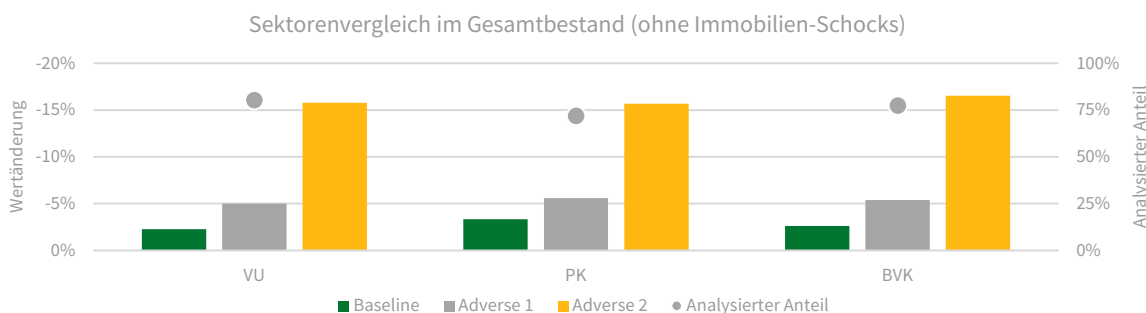


Abbildung 51: Auswirkungen des Stresstests auf den Gesamtbestand (ohne Immobilien-Schock) im Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK zum 31.12.2024.

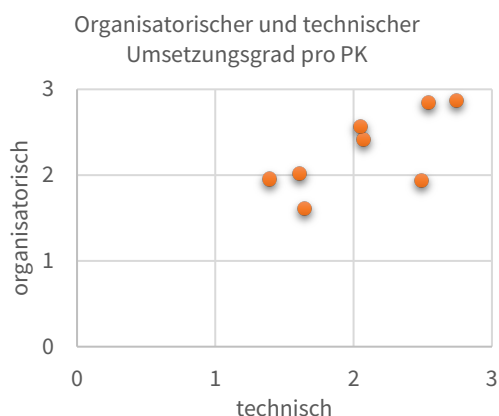
3.7 IKT-RISIKEN

Seit Jänner 2025 gelten für PK verschärfte Anforderungen an das Management von IKT-bezogenen Risiken, die sich aus der Verordnung (EU) 2022/2554 über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor (DORA-Verordnung) ergeben. Diese umfassen Vorgaben zum IKT-Risikomanagement, zum Management und zur Meldung schwerwiegender IKT-Vorfälle, zu Resilienz-Tests sowie zum IKT-Drittparteienrisikomanagement.

Die FMA hat die PK auch in den letzten Monaten bei der Vorbereitung auf DORA durch eine Gap-Analyse und anschließende Deep Dives unterstützt. Informationsregister zu IKT-Drittdienstleistungen, die auch unternehmensintern zu Risikoanalysen herangezogen werden, wurden auch an die FMA übermittelt, um unter anderem einen Beitrag zur Bestimmung der kritischen IKT-Drittdienstleister, die einem neuen europäischen Überwachungsrahmen unterliegen, zu liefern.

3.7.1 DORA-GAP-ANALYSE

Zur Unterstützung der Vorbereitung der PK auf die neuen DORA-Vorgaben hat die FMA im Rahmen der Austrian Digital Finance Landscape 2024³⁰ auch eine DORA-Gap-Analyse durchgeführt. Für PK zeigte sich folgendes Bild:



Bei den Fragenbeantwortungen wurden folgende Stufen unterschieden: Anforderungen voll erfüllt (3), geringfügiger Anpassungsbedarf (2), starker Anpassungsbedarf (1), Umsetzung erforderlich (0).

Abbildung 52: Umsetzungsgrad pro PK.

Zu den Ergebnissen:

- IKT-Risikomanagement: Maßnahmen im Bereich Governance & Organisation waren teils noch in Umsetzung. Beispielsweise bestanden Defizite bzgl. der Überprüfung des Risikomanagementrahmens. Auch bei Schulungen und Bewusstseinsprogrammen waren ggf. noch IKT-Drittdienstleister in diese Programme aufzunehmen.
- Testen der digitalen operationalen Resilienz: Resilienztests – vor allem Schwachstellenbewertungen und -scans sowie Netzwerksicherheitsbewertungen – wurden schon umfassend eingesetzt. Aber auch Penetrationstests, Gap Analysen und Überprüfungen der physischen Sicherheit sind weit verbreitet.
- IKT-Drittparteienrisikomanagement: Die Aufstellung und die Übermittlung der Informationsregister zu IKT-Drittdienstleistern waren für Unternehmen zeitlich teils aufwändig.
- Management und Meldungen von IKT-bezogenen Vorfällen: Dieses für PK neue Thema erforderte die Implementierung diesbezüglicher Prozesse.

³⁰ FMA, Austrian Digital Finance Landscape 2024, 56 f.

3.7.2 DEEP DIVES ZUM 360°-VIEW AUF DAS DIGITALE RISIKOPROFIL

Basierend auf den Erkenntnissen aus der Austrian Digital Finance Landscape 2024 wurden im Frühjahr 2025 mit allen PK Deep Dives zu den einzelnen Aspekten ihres digitalen Risikoprofils inkl. der Maßnahmen im Bereich der digitalen operationalen Resilienz durchgeführt.

- Insgesamt verwiesen die Unternehmen auf weitere Fortschritte bei der DORA-Implementierung. Herausfordernd waren vor allem Erstellungen und auch Meldungen der Informationsregister und Vertragsanpassungen zur Sicherstellung der DORA-Konformität, wobei vor allem die Kommunikation mit marktbeherrschenden IKT-Dienstleistern als komplex beschrieben worden ist.

3.7.3 IKT-BEZOGENE VORFÄLLE

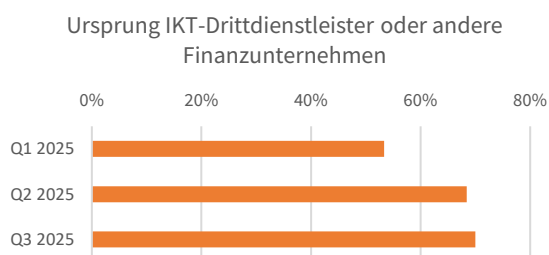
IKT-bezogene Vorfälle sind nunmehr entsprechend der in der DORA-Verordnung vorgegebenen Systematik zu erfassen, zu bewerten und zu klassifizieren. Als schwerwiegend gelten Vorfälle, die bestimmte Voraussetzungen und Kriterien, wie zum Beispiel Ausfallzeiten, Datenverlust oder wirtschaftliche Verluste, erfüllen. Diese müssen an die FMA innerhalb definierter Meldefristen, gestuft nach Erst-, Zwischen- und Abschlussmeldungen, übermittelt werden. Unternehmensintern sind klare Eskalations- und Kommunikationsprozesse zu definieren, wobei insbesondere die Ursachen der Vorfälle zu adressieren sind, damit ähnliche Vorkommnisse in Zukunft verhindert werden können.

- Bis Mitte August 2025 wurden insgesamt, dh von allen beaufsichtigten Unternehmen, 57 Erstmeldungen zu schwerwiegenden IKT-bezogenen Vorfällen an die FMA übermittelt. Davon wurden allerdings 13 Meldungen als nicht schwerwiegend reklassifiziert. Somit ergaben sich bislang – auf bereinigter Basis – 44 Meldungen zu schwerwiegenden IKT-bezogenen Vorfällen. Diese umfassen alle Finanzmarktsektoren, für die eine diesbezügliche Meldepflicht gegenüber der FMA besteht.

Anzahl der an die FMA gemeldeten Vorfälle seit 17.1.2025 – für alle von der FMA beaufsichtigten Finanzunternehmen:

Erstmeldungen schwerwiegender IKT-bezogener Vorfälle	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025 (Stand 15.8.2025)
Gemeldete Vorfälle	17	28	12
davon als nicht schwerwiegend reklassifiziert	2	9	2
Gesamt (exkl. reklassifizierter Meldungen)	15	19	10

Abbildung 53: Anzahl der an die FMA gemeldeten Vorfälle seit 17. Jänner 2025 (Die Aufstellung beinhaltet Einzelmeldungen und konsolidierte Meldungen gem. Art 7 Durchführungsverordnung (EU) 2025/302 sowie (von der FMA zugelassene) technisch-konsolidierte Meldungen).



Rund 60% der seit 17.1.2025 gemeldeten Vorfälle (exkl. Reklassifizierungen) stehen in Verbindung mit IKT-Drittdienstleistern oder mit anderen Finanzunternehmen.

Abbildung 54: Anteil der Vorfälle, die ihren Ursprung in IKT-Drittdienstleistern oder anderen Finanzunternehmen haben (Basis: Gesamtzahl der Meldungen, exkl. Reklassifizierungen).

Ursachen lt. Abschlussmeldung (Mehrfachnennung möglich)	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025* (Stand 15.8.2025)	
Böswillige Handlungen	2	2	1	Die meisten gemeldeten DORA-Vorfälle sind auf Systemversagen bzw. -störungen zurückzuführen.
Prozessversagen	1	4	-	
Systemversagen/-störung	9	9	7	
Menschliches Versagen	1	3	1	
Externes Ereignis	3	3	-	

Abbildung 55: Ursachen für Vorfälle lt. Abschlussmeldung (* Zum aktuellen Zeitpunkt liegen noch nicht alle Abschlussmeldungen vor.)

Von PK an die FMA übermittelte Meldungen werden automatisch an EIOPA weitergeleitet. Die ESA können daraufhin Warnungen herausgeben und erstellen Statistiken, um die Bewertungen von Bedrohungen und Schwachstellen im IKT-Bereich zu unterstützen. Auch die FMA analysiert die übermittelten Meldungen und kann der PK ggf. – insbesondere auf Basis anderer erhaltener Meldungen – Rückmeldungen oder Orientierungshilfen übermitteln.

3.7.4 INFORMATIONSDIENSTLEISTERN

PK haben entsprechend den DORA-Vorgaben Informationsregister zu IKT-Dienstleistern zu führen. Diese Register werden unternehmensintern zu Analysen (zB zu Konzentrationsrisiken) herangezogen; sie dienen aber auch der Bestimmung kritischer IKT-Drittdienstleister gemäß DORA, die künftig einem neuen Überwachungsrahmen bzgl. deren IKT-Risikomanagement unterliegen.

Die Meldungen der Informationsregister gestalteten sich sowohl auf Unternehmens- als auch auf FMA-Seite als ressourcenintensiv. Beispielsweise sind die Register-Meldevorlagen detailliert ausgestaltet. Zudem sind Meldungen jeweils auf konsolidierter Ebene, dh auf der höchsten Gruppenebene, an die FMA zu übermitteln.

Die erste Liste der kritischen IKT-Drittdienstleister soll noch 2025 veröffentlicht werden. Infolgedessen sollten PK Informationen zu etwaigen – bei von Ihnen herangezogenen kritischen Dienstleistern – festgestellten Risiken erhalten.

4 VERZEICHNIS DER PENSIONSKASSEN

<i>Name (Firma laut Firmenbuch)</i>	<i>Kurzname</i>
Überbetriebliche Pensionskassen	
Allianz Pensionskasse AG	Allianz
APK Pensionskasse AG	APK
BONUS Pensionskasse AG	BONUS
Valida Pension AG	Valida
VBV Pensionskasse AG	VBV
Betriebliche Pensionskassen	
Bundespensionskasse AG	BPK
IBM Pensionskasse AG	IBM
Sozialversicherungspensionskasse AG	SVPK

5 LÄNDERABKÜRZUNGEN

<i>Kürzel</i>	<i>Land</i>	<i>Kürzel</i>	<i>Land</i>
AT	Österreich	IS	Island
BE	Belgien	IT	Italien
BG	Bulgarien	JP	Japan
CH	Schweiz	LI	Liechtenstein
CN	Kanada	LT	Litauen
CY	Zypern	LU	Luxemburg
CZ	Tschechische Republik	LV	Lettland
DE	Deutschland	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
EE	Estland	NO	Norwegen
ES	Spanien	PL	Polen
FI	Finnland	PT	Portugal
FR	Frankreich	RO	Rumänien
GB	Großbritannien	SE	Schweden
GR	Griechenland	SI	Slowenien
HR	Kroatien	SK	Slowakei
HU	Ungarn	UK	Vereinigtes Königreich
IE	Irland	US	Vereinigte Staaten von Amerika

6 ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz
Art.	Artikel
AWB	Anwartschaftsberechtigte(r)
AWLB	Anwartschafts- und Leistungsberechtigte
BAV	Betriebliche Altersvorsorge
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BKV	Betriebliche Kollektivversicherung
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	cirka
CIC	Complementary Identification Code
DB	Defined Benefit (Leistungsorientiert)
DC	Defined Contribution (Beitragsorientiert)
dh	das heißt
DR	Deckungsrückstellung
EbAV	Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge
EEA	European Economic Area; vgl. EWR
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EPM	effizientes Portfoliomanagement = effiziente Portfolioverwaltung
ESG	Environment, Social and Governance
ETF	Exchange Traded Fund
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
exkl.	exklusive
EZB	Europäische Zentralbank
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde
FX	generelle Bezeichnung für Fremdwährung
iHa	im Hinblick auf
iHv	in Höhe von
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
iW.	im Wesentlichen
IWF	Internationaler Währungsfonds
iZm	im Zusammenhang mit
LB	Leistungsberechtigte(r)
MERL	Mindestertragsrücklage
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OeNB	Österreichische Nationalbank
PK	Pensionskasse(n)
PKG	Pensionskassengesetz
ua.	unter anderem
UDRB	umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen
USD	United States Dollar
vgl.	vergleiche
VRG	Veranlagungs- und Risikogemeinschaft(en)
VU	Versicherungsunternehmen
zB	zum Beispiel