



FMA-FORUM

PENSIONSKASSEN & BETRIEBLICHE VORSORGEKASSEN 2025

FMA, Versicherungs-, Pensionskassen- und Vorsorgekassenaufsicht

Wien, 4. Dezember 2025

AGENDA

- 1) Aktuelle Aufsichtsthemen & Aufsichtsschwerpunkte
- 2) Review: IORP II & PEPP
- 3) Anlageverhalten von Pensionskassen
- 4) Meldewesen & Analyseprozess

SAVINGS & INVESTMENTS UNION



Connecting savings with productive investments will require close collaboration across **four strands of work**:

CITIZENS AND SAVINGS

EU citizens can greatly benefit from investing in capital markets, as they can get higher returns from their savings, thus boosting household wealth and retirement security.



INVESTMENTS AND FINANCING

EU businesses and the economy need more capital and **more financing options** in order to grow, innovate and create jobs. Public funding alone is insufficient and so capital markets have an important role to play.



INTEGRATION AND SCALE

Fragmentation in EU capital markets must be addressed as it holds back growth and prevents EU citizens and businesses from benefiting from the single market effect.



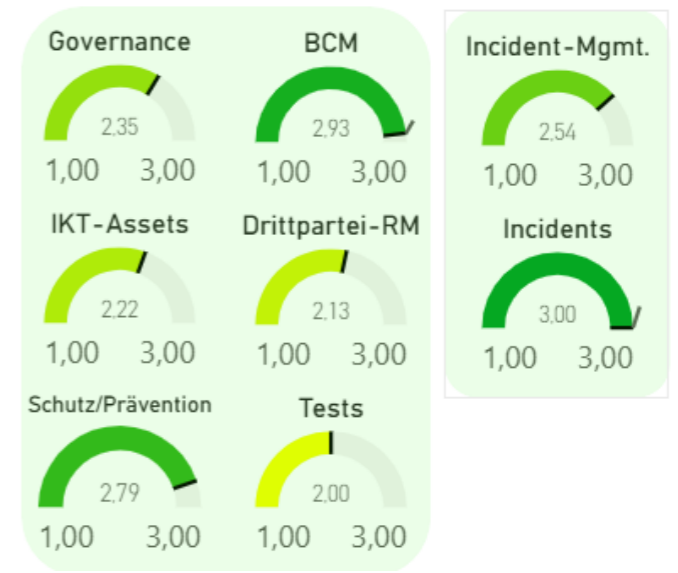
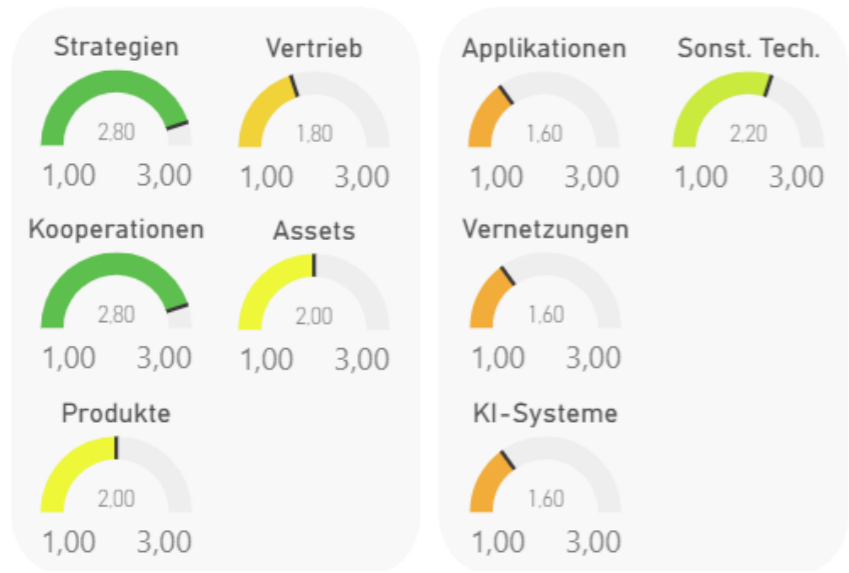
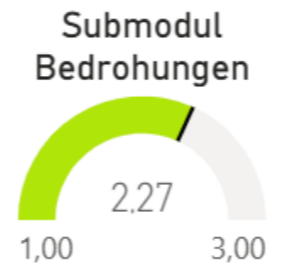
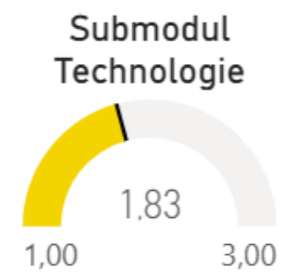
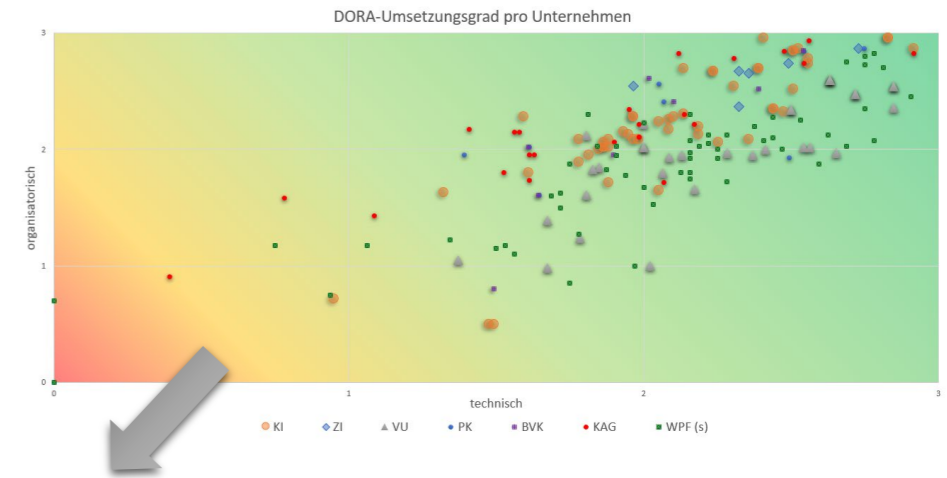
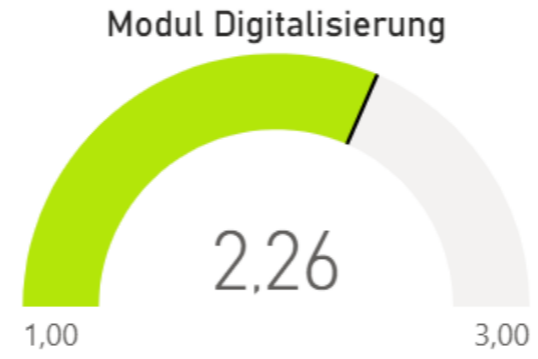
EFFICIENT SUPERVISION IN THE SINGLE MARKET

The EU must ensure **all market actors receive the same supervisory treatment** regardless of location in the EU. Creating a **level playing field** will support competition and investors' confidence in EU markets.



SAVINGS AND INVESTMENTS UNION

360°-VIEW ZUM DIGITALEN RISIKOPROFIL



DORA: A) CYBER INCIDENTS

→ DIE RELEVANZ BÖSWILLIGER HANDLUNGEN SOWIE IKT-DSTL STEIGT

Anzahl der Meldungen:

- Anzahl der Meldungen von allen von der FMA beaufsichtigten Unternehmen steigt
- Bisherige Meldungen der AT-PK / BVK entsprechen von Flughöhe und Qualität her gut den Erwartungen der FMA
- Automatisierte Prozesse aufgrund der knappen Fristen weiterhin wichtig!

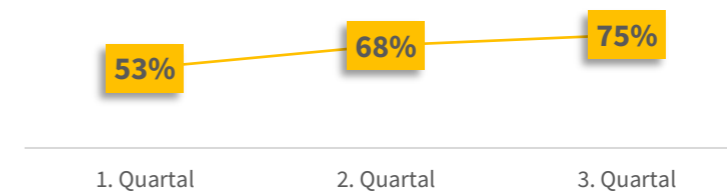
Ursachen:

- Die meisten im Q3 gemeldeten Vorfälle sind auf **böswillige Handlungen** sowie auf Systemversagen bzw. -störungen zurückzuführen

Ursachen lt. Abschlussmeldung (Mehrfachnennung möglich)	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025
Böswillige Handlungen	2	2	16
Prozessversagen	1	4	3
Systemversagen/-störung	9	9	17
Menschliches Versagen	1	3	3
Externes Ereignis	3	3	7

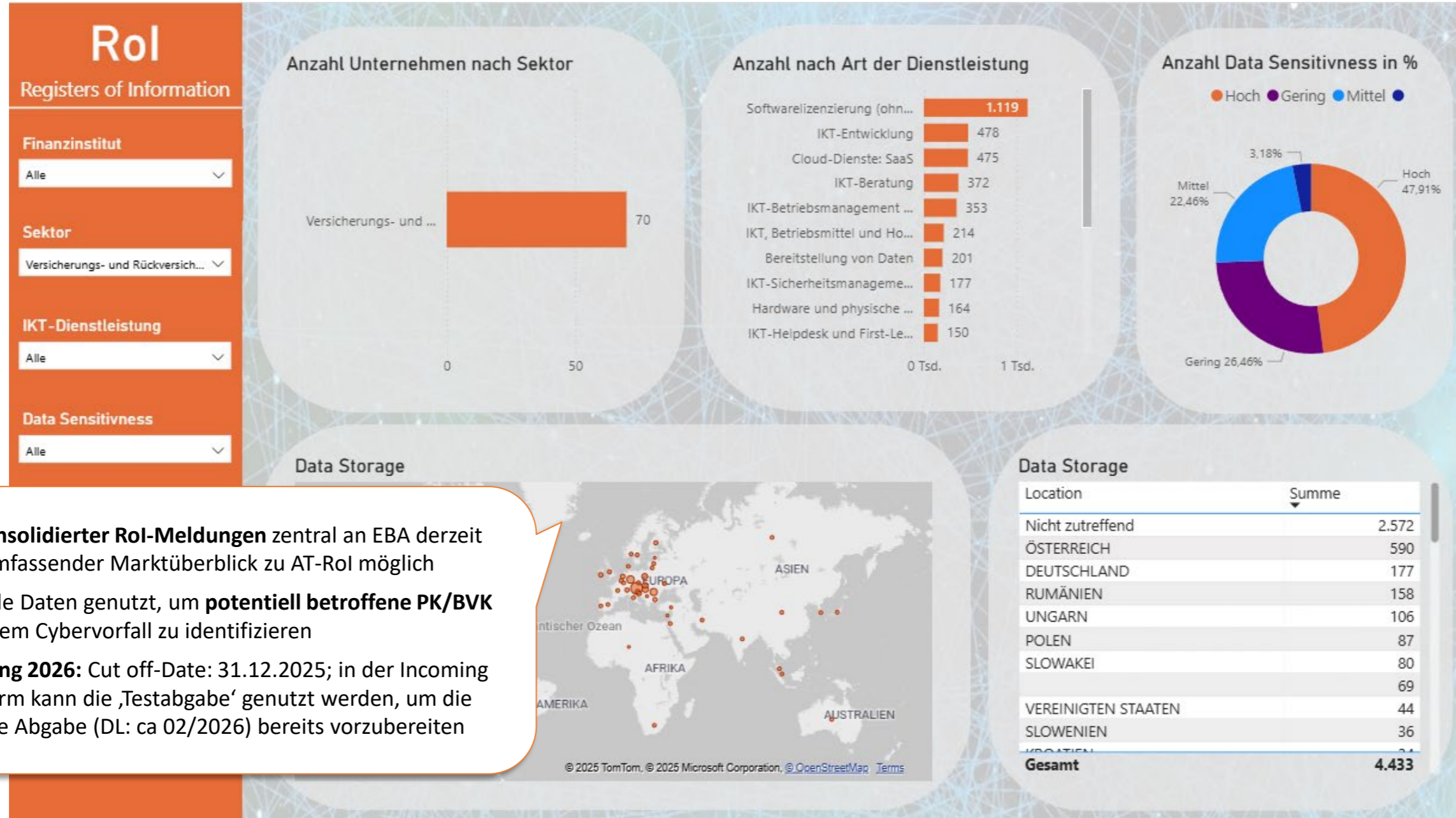
- In Q3 2025 stehen $\frac{3}{4}$ der Vorfälle in Verbindung mit **IKT-Dritt-Dstl** oder mit anderen Finanzunternehmen

Ursprung IKT-Drittdienstleister



DORA: B) REGISTER DER IKT-DIENSTLEISTER

→ TESTABGABE FÜR DIE MELDUNG ZUM 31.12.2025 MÖGLICH



DORA: C) OVERSIGHT-REGIME

→ EUROPÄISCHE AUFSICHT ÜBER KRITISCHE IKT-DIENSTLEISTER STARTET 2026 (!)

Designierung von kritischen IKT-Drittdienstleistern (CTPP)

- Die Liste kritischer IKT-Dienstleister auf Basis der Informationsregister-Daten durch ESAs wurde erstellt und am 18.11.2025 publiziert.
- Der Überwachungsrahmen **ersetzt nicht die Pflicht der PK/BVK**, die Risiken aus der Nutzung von IKT-Drittdienstleistern **selbst zu managen** (ErwGr 92 DORA-VO).
- Die betroffenen PK/BVK werden **über die Risiken informiert**, welche in den Empfehlungen der ESAs an kritische IKT-Drittdienstleister enthalten sind; diese sind von den PK/BVK zu „berücksichtigen“ (Art 42 DORA-VO).

Aufsetzen der Joint Examination Teams (JET)

- In den 3 ESAs (EBA, ESMA, EIOPA) werden gemeinsame Aufsichtsteams (Joint Examination Teams – JET) aufgesetzt; Zuteilung zu ESAs erfolgt themenabhängig.
- Die Joint Examination Teams werden 2026 zusammengestellt.

Laufende Aufsicht über CTPP

- Vor-Ort-Prüfungen, Thematische Reviews (in enger Kooperation mit den nationalen Aufsichtsbehörden), sonstige Aufsichtsmaßnahmen



JOINT COMMITTEE OF THE EUROPEAN SUPERVISORY AUTHORITIES

In accordance with Article 31(9) of the Digital Operational Resilience Act, the list of designated critical ICT third-party service providers at Union level (in alphabetic order) is the following:

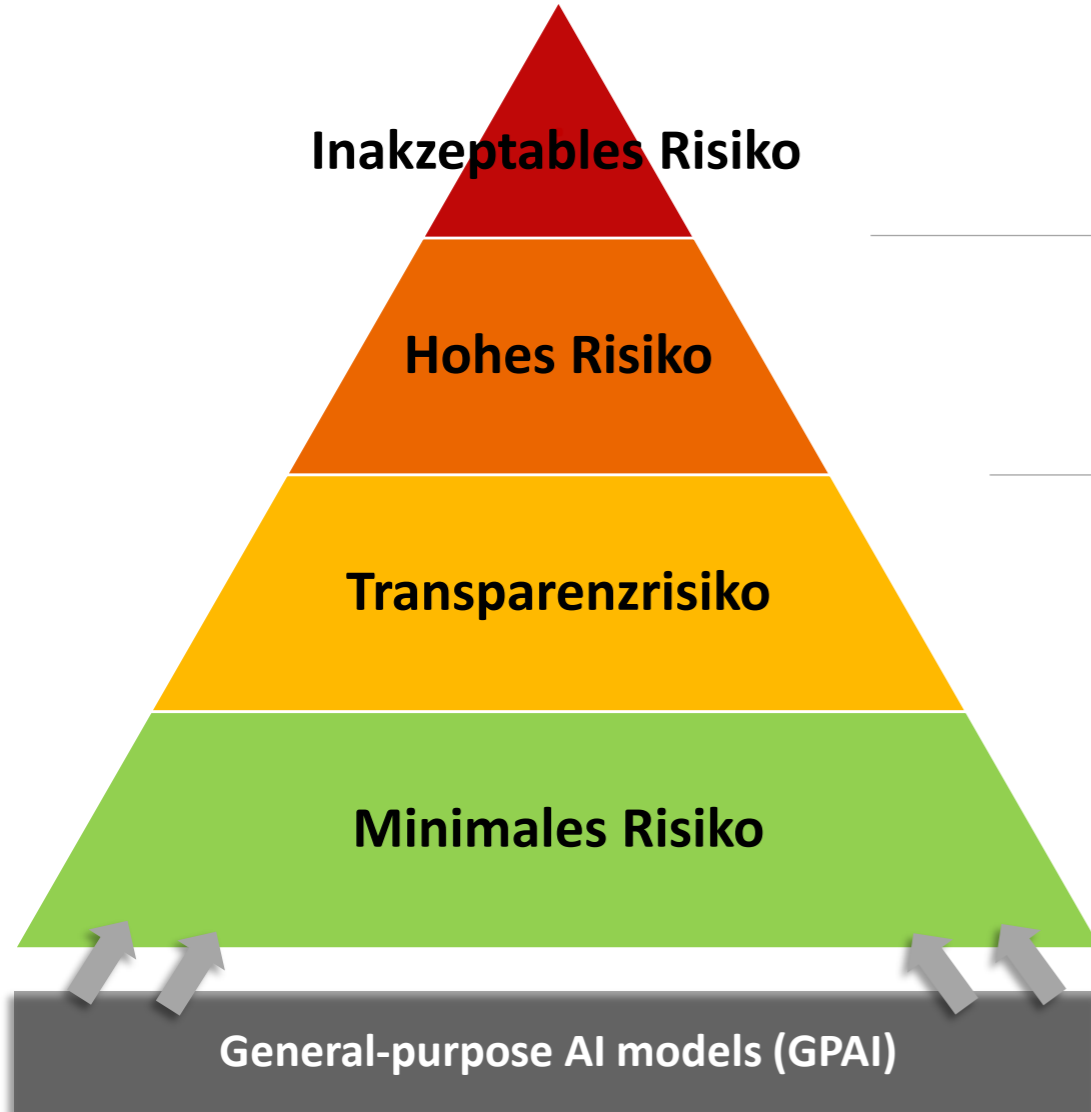
- Accenture plc
- Amazon web Services EMEA Sarl
- Bloomberg L.P.
- Capgemini SE
- Colt Technology Services
- Deutsche Telekom AG
- Equinix (EMEA) B.V.
- Fidelity National Information Services, Inc.
- Google Cloud EMEA Limited
- International Business Machine Corporation
- InterXion HeadQuarters B.V.
- Kyndryl Inc.
- LSEG Data and Risk Limited
- Microsoft Ireland Operations Limited
- NTT DATA Inc.
- Oracle Nederland B.V.
- Orange SA
- SAP SE
- Tata Consultancy Services Limited

[European Supervisory Authorities designate critical ICT third-party providers under DORA, 18.11.2025](#)

=> Umgang mit für **AT-PK/BVK** zus. relevanten Dstl?

AIA: EINSATZ KÜNSTLICHER INTELLIGENZ

→ WELCHE ART DES RISIKOS STELLT DIE EINGESETZTE KI DAR?



- **Ausnutzung von Verwundbarkeiten** in Bezug auf Alter, Behinderung, ...
- **Soziales Scoring**
- **Biometrische Kategorisierung** zur Ableitung der Rasse, politischer Meinungen, religiöser Überzeugungen, ...



Verbotene KI-Praktiken

- KI-Systeme, die für die Kreditwürdigkeitsprüfung oder Risikobewertung und Preisbildung in Bezug auf natürliche Personen in der Lebens- / Krankenversicherung verwendet werden sollen (Annex III, 5 b und c).



Konformitätsbewertung
Gebrauchsanweisung/
Menschliche Aufsicht /
Folgenabschätzung in Bezug
auf die Grundrechte

- **Risiken von Identitätsdiebstahl, Manipulation**, Fehlinformationen oder Täuschung (z. B. Chatbots, Deep Fakes, KI-generierte Inhalte...)



Information von
natürlichen Personen,
dass sie mit einem KI-
System interagieren

- Die Mehrzahl der KI-Systeme (z.B. Spamfilter) kann im Rahmen der bestehenden Regulierung ohne spezifische rechtliche Verpflichtungen entwickelt und eingesetzt werden. Freiwillig können sich die Anbieter dieser Systeme freiwilligen Verhaltenskodizes anschließen.



KI-Kompetenz der
Personen, die mit KI-
Systemen befasst sind

- GPAI models
- GPAI models with systemic risks (= GPAI mit "hohen Wirkungsfähigkeiten")



Transparenz



Transparenz, Risiko-
bewertung und -mitigation

AIA: KI-KOMPETENZ

→ FRAGE: WIE IST DIE KI-KOMPETENZ NACHZUWEISEN?

- Inwieweit ist für unterschiedliche KI-Systeme die in Art 4 KI-VO geforderte KI-Kompetenz nachzuweisen?
 - a) Bedarf es für jedes System einen Nachweis, dass speziell auf dieses System geschult wurde, oder
 - b) ist entscheidend welche Art von Künstlicher Intelligenz dem System unterliegt?

Art. 4 KI-VO verlangt

- **keine Pflicht zur „Zertifizierung“ bzw. zur „Messung“ der KI-Kenntnisse** der Mitarbeitenden
- **keine formale, für jedes einzelne KI-System getrennte Schulung**
- Gefordert werden vielmehr „angemessene Maßnahmen“, die sicherstellen, dass beteiligte Personen über **ausreichende Kompetenz** verfügen. Dies kann erreicht werden durch
 - 1) **systemübergreifende KI-Trainings** (zB Funktionsweise von ML-Modellen, Risiken, Bias, Datenschutz),
 - 2) **rollenbezogene Schulungen** (zB für Nutzer von Hochrisiko-KI),
 - 3) **produktspezifische Anweisungen.**
- **Entscheidend ist der Kontext**, dh:
 - wer die KI-Systeme betreibt oder nutzt (zB Anbieter oder Betreiber),
 - in welchem Umfeld oder Szenario die KI-Systeme eingesetzt werden,
 - welche technischen Kenntnisse, Erfahrungen, Aus-/Weiterbildungen die betreffenden Personen mitbringen,
 - welche Personen oder Personengruppen von der Nutzung der KI-Systeme betroffen sind.
- **Je höher das Risiko des KI-Systems, desto spezifischer müssen Schulungsmaßnahmen ausfallen.**

DIGITAL OMNIBUS

→ PROPOSAL FOR REGULATION ON SIMPLIFICATION OF THE RULES ON ARTIFICIAL INTELLIGENCE (19.11.2025)



1. DIGITAL OMNIBUS simplifying rules on data, cyber and AI



Streamlined cybersecurity reporting

- Introducing a single-entry point where companies

Innovation-friendly AI rules



Linking the application date of high-risks rules to availability of support tools like standards.



Extending measures to support compliance, including an EU-wide regulatory sandbox.



2. DATA UNION STRATEGY unlocking more, high-quality data for AI



Simplifying measures such as AI literacy to reduce costs and burdens.



Clarifying the interplay between the AI Act and other laws.



3. EU BUSINESS WALLETS cutting paperwork and ease regulatory burdens



Improving oversight by centralising it under the EU AI Office.

- Der Vorschlag wandelt die Verpflichtung der Hersteller und Betreiber von KI Systemen in Bezug auf KI Kompetenz im Art. 4 AI Act in eine Verpflichtung der EU Kommission und der Mitgliedstaaten um, KI Kompetenz zu fördern.

- Vorgaben für Hochrisiko KI erst anwendbar, wenn die EK das Vorliegen einschlägiger Normen und Unterstützungsinstrumente bestätigt hat; Verschiebung max. bis 2.12.2027

AGENDA

1) Aktuelle Aufsichtsthemen & Aufsichtsschwerpunkte

2) Review: IORP II & PEPP

3) Anlageverhalten von Pensionskassen

4) Meldewesen & Analyseprozess

- IORP II-Review: Call for advice von EK an EIOPA (Juni 2022) - Advice an EK (Oktober 2023)

- 19.3.2025: die EK hat ihre Strategie für die **Spar- und Investitionsunion** angenommen
- Schlüsselinitiative zur Verbesserung der Art und Weise, wie das EU-Finanzsystem Ersparnisse in produktive Investitionen lenkt
 - für EU-Bürger breiterer Zugang zu den Kapitalmärkten
 - für Unternehmen bessere Finanzierungsmöglichkeiten

„Dies kann den Wohlstand der Bürger fördern und gleichzeitig das Wirtschaftswachstum und die Wettbewerbsfähigkeit der EU stärken.“

Kommunikation vom 19.3.2025 betreffend “Savings and Investment Union”

gerichtet ua. an EU-Parlament und EU-Rat

Savings and Investment Union

- umfasst das ganze Finanzsystem
- erfordert Maßnahmen auf EU- und nationaler Ebene für
 - **Bürger und Sparvermögen**
(Citizens and Savings)
 - Investitionen und Finanzierung
(Investments and Financing)
 - Integration und Größe
(Integration and Scale)
 - Effiziente Aufsicht im Binnenmarkt
(Efficient Supervision in the Single Market)

Bürger und Sparvermögen

- bessere Finanzbildung
- stärkerer Wettbewerb zwischen den Anbietern
- größere Produktauswahl
- Erleichterung der Partizipation am Kapitalmarkt

Vorschlag der EK

- Weiterentwicklung der ergänzenden Altersvorsorge
- Auto-enrolment
- Entwicklung von Pension Tracking System und Pension Dashboard

Am **20.11.2025** stellte die EK ihr **Paket zur Weiterentwicklung der ergänzenden Altersvorsorge** vor ([Ensuring adequate retirement income for EU citizens - Finance](#)):

- Empfehlung vom 20.11.2025
 - Trackingsysteme mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche (Pension tracking systems)
 - Übersichten über die Altersversorgung (Pension dashboards)
 - automatische Mitgliedschaft in Zusatzrentensystemen (Auto-enrolment)

- Vorschlag zur Überarbeitung der
 - IORP II-Richtlinie
 - PEPP-Verordnung

EMPFEHLUNG - PENSION TRACKING SYSTEM (PTS)

EK empfiehlt die Einführung eines PTS

- PTS – ein einziger, landesweiter Dienst, der allen Einzelpersonen kostenlos zur Verfügung steht,
 - ihnen einen Überblick über ihre individuell erworbenen Rentenansprüche liefert und
 - der alle unterschiedlichen Systeme einbezieht, an denen sie derzeit teilnehmen oder in der Vergangenheit teilgenommen haben
 - Projektionen für das zukünftige Ruhestandseinkommen aus all ihren Rentensystemen bietet.
- MS sollten eine klare Governance-Struktur für das PTS etablieren (auf Non-Profit Basis)
- MS sollten ein verpflichtendes und sicheres Datenaustauschmodell festlegen
- Infrastruktur und rechtlicher Rahmen sollen einen späteren Datenaustausch mit dem europäischen Aufzeichnungsdienst für Renten- und Pensionsansprüche (European Tracking Service, ETS) ermöglichen

Staff-Working Document vom 20.11.2025

- *harmonisiertes Reporting in IORP II, PEPP und IDD um konsistente, vergleichbare und umfangreiche Informationen sicherzustellen*

EMPFEHLUNG - PENSION DASHBOARD (PD)

EK empfiehlt die Einführung eines PD

- MS sollen Daten/Informationen für alle 3 Pensionssäulen erheben
 - Anzahl der Teilnehmenden an Zusatzrentensystemen
 - Beiträge und erworbene Ansprüche (je BO- und LO-Produkte)
 - Vermögenswerte und Verbindlichkeiten
 - Anlagerenditen, Kosten und Gebühren, Beiträge und Leistungen
 - aggregiert und je Pensionskategorie
- MS sollen Praktiken mit anderen MS und EK austauschen
- Ermittlung von relevanten Pensionsstatistiken, bspw.
 - Überwachung von Armutsrisiko, oder
 - Veränderung beim tatsächlichen Pensionsantrittsalter in einzelnen Einkommensgruppen
- MS sollen Pensionsstatistiken mit EK in aggregierter Form teilen und mit der EK gemeinsame Methoden entwickeln (Vergleichbarkeit der Daten)

EMPFEHLUNG - PENSION AUTO-ENROLMENT (AE)

EK empfiehlt die Ermöglichung und Förderung eines AE

- MS sollen klare Rechtsgrundlage schaffen, bspw. welche Personen oder welche Produkte betroffen sind (bestehende oder neue Produkte; möglicherweise auch Personal Pension Produkts oder PEPP)
- Beaufsichtigung von Anbieter eines AE
- phasing-in (bspw. Konsultation mit Sozialpartner und relevante Stakeholder)
- Opt-Out-Möglichkeiten
- wenige und einfache Entscheidungsmöglichkeiten für Sparer
- Möglichkeit zu Eigenbeiträgen
- Berücksichtigung von Life-cycle und Auszahlungsoptionen
- Wechsel vom Beschäftigungsverhältnis soll kein neues Schema aufmachen
- Opt-In-Möglichkeit (bspw. für Selbstständige)
- MS sollen berücksichtigen, wer und wie das Auto-enrolment-System verwaltet wird

VORSCHLAG FÜR IORP II-REVIEW

- Ausweitung des Geltungsbereichs
- Autorisierung (keine Registrierung) – inkl. aufsichtsrechtliche Überprüfung (**EIOPA-GL**)
- Neuer Art. zu „Multi-sponsor IORPs“
- Vereinfachungen beim grenzüberschreitenden Geschäft und grenzüberschreitender Übertragung
- **Zustimmung** durch Aufsicht bei **nationaler Übertragung**
- Solvabilitätsspanne (Eigenmittel): Ermächtigung der EK zur Erlassung eines **delegierten Rechtsakts** zur Anpassung der Zahlen und Prozentsätze

- Verpflichtender **Stresstest** (alle 3 Jahre) wenn EbAV biometrische Risiken abdeckt oder Veranlagungserträge oder Leistungshöhen garantiert
 - inkl. Projektionen für die nächsten 10 Jahre für ein Basis- und 3 weitere Szenarien
- Konvergenzplan, wenn Stresstestergebnisse auf unzureichende
 - Vermögenswerte zur Abdeckung der Verbindlichkeiten, oder
 - Eigenmittelausstattung hindeuten

VORSCHLAG FÜR IORP II-REVIEW

- **Prudent Person Principle** statt **Prudent Person Rule** (mehr prinzipienbasiert)
 - inkl. ESG und Auswirkung von langfristigen Investitionsentscheidungen
 - Vermögen sind vorrangig in regulierte Märkte, MTFs oder OTFs zu investieren
- Unternehmensführung umfasst
 - Mechanismus zum Umgang mit Interessenskonflikten
 - Zusätzliche schriftliche Leitlinien für interne Kontrollverfahren und Vergütungspolitik
 - Einführung einer Compliance Funktion
 - Leitlinie zu Diversity&Inclusion (Definition von Zielen und Offenlegung)
- strengere Fit&Proper Anforderungen (bspw. Personen, die EbAV tatsächlich leiten: Qualifikation, Kenntnisse und Erfahrungen nicht mehr gemeinschaftlich)
- Grundsätze der Veranlagungspolitik – konsistent mit den Zielen der Pensionszusage
- Eine Depotbank pro „pension scheme“ (für BO-Zusagen)

VORSCHLAG FÜR IORP II-REVIEW

- Ausweitung der **Informationspflichten** (bspw. historische Performance der letzten 10 Jahre oder Übermittlung von Informationen an PTS) (**EIOPA-GL**)
- Information nach EU-weitem Format (**EIOPA erstellt Vorschlag für RTS** – in Anlehnung an DelV (2021/473)-Informationsblätter für PEPP → **RTS**)
- Ein PTS soll EbAVs umfassen
- Neuer Abschnitt „**Business conduct rules**“
 - EbAV stellt sicher, dass die Struktur, Design und Umsetzung der Zusage geeignet ist
 - regelmäßiger Review durch EbAV
- Einrichtung eines Beschwerdeprozesses (inkl. außergerichtliche Streitbeilegung)
- Stärkung der Aufsicht (bspw. regelmäßiger **Aufsichtsdialog** - zumindest alle 3 Jahre - iVm einigen Frühwarn-Parameter (bspw. Höhe der Verwaltungskosten oder Abweichung von Pensionsziel))

VORSCHLAG FÜR IORP II-REVIEW

- Offenlegung der Aufsicht
 - für alle **Scheme's**: Jahreskosten, Performance und Risikoprofil
 - Pro **Scheme**: Risikoklassifizierung, Kosten und Gebühren, Performance

- EIOPA kann **Zusammenarbeitsplattformen** einrichten:
 - Informationsaustausch
 - Zusammenarbeit von Aufsichtsbehörden bei grenzüberschreitender Tätigkeit

- Explizite **Ermöglichung** der Verwaltung von **individuellen Pensionsprodukten** (bspw. PEPP)
- Verpflichtende Anzeige-/Offenlegungspflichten bei Minderperformance (**EIOPA-GL**)

VORSCHLAG FÜR PEPP-REVIEW

- Neue Definitionen (bspw. “advice on an independent basis” oder “life-cycle investment strategy”)
- „Empfehlung“ zur steuerlichen Gleichbehandlung in PEPP-V normiert
- Die Fähigkeit “**value for money**” zu liefern, muss im Registrierungsprozess gezeigt werden
- Central public register: Der Umfang wird erweitert (bspw. um historische Daten zu Kosten, Performance oder summary risk indicator)
- Die verpflichtende Eröffnung von mind. 2 **Sub-accounts** innerhalb von 3 Jahren wird gestrichen

- Product oversight and governance (POG) und Value for Money:
 - Value-for-Money iSd Retail Investment Strategy – daher Verweis auf Art. 25 Directive (EU) 2016/9723 (IDD)
 - **Delegated Act** für die Methoden zur Festlegung der aufsichtsrechtlichen Benchmarks

- Key Information Document (KID): Anpassung und Erweiterung um auto-enrolment

VORSCHLAG FÜR PEPP-REVIEW

- Beratung
 - Hinweis auf Central Register der EIOPA
 - keine verpflichtende Beratung beim Basis-PEPP
 - verlangt Sparer eine Beratung muss sie unabhängig sein, erfordert aber keine Überprüfung der Kenntnisse des Sparers
- PEPP Benefit Statement
 - Ausweis der Kosten (letzte 12 Monate **und** Gesamtlaufzeit)
 - Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge (letzte 12 Monate und Gesamtlaufzeit)
- **Prudent Person Principle** statt **Prudent Person Rule** (mehr prinzipienbasiert)
 - inkl. ESG und Auswirkung von langfristigen Investitionsentscheidungen
 - Vermögen sind vorrangig in regulierte Märkte, MTFs oder OTFs zu investieren
- Risikominderungstechniken (**EIOPA erstellt Vorschlag für** RTS – keine max. Verlustwahrscheinlichkeiten, keine stochastische Modellierung → **RTS**)

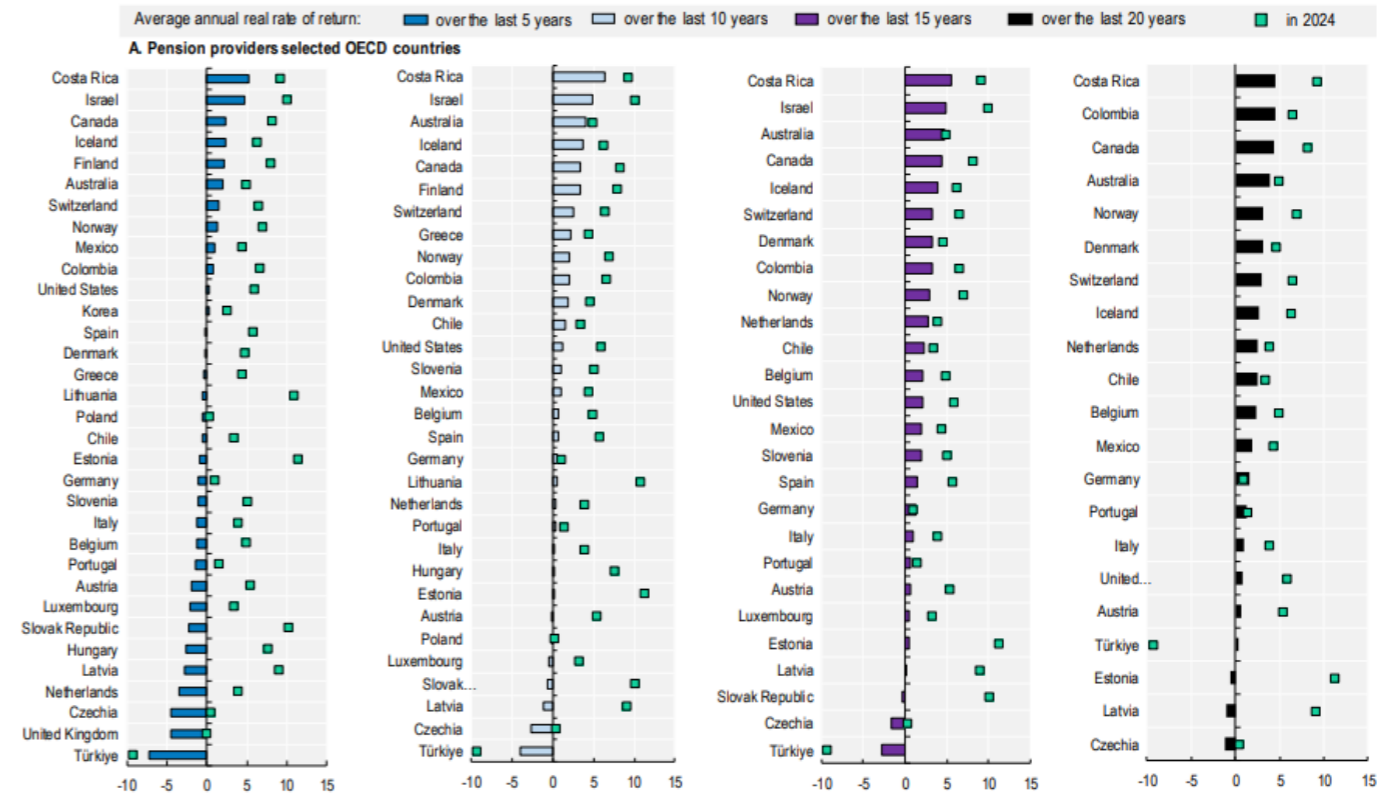
VORSCHLAG FÜR PEPP-REVIEW

- Basis-PEPP und Anlageoptionen („tailored PEPP“)
 - kein verpflichtendes Basis-PEPP
 - keine Beschränkung der Anzahl von Anlageoptionen
 - beim Basis-PEPP reicht ein life-cycle-Ansatz
- **Workplace PEPP**
 - Arbeitgeber sollen in ein PEPP einzuzahlen dürfen
 - für PEPP-Sparer nach deren Zustimmung
 - bei **Auto-Enrolment**:
 - Default-Variante für Auszahlungsphase durch Arbeitgeber definiert
 - Opt-Out-Möglichkeit
- Übertragungsmöglichkeit von nationalen Produkten (Personal Pension Products) in PEPP
- EIOPA kann Kooperationsplattformen einrichten, Streitigkeiten beilegen oder gemeinsame Prüfungen im Interesse der PEPP-Sparer anfordern.

AGENDA

- 1) Aktuelle Aufsichtsthemen & Aufsichtsschwerpunkte
- 2) Review: IORP II & PEPP
- 3) Anlageverhalten von Pensionskassen**
- 4) Meldewesen & Analyseprozess

- **EIOPA:** FSR Dezember 2025 (erscheint demnächst), AT IORPs 27% Allokation zu alternativen Fonds* ([FSR Juni 2025](#)); alle Risiken „mittel“ ([IORP Risk Dashboard Oktober 2025](#))
- **EZB [FSR November 2025](#):** AI boom in private markets, Zinskurven-Positionierung, DB/DC shift in NL, illiquide Assets
- **OECD:** reale Renditen ([Pension Markets in Focus 2025](#)); Gender Pension Gap ([Pensions at a Glance 2025](#)); [Annual survey of financial incentives for retirement savings 2025](#)
- **Wissenschaftliche Studien:**
 - [An \(2025\)](#): DoL/SEC Executive Order zum Zugang zu alternativen Anlagen für beitragsorientierte 401 (k) Pensionssysteme
 - [Andonov, Jansen und Rauh \(2025\)](#): Anlageverhalten bei negativem Cash-Flow
 - [Khan, Li and Zhao \(2025\)](#): Wachstum in langfristigem Eigenkapital und individuelle/kollektiv verwaltete Pensionssysteme
 - [Bikker und Meringa \(2024\)](#): Zins-Hedging und Performance Fees reduzieren Performance-Vorteile größerer Pensionsfonds

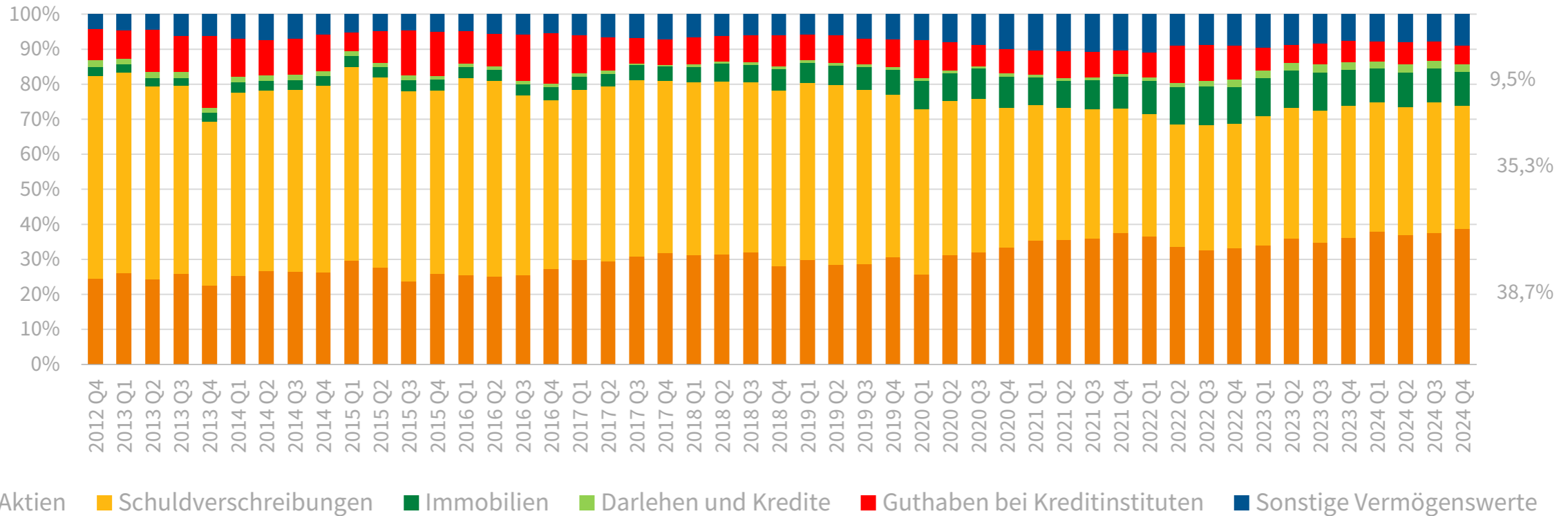


Q: OECD, Pension Markets in Focus 2025, 12.11.2025, S.21.

* Alternative Fonds umfassen Immobilien, Private Equity, andere, Infrastruktur und alternative Fonds ; vgl. Vgl. EIOPA, Financial stability report June 2025, EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, [Abb. 4.9](#).

ASSET ALLOKATION

Durchschnittliche Asset Allokation



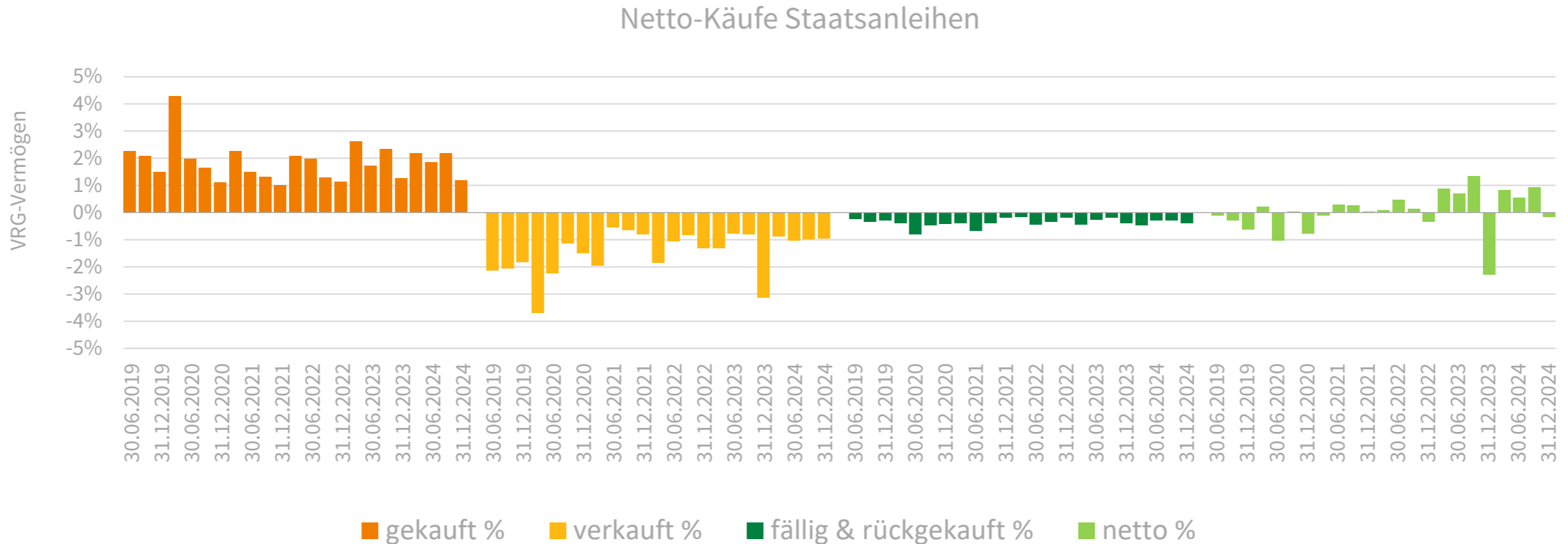
Q: FMA, Lage der österr. Pensionskassen

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).

Q: FB 800

ANLAGEVERHALTEN (1)



Die FMA untersucht das Anlageverhalten der für die VRGen investierten Fonds (>95% des Gesamtvermögens,). Datenbasis sind mehr als 28 Mio. Einzeltitel. Um Preis- von Volumenseffekten zu trennen, erfasst die FMA komplette Käufe und Verkäufe. In Q4 2023 mit rückläufigem Wirtschaftswachstum und Einkaufsmanager-Index in der Eurozone haben die Fonds Staatsanleihen netto-verkauft.

Q: FMA, [Lage der österr. Pensionskassen](#)

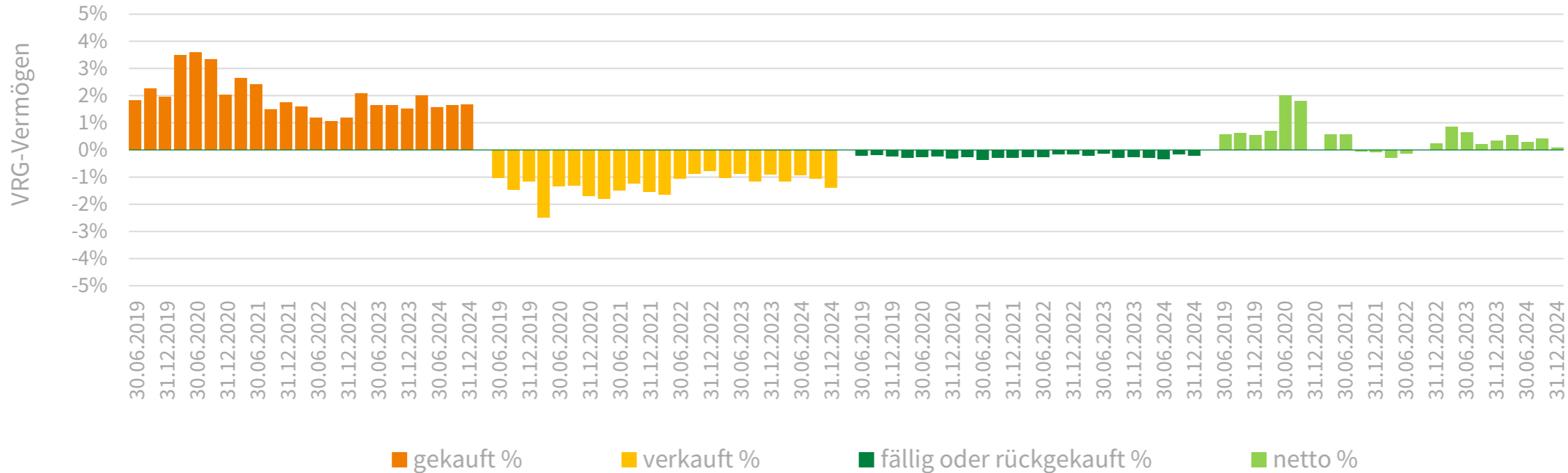
Netto-Käufe Staatsanleihen in VRG-Fonds, Q2 2019 bis Q4 2024

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe, Verkäufe, Fälligkeiten und Emittenten-Rückkäufe von börsennotierten Einzeltiteln (CIC 1) in Marktwerten. Ausgenommen sind ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen.

Q: PF.06.03, Refinitiv

ANLAGEVERHALTEN (2)

Netto-Käufe Unternehmensanleihen



Gleichzeitig und nach dem Zinsanstieg sind insbesondere die Fonds der überbetrieblichen PK seit Q3 2022 Netto-Käufer von Unternehmensanleihen. Dieses Anlageverhalten unterscheidet sich von jenem der Versicherungsunternehmen, welche seit 2023 Unternehmensanleihen reduziert haben (vgl. FMA, [Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft 2025](#))

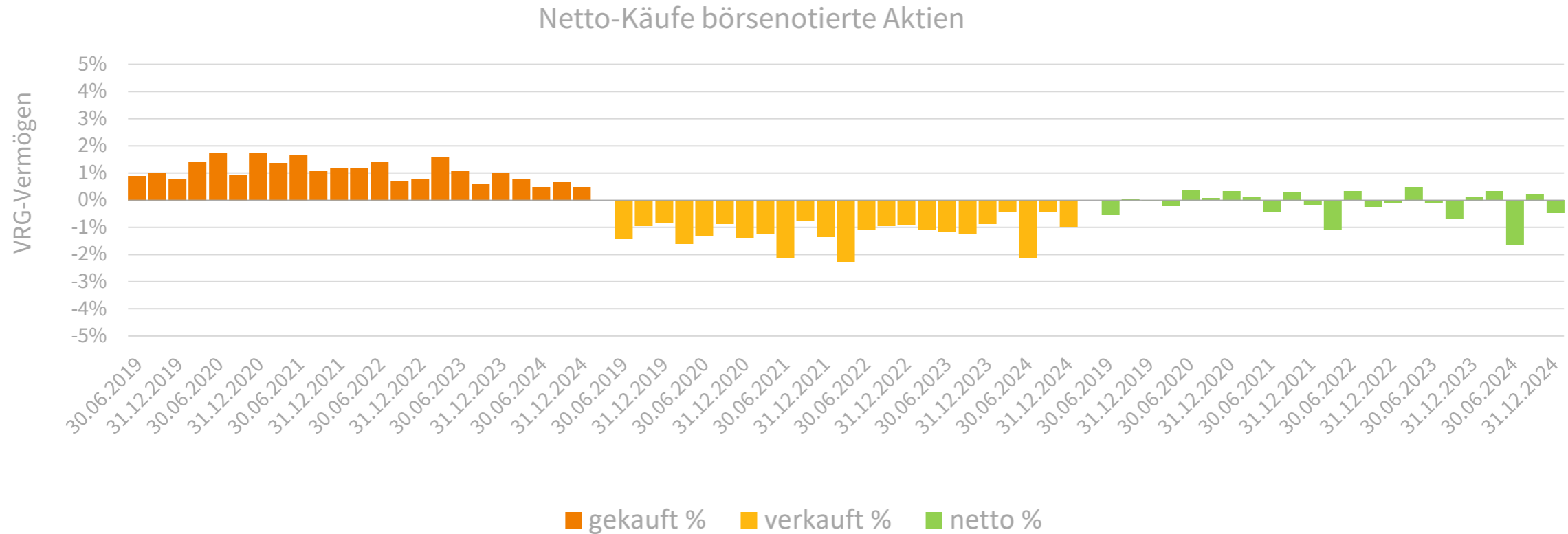
Q: FMA, Lage der österr. Pensionskassen

Netto-Käufe Unternehmensanleihen in VRG-Fonds, Q2 2019 bis Q4 2024

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe, Verkäufe, Fälligkeiten und Emittenten-Rückkäufe von börsnotierten Einzeltiteln (CIC 2) in Marktwerten. Ausgenommen sind ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen.

Q: PF.06.03, Refinitiv

ANLAGEVERHALTEN (3)



Ein Hinweis auf prozyklisches Anlageverhalten ist die Reduktion von Aktieninvestments in der Marktkorrektur in Q2 2024. Da für die Handelstätigkeit Gebühren anfallen, hat diese ebenso Bedeutung für Veranlagungsrendite und Pensionszahlungen. Vor diesem Hintergrund untersucht die FMA auch die Kosten der PK (vgl. FMA, [Bericht Kosten bei PK und BVK](#), August 2025).

Q: FMA, [Lage der österr. Pensionskassen](#)

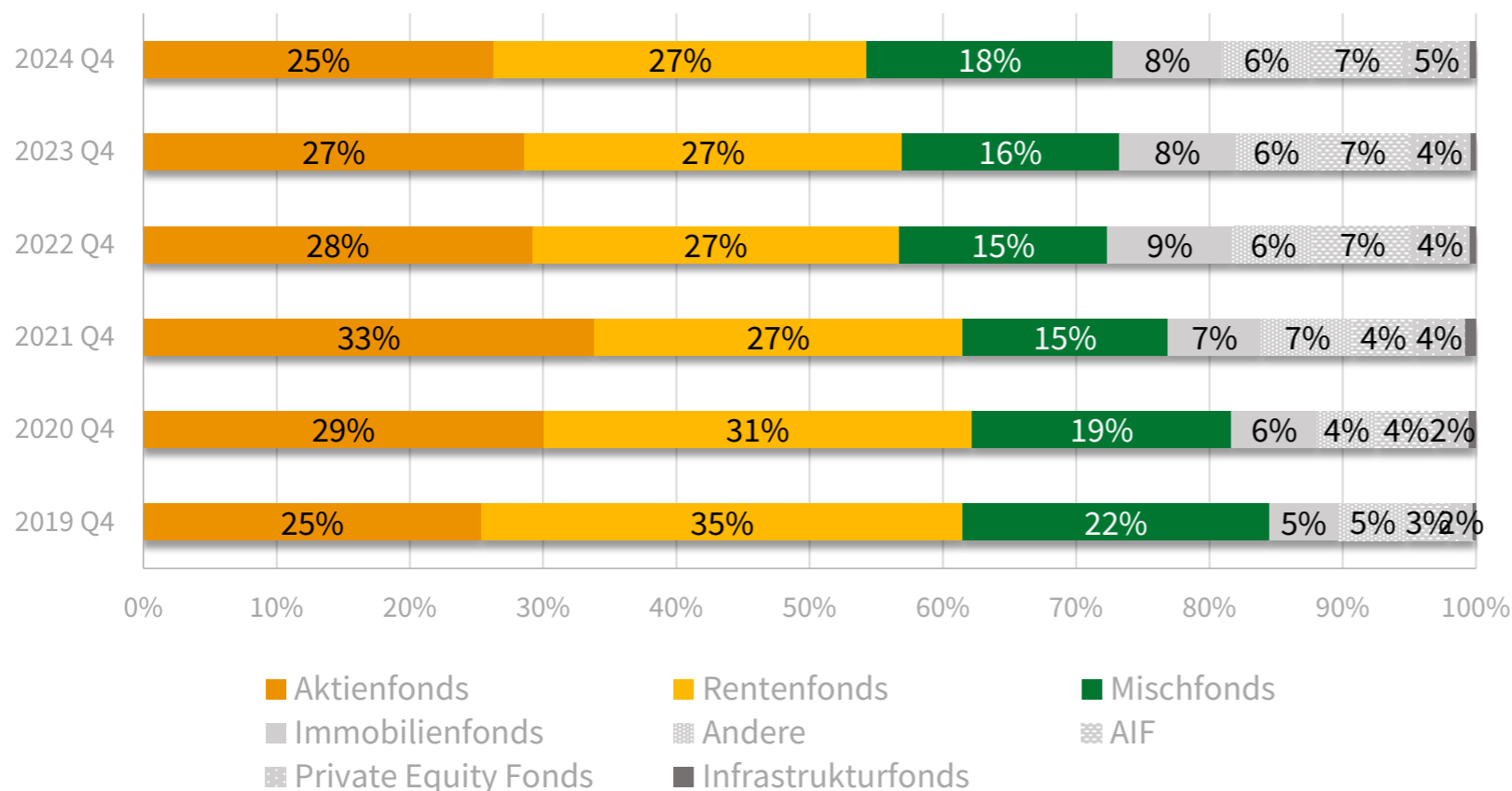
Netto-Käufe börsennotierte Aktien in VRG-Fonds, Q2 2019 bis Q4 2024

Notiz: Erfasst sind komplette Käufe, und Verkäufe, von börsennotierten Einzeltiteln (CIC 3) in Marktwerten.

Q: PF.06.03, Refinitiv

PRIVATE ASSETS? (1)

Fondsinvestments nach Anlageklassen

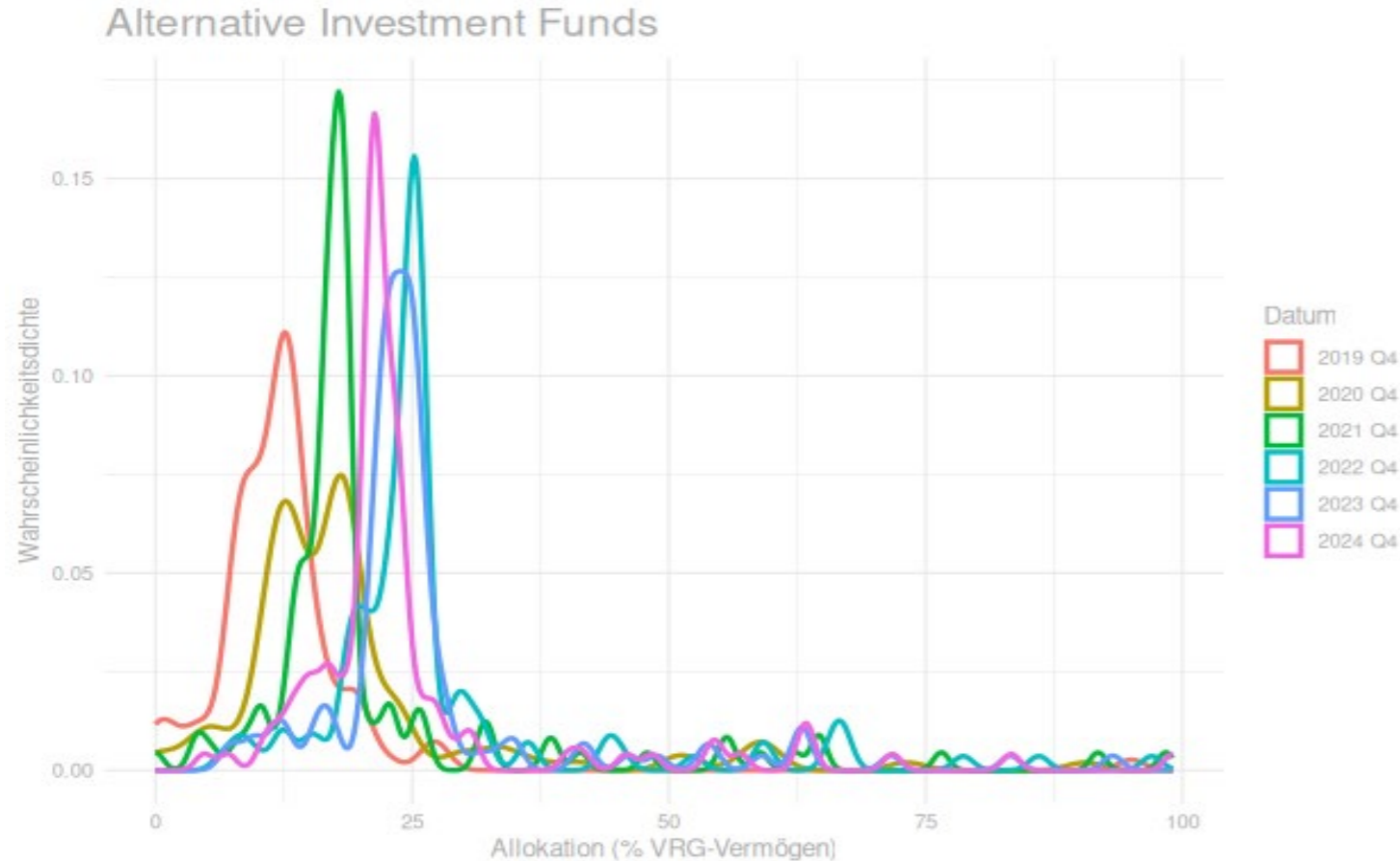


Seit Q1 2019 erhält die FMA Informationen zu Einzeltiteln innerhalb von Fonds. Dies ist wichtig, da mehrere PK in einzelne Fonds 25% oder mehr des Gesamtvermögens investieren.

Das Verständnis für das Fondsverhalten ist auch aufgrund der strukturellen Verschiebung zu alternativen Investments in den USA, Großbritannien und zunehmend auch in Europa wichtig (vgl. [Joint ESA Committee Report on Risks and vulnerabilities in the EU financial system autumn 2025](#))

Q: FMA, [Lage der österr. Pensionskassen](#)
 Fondsinvestments nach Anlageklassen, Q4 2019 bis Q4 2024
 Q: EIOPA Meldewesen PF.06.02.

PRIVATE ASSETS? (2)



Die Wahrscheinlichkeitsdichte zeigt, wie die Werte der Allokation zu alternativen Fonds über die VRGen verteilt sind und in welchem Bereich die meisten Allokations-Werte liegen. Von 2019 bis 2022 ist die Allokation gestiegen und die Verteilung spitzer geworden, was bedeutet, dass in mehr VRGen diese Investmentstrategie ähnlich umgesetzt wurde. In Q4 2024 liegen die meisten Werte wieder unter 25%.

Gem. § 25 Abs. 1 Z 5 PKG müssen Veranlagungen in Vermögenswerten, die nicht zum Handel an geregelten Märkten zugelassen sind, in der Erklärung über die Grundsätze der Veranlagungspolitik vorgesehen sein und auf jeden Fall auf einem **vorsichtigen Niveau** gehalten werden; (...)

Q: FMA, Lage der österr. Pensionskassen

Allokation in alternative Investmentfonds von VRGen, Q4 2019 bis Q4 2024

Notiz: Die Wahrscheinlichkeitsdichte (y-Achse) zeigt, welche Allokation zu alternativen Investmentfonds (x-Achse) am wahrscheinlichsten ist. Alternative Investment Fonds umfassen Immobilien-, (CIC 45), Private Equity (CIC 47), Infrastruktur (CIC 48), alternative (CIC 46) und andere Investmentfonds (CIC 49).

Q: PF.06.02.

PRIVATE ASSETS ?(3)

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

- Aktuell sind 40% aller Anwartschafts- und Leistungsberechtigten älter als 50 Jahre. Dies bedeutet künftig einen höheren Bedarf an liquiden Vermögenswerten.
- Der Trend zu weniger liquiden Anlagen zeigt sich nicht in einer niedrigeren Liquid Asset Ratio. Die Liquid Asset Ratio (EIOPA, 2024) ist das Verhältnis der Summe der um Illiquiditäts-Abschläge (*haircut*) reduzierten Vermögenswerte zum Gesamtvermögen.
- Der Median der Liquid Asset Ratio (LAR) der VRG von 63,4% in Q4 2024 ist höher als der europäische Median von 52,2% (vgl. [Institutions for occupational retirement provision \(IORPs\) Risk Dashboard](#)). Eine niedrigere Liquidität haben die überbetrieblichen Pensionskassen.

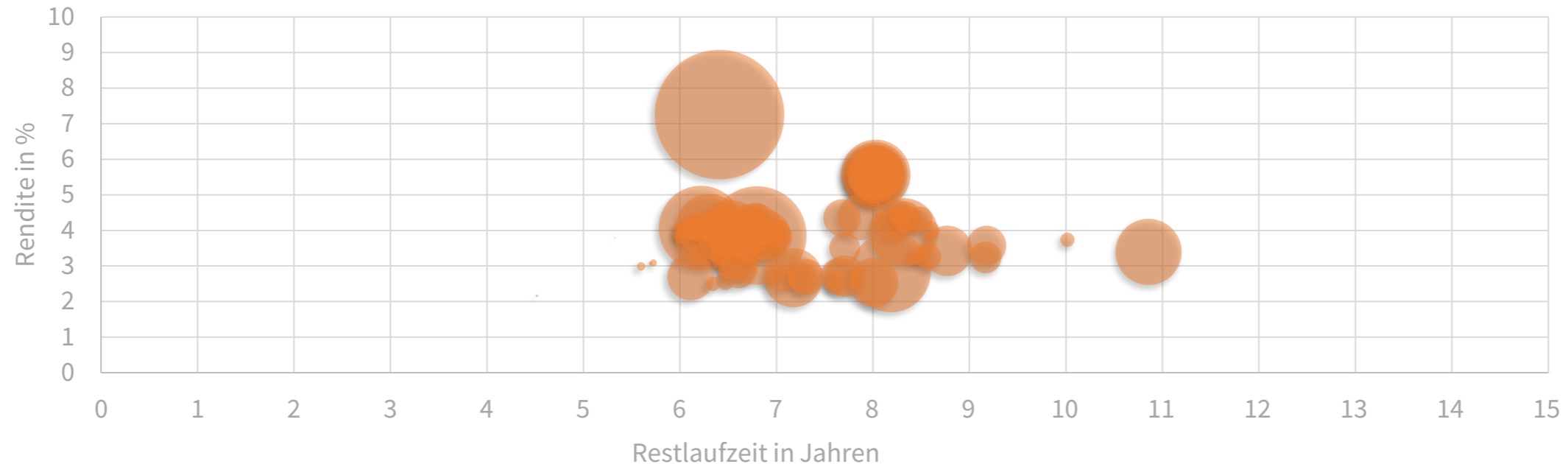
Q: FMA, [Lage der österr. Pensionskassen](#)

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: PF.06.03, Refinitiv.

VRG-Anleihen-Portfolios: Rendite, Restlaufzeit, BBB-Volumen



Die durchschnittliche Anleihen-Rendite pro VRG liegt bei 4,06%. Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Bandbreiten für durchschnittliche Rendite und Restlaufzeit pro VRG erhöht. Oft ist die Portfolio-Duration kürzer als der Veranlagungshorizont. Dies bedeutet, dass bei sinkenden Zinsen ein negativer Wiederveranlagungseffekt zu erwarten sind.

Q: FMA, Lage der österr. Pensionskassen

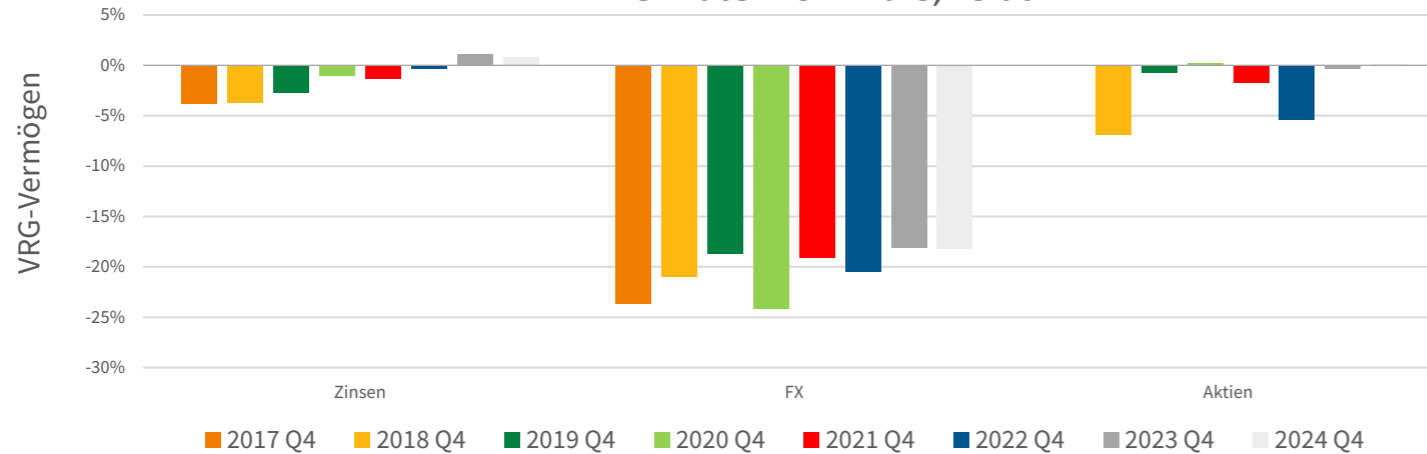
Anleihen-Rendite, Restlaufzeit, und BBB-Volumen pro VRG, Q4 2024.

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.

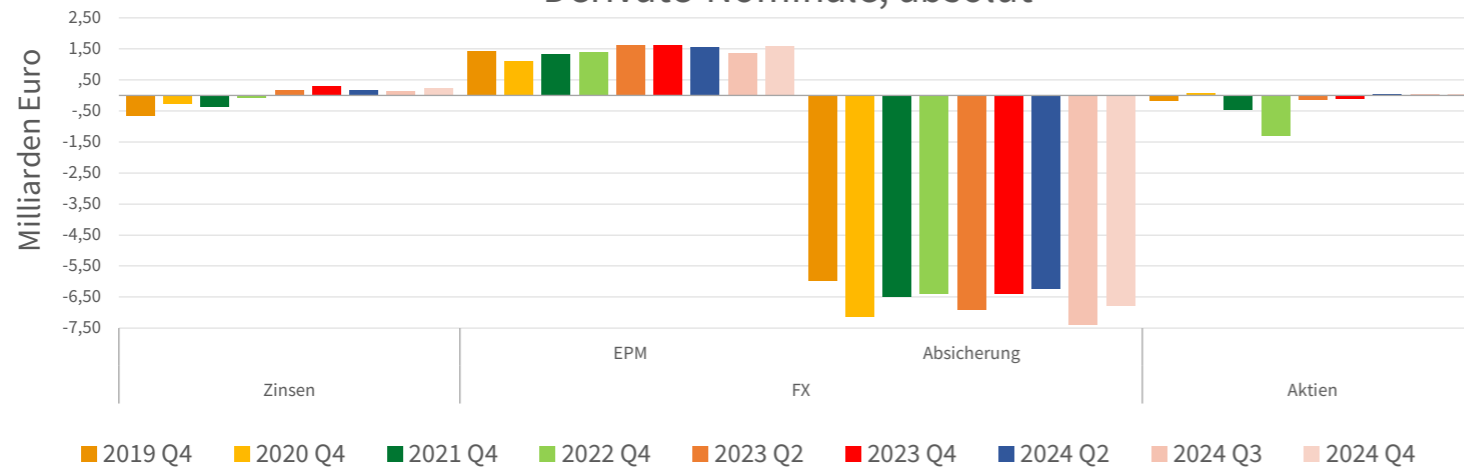
Q: PF.06.03., Refinitiv.

MARKTRISIKO (2)

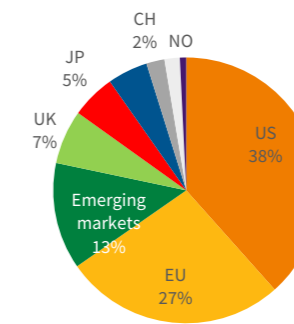
Derivate-Nominale, relativ



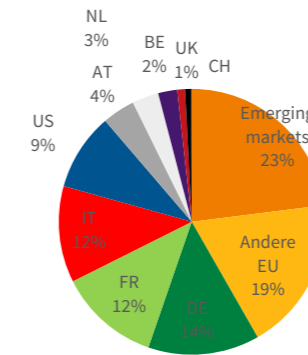
Derivate-Nominale, absolut



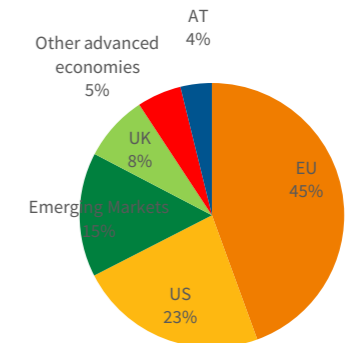
Aktien



Staatsanleihen



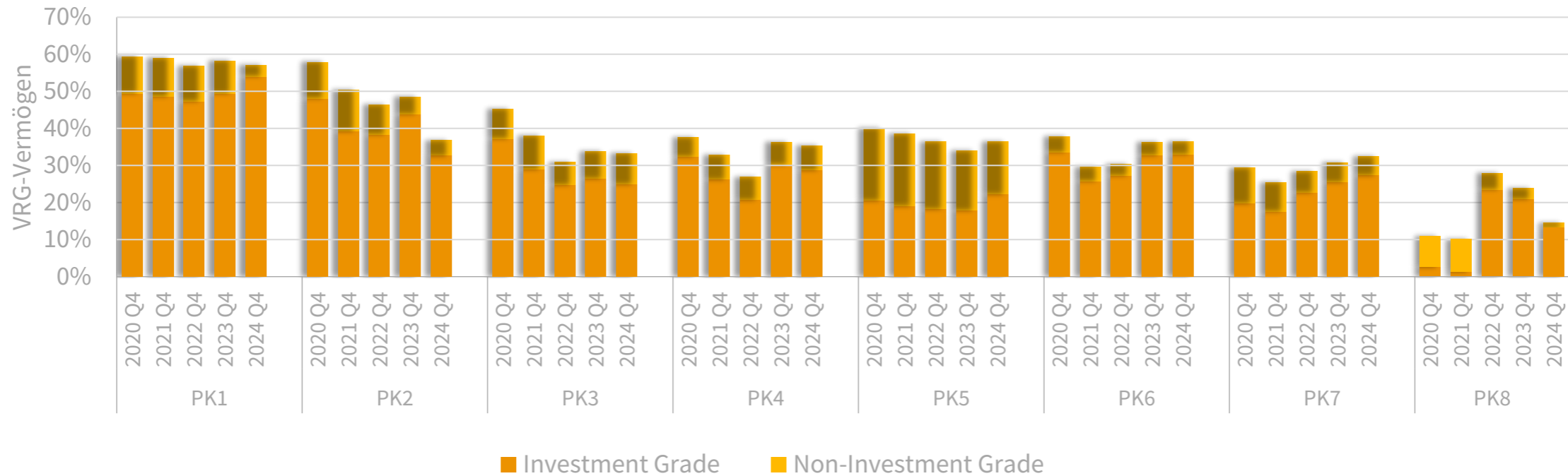
Unternehmensanleihen



Q: FMA, Lage der österr. Pensionskassen
 Derivate-Nominale nach Risikoart alle PK, Q4 2019 bis Q4 2024., Q: FB-800

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., Q: PF.06.03.

Anleihen-Allokation, Kreditqualität



Q: FMA, [Lage der österr. Pensionskassen](#), Anleihen-Allokation nach Kreditqualität, Q4 2019 bis Q4 2024.

Die Kategorie „Non-Investment-Grade“ umfasst sämtliche Schuldverschreibungen, die nicht als „Investment Grade“ im Meldebogen FB-800 ausgewiesen werden. Umfasst sind somit grundsätzlich auch Schuldverschreibungen, die nicht geratet sind.

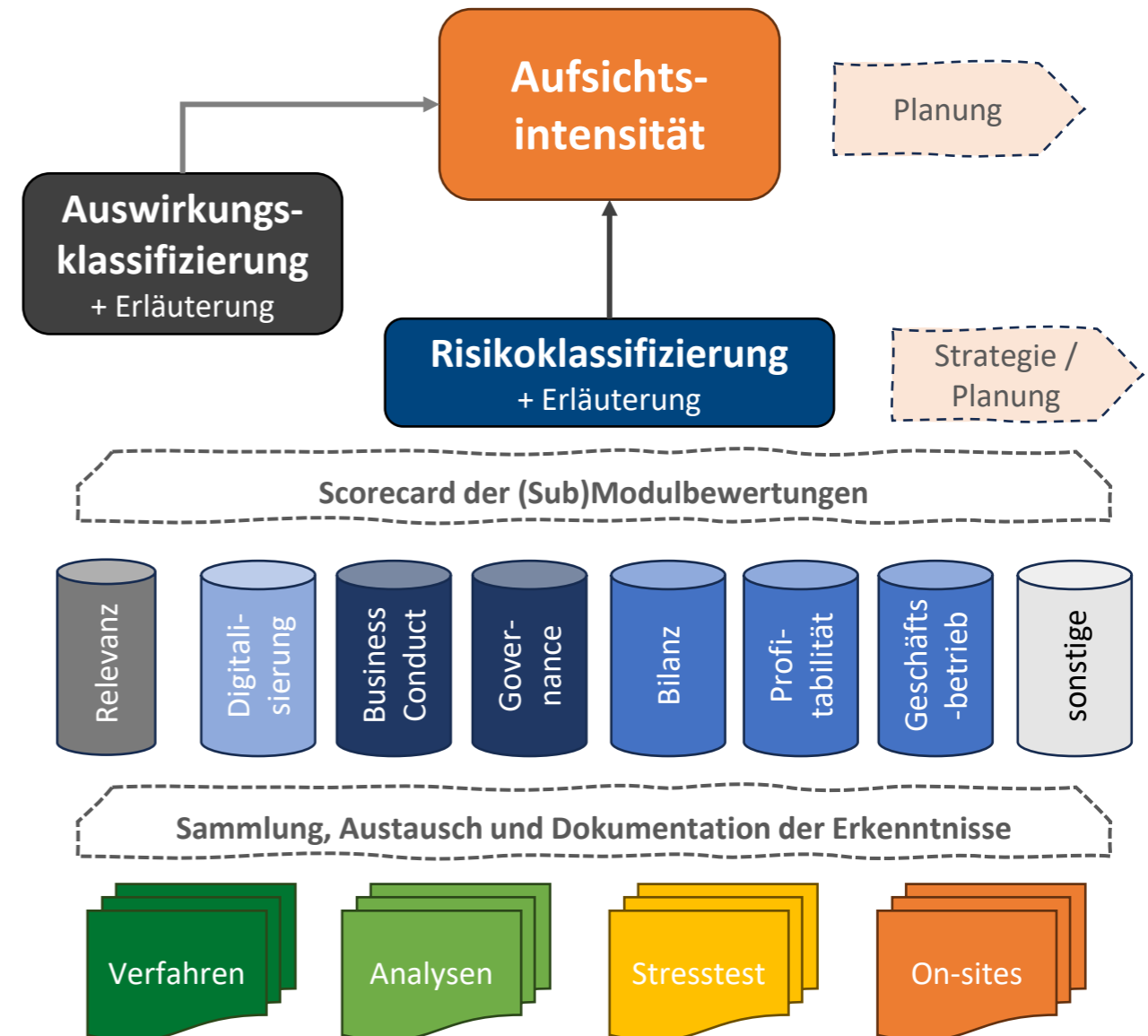
Q: FB-800

AGENDA

- 1) Aktuelle Aufsichtsthemen & Aufsichtsschwerpunkte
- 2) Review: IORP II & PEPP
- 3) Anlageverhalten von Pensionskassen
- 4) Meldewesen & Analyseprozess**

ANALYSE UND SCORING PROZESSE

- FMA Analyse Ansatz
 - Definition von Aufsichts(sub)modulen
 - Risikobewertung pro Modul und Unternehmen
 - Input in Scoring und Planung
- FMA Scoring Ansatz
 - Risikoklassifizierung
 - Auswirkungsklassifizierung
 - Aufsichtsintensität



MELDEWESEN, DATENQUALITÄT

- Neue Taxonomie
 - 2.9.0 EZB- und Jahresmeldung im Testbetrieb
 - NACE 2.1 verfügbar (mit Hotfix 2)

- Meldewesen BVK
 - Dzt „angereicherte“ Schnittstelle OeNB -> FMA
 - Machbarkeit und Nutzen einer Angleichung an PK Meldewesen wird geprüft

FINANZMARKTAUFSICHT ÖSTERREICH

■ Kompetenz

■ Kontrolle

■ Konsequenz