



**2025**

**BERICHT DER FMA  
ZUR LAGE DER  
BETRIEBLICHEN  
VORSORGEKASSEN**

## INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung und Hinweise.....	3
1 Executive summary.....	4
2 Funktionsweise der BVK.....	5
3 Strukturentwicklung.....	6
3.1 Anzahl der BVK.....	6
3.2 Entwicklung der Anwartschaftsberechtigten.....	6
3.3 Vermögen.....	6
3.4 Beiträge und Leistungen.....	7
4 Wirtschaftliche Entwicklung.....	8
4.1 Performance.....	8
4.2 Asset Allokation.....	8
4.3 Garantie.....	10
5 Risiken aus dem Klimawandel.....	11
5.1 Exponierung gegenüber Klimarisiken.....	11
5.2 FMA-Klimastresstest.....	12
6 Verzeichnis der Betrieblichen Vorsorgekassen.....	15
7 Abkürzungsverzeichnis.....	15

## EINLEITUNG UND HINWEISE

Der vorliegende Bericht über die Lage der betrieblichen Vorsorgekassen soll aktuelle Entwicklungen, mögliche Risikopotenziale und Implikationen der Änderungen des rechtlichen, wirtschaftlichen, technologischen und ökologischen Umfelds in diesem Sektor aufzeigen.

Der Fokus dieses Berichts liegt auf der Identifikation und der Analyse relevanter wirtschaftlicher Faktoren, die einen maßgeblichen Einfluss auf den Geschäftsbetrieb von betrieblichen Vorsorgekassen und somit auch auf die Aufsichtstätigkeit der FMA haben. Falls nicht anders angegeben, beziehen sich die angegebenen Zahlen im vorliegenden Bericht auf den 30.6.2025 bzw. den 31.12.2024 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 **acht betrieblichen Vorsorgekassen (BVK)**<sup>1</sup> die Abfertigungsanwartschaften für rund **11,3 Mio. Begünstigte**.
  - Der Markt der BVK ist sehr **konzentriert**: Zwei BVK veranlagen rund 58% des gesamten Vermögens.
  - Im Jahr 2024 wurden rund **2,7 Mrd. Euro** an **Beiträgen** an die BVK überwiesen.
  - Die ausbezahlten **Abfertigungsleistungen** betragen im selben Zeitraum rund **1,1 Mrd. Euro**.
- Die Anwartschaften werden in insgesamt **acht Veranlagungsgemeinschaften (VG)** verwaltet und betragen per Ende 2024 rund **21,3 Mrd. Euro**. Das Vermögen der BVK selbst beträgt per 31.12.2024 rund 472 Mio. Euro. Beide Werte stellen die Aktiva dar und betragen somit insgesamt 21,8 Mrd. Euro.
  - Der **durchschnittliche Veranlagungsertrag** aller BVK und somit aller VG beträgt für das Jahr 2024 rund **4,7%**. Die Volatilität auf den internationalen Finanzmärkten hat die Entwicklung der BVK im Q1 2025 gebremst. Per 30.9.2025 beträgt die Performance für die ersten neun Monate rund **2,2%**.
  - BVK müssen jederzeit das eingezahlte Kapital garantieren. Auch deshalb liegt ein größeres Gewicht des verwalteten Vermögens auf **Anleihen (64%)** als auf Aktien (17,4%). Per 30.9.2025 sind andere Assetklassen demgegenüber untergeordnet.
  - Die geographische Allokation variiert dabei je nach Vermögenswertkategorie: Während **bei Aktien die BVK mit etwas mehr als der Hälfte in den USA investiert** sind und Emittenten aus der EU sowie Österreich zusammen ein weiteres Viertel des Aktienbestandes ausmachen, setzen die BVK bei Anleihen überwiegend auf Emittenten innerhalb der EU; diese machen zusammen mit Emittenten aus Österreich etwa drei Viertel des Anleihenbestandes aus.
- Die **für die Erfüllung der Kapitalgarantie zu bildende Rücklage** beträgt per 31.12.2024 rund **190 Mio. Euro** und macht somit rund 0,9% der gesamten Abfertigungsanwartschaften aus.
- Per Ende 2024 wird eine **zusätzliche Zinsgarantie** nur von einer BVK angeboten. Die entsprechende Rücklage beträgt zu diesem Stichtag rund **2,9 Mio. Euro**.
- Der **klimarelevante Anteil am verwalteten Vermögen** macht fast ein Viertel des Gesamtportfolios (22,7%) aus und besteht überwiegend aus Investitionen in den Sektoren Energieerzeugung und Immobilien. Die FMA rechnete für die Asset-Bestände der BVK erstmalig im Jahr 2025 einen Top-down-Klima-Stresstest, um die Verwundbarkeit der Portfolien der BVK gegenüber dem Transitionsrisiko evaluieren zu können. Ein Sektorenvergleich zwischen Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und BVK zeigt, dass sich die Auswirkungen im Gesamtbestand zwischen den einzelnen Sektoren auf einem vergleichbaren Niveau befinden und sich die relativen Wertänderungen nur unwesentlich voneinander unterscheiden.
- Zur Sicherstellung der Stabilität des Sektors der Betrieblichen Vorsorgekassen setzt die FMA verschiedene Maßnahmen. Dazu gehören die Forcierung eines wirksamen Risikomanagements durch thematische Aufsichtsschwerpunkte, die eingehende Analyse der Daten aus der regelmäßigen Berichterstattung, die Durchführung von 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 einem funktionsfähigen Vorsorgekassenwesen und an der Finanzmarktstabilität zu gewährleisten.

<sup>1</sup> Mit Bescheid vom 12.09.2025 bewilligte die FMA die Verschmelzung der fair-finance Vorsorgekasse AG als übertragendes Unternehmen auf die BONUS Vorsorgekasse AG als übernehmendes Unternehmen, sodass aktuell sieben BVK in Österreich tätig sind.

## 2 FUNKTIONSWEISE DER BVK

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 Anwartschaftsberechtigten (AWB) verwaltet**. Dabei wird für jeden Arbeitnehmer ein eigenes Konto geführt, über das jährlich bzw. bei Beendigung des Dienstverhältnisses mittels eines Kontoauszugs informiert wird. Der originäre **Zweck einer BVK liegt nicht in der Erbringung von Altersversorgungsleistungen**, dennoch werden die BVK oft 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. Für die der BVK zugeflossenen Beiträge (einbezahlte Beiträge und etwaige übertragene Anwartschaften) wird eine **Kapitalgarantie** normiert.

Per 31.12.2024 verwalten acht BVK ein Vermögen von rund 21,3 Mrd. Euro für 11,2 Mio. AWB<sup>2</sup>. Die nachfolgende Abbildung zeigt das verwaltete Vermögen der BVK im Vergleich zum verwalteten Vermögen der PK.

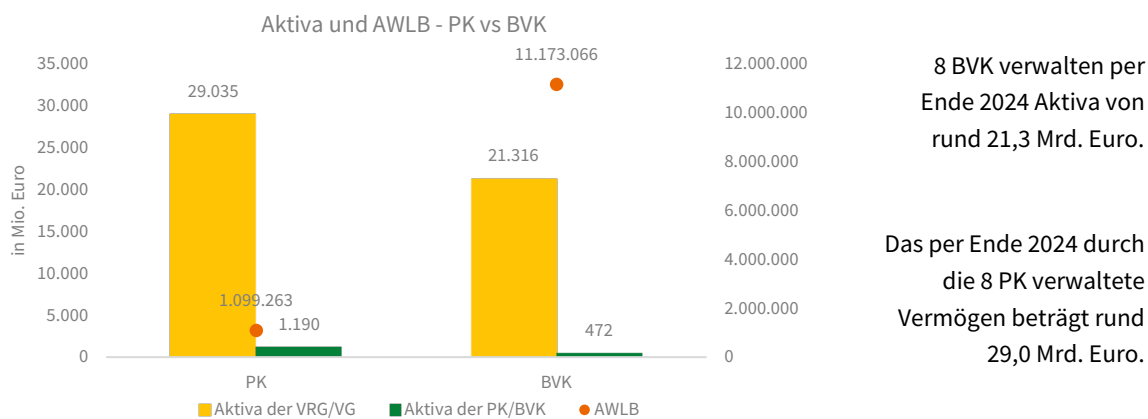


Abbildung 1: Aktiva der PK vs BVK.

<sup>2</sup> Es handelt sich dabei um Bruttozahlen, dh. Mehrfachzahlungen aufgrund verschiedener Ansprüche sind dabei nicht bereinigt.

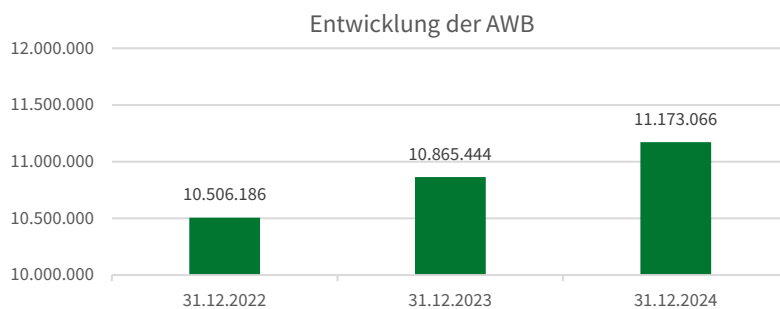
## 3 STRUKTURENTWICKLUNG

### 3.1 ANZAHL DER BVK

Zum 31.12.2024 verwalteten acht BVK<sup>3</sup> die Ansprüche der AWB. Der Markt der BVK ist sehr konzentriert: Zwei BVK veranlagten rund 58% des gesamten Vermögens. Die Anwartschaften werden in insgesamt acht Veranlagungsgemeinschaften (VG) verwaltet und betragen per Ende 2024 rund 21,3 Mrd. Euro.

### 3.2 ENTWICKLUNG DER ANWARTSCHAFTSBERECHTIGTEN

Die **BVK** verwalteten per 31.12.2024 Ansprüche für 11.173.066 Personen (per 30.6.2025 stieg die Anzahl auf rund 11,3 Mio. AWB).<sup>4</sup> Die Anzahl der verwalteten AWB ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Im Vergleich zum 31.12.2023 stieg die Anzahl um 3% (von 10.865.444 auf 11.173.066). Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der Anzahl der AWB in den letzten drei Jahren.



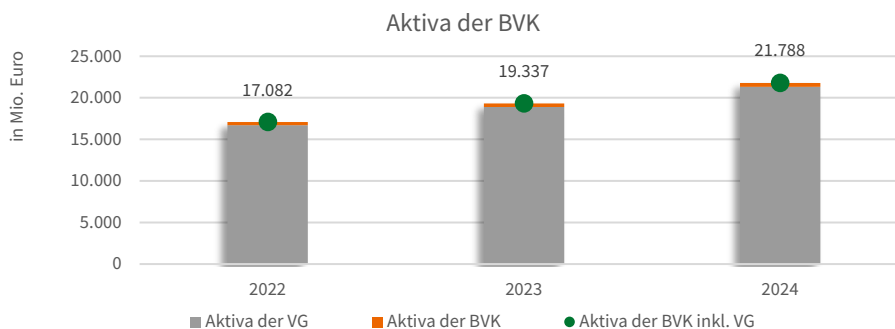
Die Anzahl der AWB ist in den letzten Jahren laufend gestiegen.

Ende 2024 verwalten die BVK Ansprüche für rund 11,2 Mio. AWB.

Abbildung 2: Entwicklung der AWB

### 3.3 VERMÖGEN

Die Anwartschaften werden in VG verwaltet und betragen per Ende 2024 rund 21.316 Mio. Euro. Das Vermögen der BVK selbst beträgt per 31.12.2024 rund 472 Mio. Euro. Beide Werte stellen die Aktiva dar und betragen insgesamt 21.788 Mio. Euro. Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der Aktiva der letzten drei Jahre. Die Aktiva sind laufend gestiegen. Der Anteil der Aktiva der BVK an den gesamten Aktiva ist jedoch bei rund 2% mehr oder weniger konstant geblieben.



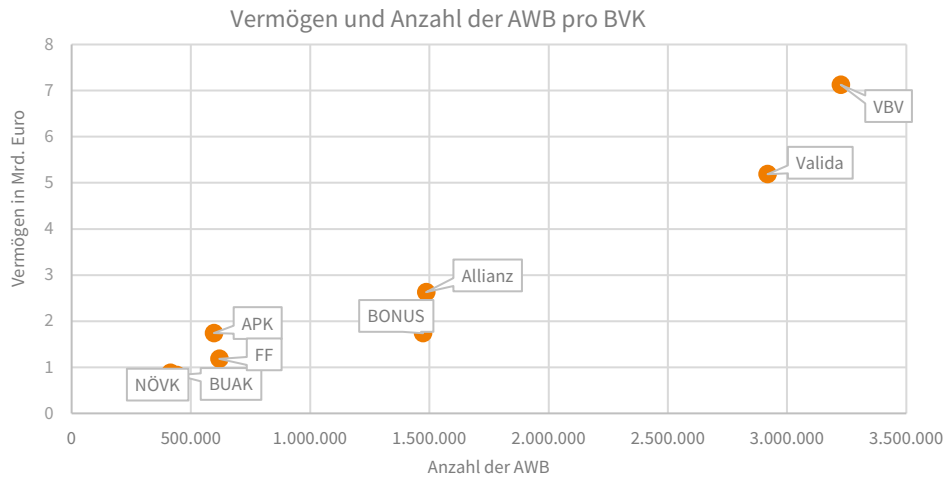
Die Aktiva der BVK betragen per 31.12.2024 21.788 Mio. Euro. Rund 98% der Aktiva betreffen die VG.

Abbildung 3: Aktiva der BVK der letzten drei Jahre.

<sup>3</sup> Mit Bescheid vom 12.09.2025 bewilligte die FMA die Verschmelzung der fair-finance Vorsorgekasse AG als übertragendes Unternehmen auf die BONUS Vorsorgekasse AG als übernehmendes Unternehmen, sodass aktuell sieben BVK in Österreich tätig sind.

<sup>4</sup> Es handelt sich dabei um Bruttowahlen, dh. Mehrfachzahlungen aufgrund verschiedener Ansprüche sind dabei nicht bereinigt.

Die nachfolgende Grafik zeigt das Größenverhältnis der BVK bezogen auf das verwaltete Vermögen und die Anzahl der AWB per 31.12.2024. Die größten BVK sind demnach die VBV - Vorsorgekasse AG (VBV) und die Valida Plus AG (Valida). Bei den restlichen BVK beträgt das Vermögen jeweils weniger als 3 Mrd. Euro. Die Anzahl der Begünstigten dieser BVK liegen jeweils unter 1,5 Mio.

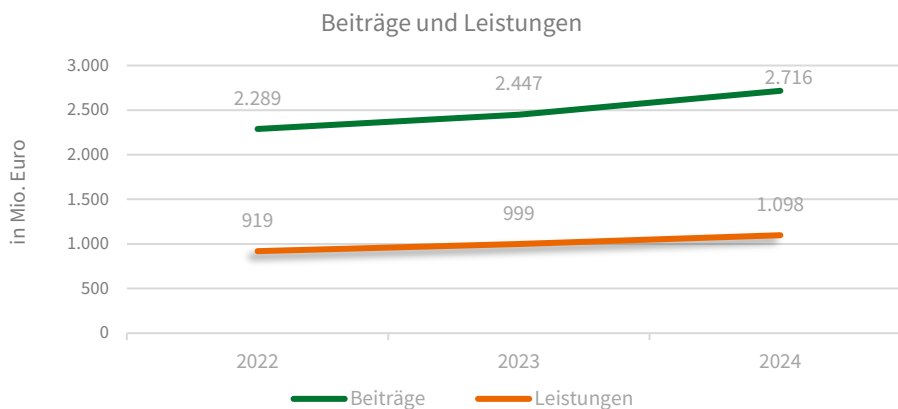


Die größten BVK sind die VBV und die Valida – gemessen sowohl an der Anzahl der AWB als auch am Vermögen.

Abbildung 4: Vermögen und Anzahl der AWB pro BVK per 31.12.2024.

### 3.4 BEITRÄGE UND LEISTUNGEN

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der BVK-Beiträge und -Leistungen:



Mit rund 2.716 Mio. Euro überwiegen die Beiträge im Jahr 2024 die Leistungen in Höhe von rund 1.098 Mio. Euro.

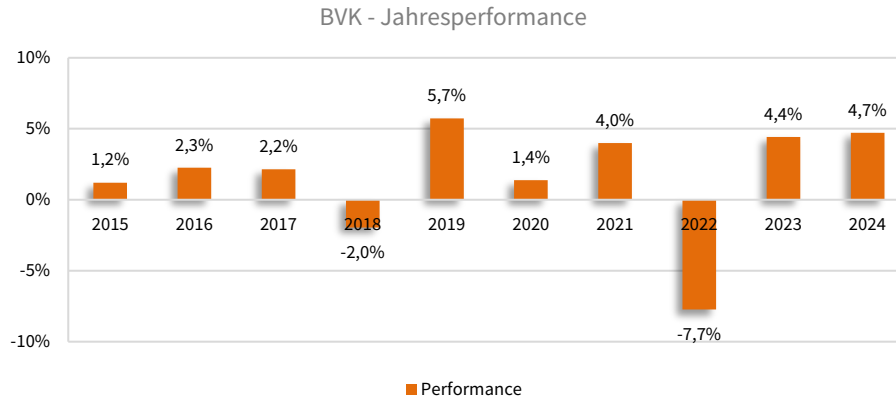
Abbildung 5: Beiträge und Leistungen aller BVK.

Die an die BVK überwiesenen Beiträge sind höher als die Abfertigungsleistungen. Für den gesamten BVK-Markt stiegen die Beiträge im Jahr 2024 um rund 11% (von 2.447 Mio. Euro auf 2.716 Mio. Euro) an. Im gleichen Zeitraum erhöhten sich die Abfertigungsleistungen um rund 10%.

## 4 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

### 4.1 PERFORMANCE

Der durchschnittliche Veranlagungsertrag aller BVK und somit aller VG beträgt für das Jahr 2024 rund 4,7%. Die BVK konnten somit das positive Ergebnis von 2023 in Höhe von rund 4,4% übertreffen.



Im Jahr 2024 erzielten die BVK eine Performance von 4,7% und konnten somit das Ergebnis von 2023 in Höhe von 4,4% übertreffen.

Abbildung 6: Jahresperformance der letzten 10 Jahre.

Per 30.9.2025 beträgt die **Performance für die ersten neun Monate in 2025** rund **2,2%**.

### 4.2 ASSET ALLOKATION

Die durchschnittliche Asset Allokation aller BVK wird per 30.09.2025 **mit rund 64% von Anleihen dominiert**, welche seit 2017 Q4 weitgehend stabil geblieben ist.

Die zweitgrößte Vermögenswertkategorie bilden Aktien mit etwa 17%, welche seit 2017 Q4 zwischen 10% und 20% des Bestandes schwankten.

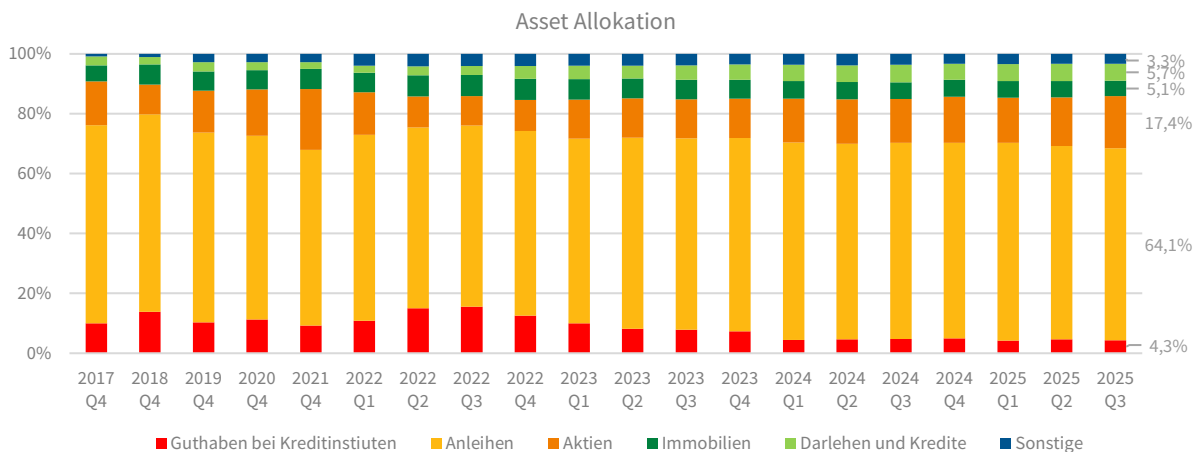


Abbildung 7: Asset Allokation im Gesamtbestand nach VGQ 1B, 2017 Q4 bis 2025 Q3.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Asset Allokation per 30.09.2025 für den gesamten Sektor, im Durchschnitt (bezogen auf den Zeitraum Q4 2017 bis Q3 2025) sowie deren Abweichung vom Durchschnitt:

Asset Allokation	30.09.2025	Durchschnitt	Abweichung
Anleihen	64,1%	63,6%	+0,87%
Aktien	17,4%	14,0%	+24,32%
Darlehen und Kredite	5,7%	4,2%	+35,05%
Immobilien	5,1%	6,2%	-17,30%
Guthaben bei Kreditinstituten	4,3%	8,7%	-50,05%
Sonstige Vermögenswerte	3,3%	3,3%	+0,04%
<b>Gesamt</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

Die **geographische Allokation** variiert dabei je nach Vermögenswertkategorie:

- Während die BVK bei **Aktien** im Gesamtmarkt mit etwas mehr als der Hälfte in den USA investiert sind und Emittenten aus der EU (inklusive Österreich) zusammen ein weiteres Viertel des Aktienbestandes ausmachen,
- setzen die BVK bei **Anleihen** überwiegend auf Emittenten innerhalb der EU; diese machen (inklusive Österreich) etwa drei Viertel des Anleihenbestandes aus.

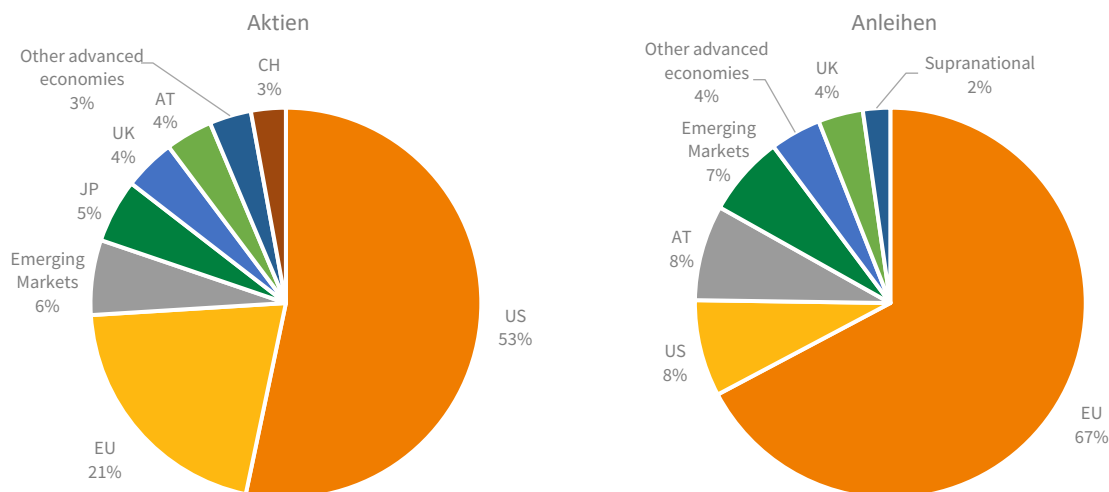


Abbildung 8: Geographische Allokation im Gesamtbestand nach VGQ 2 für Aktien (links) und Anleihen (rechts), 2025 Q3.

Für die Handelstätigkeit fallen Gebühren an, die die Veranlagungsrendite beeinflussen. Vor diesem Hintergrund untersucht die FMA auch die Kosten der BVK und veröffentlichte im August 2025 eine Bestandsaufnahme zur Kostensituation bei den Pensions- und Vorsorgekassen. Die Bandbreite der Verwaltungskosten in Relation zum Vermögen beträgt zuletzt etwa 0,6% bis 0,9%. Für den Gesamtmarkt liegt der Durchschnitt bei 0,8%.<sup>5</sup>

<sup>5</sup> Vgl FMA, Kosten bei Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen, August 2025.

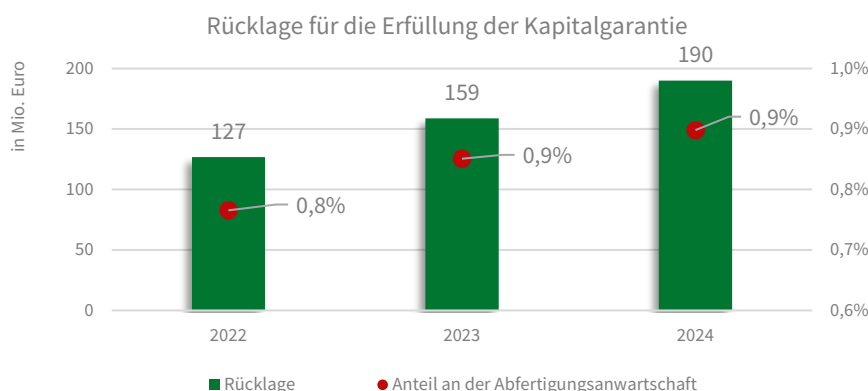
### 4.3 GARANTIE

Im System der BVK sind grundsätzlich zwei Garantieförmungen vorgesehen.

- Das ist einerseits die **Kapitalgarantie**, die für jeden AWB gilt und bei der die Summe aller an die BVK zugeflossenen Abfertigungsbeiträge (zuzüglich einer allenfalls übertragenen Altabfertigungsanwartschaft) bei Auszahlung oder Überweisung der Abfertigungsanwartschaft garantiert wird.
- Andererseits kann es **zusätzlich** noch eine **optionale Zinsgarantie** geben. Sie geht über die Kapitalgarantie hinaus und erfordert eine transparente und nachvollziehbare Darstellung in den Veranlagungsbestimmungen. Der garantierte Zinssatz muss dabei für alle AWB gleich sein.

Für beide Garantieförmungen muss die BVK jeweils eine Rücklage bilden:

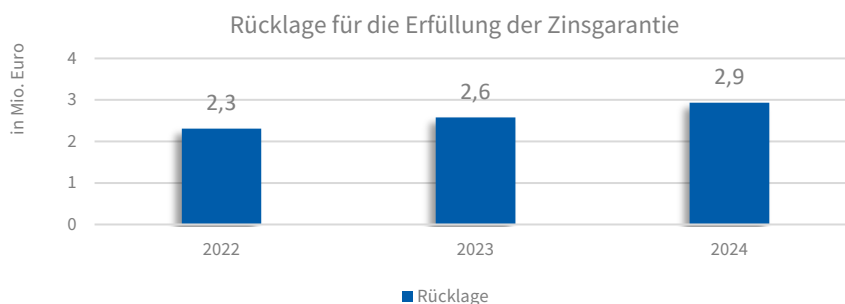
Für die Erfüllung der **Kapitalgarantie** ist solange jährlich 0,1% der Abfertigungsanwartschaft der Rücklage zuzuföhren, bis diese 1% der Abfertigungsanwartschaft erreicht. Per 31.12.2024 beträgt die Rücklage für die Erfüllung der Kapitalgarantie rund 190 Mio. Euro und entspricht rund 0,9% der Abfertigungsanwartschaft zu diesem Stichtag. Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung dieser Rücklage über die letzten drei Jahre und den Anteil an der Abfertigungsanwartschaft.



Per 31.12.2024 beträgt die Rücklage für die Erfüllung der Kapitalgarantie rund 0,9% der Abfertigungsanwartschaft.

Abbildung 9: Entwicklung der Rücklage für die Erfüllung der Kapitalgarantie.

Per Ende 2024 wird eine **zusätzliche Zinsgarantie** nur von einer BVK angeboten. Dafür muss die BVK eine Rücklage bilden, die der Hälfte des Garantiezinses mal der Abfertigungsanwartschaft entspricht. Die Entwicklung dieser Rücklage für die Erfüllung der Zinsgarantie ist in der nachfolgenden Grafik dargestellt.



Per 31.12.2024 beträgt die Rücklage für die Erfüllung der Zinsgarantie rund 2,9 Mio. Euro.

Abbildung 10: Entwicklung der Rücklage für die Erfüllung der Zinsgarantie.

## 5 RISIKEN AUS DEM KLIMAWANDEL

### 5.1 EXPONIERUNG GEGENÜBER KLIMARISIKEN

Um mögliche Auswirkungen des Klimawandels besser nachvollziehen zu können und die Branche möglichst frühzeitig für das Thema zu sensibilisieren, führt die FMA im Jahr 2025 ihre nachhaltigkeitsbezogenen Analysen 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. Auf diese Weise werden aus der Gesamtmenge von Vermögenswerten jene herausgefiltert, die durch den Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-neutrale(re)n Wirtschaft von Wertverlusten betroffen sein könnten.<sup>6</sup>

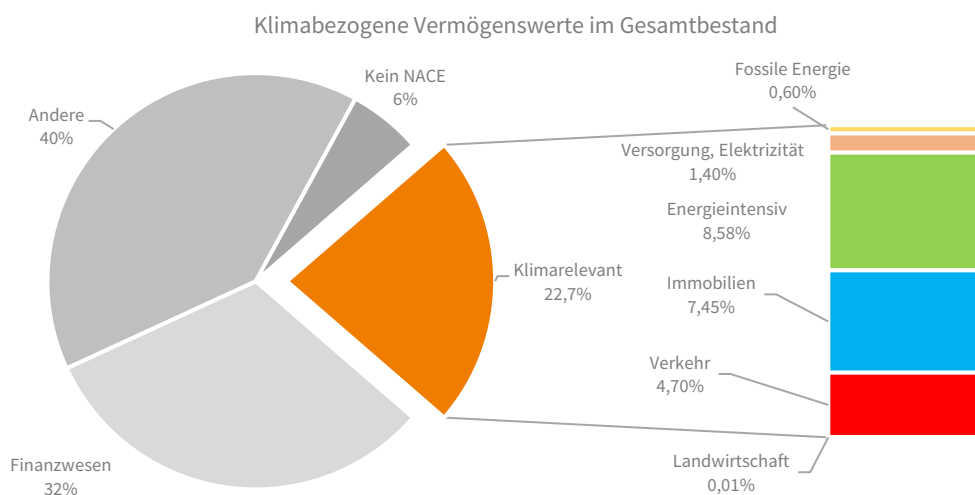


Abbildung 11: Klimabezogene Vermögenswerte der BVK im Gesamtbestand nach VQ 2 basierend auf Daten zum 31.12.2024, ohne Derivate, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

- Für die Analyse wurden Vermögenswerte iHv rund 21,2 Mrd. Euro berücksichtigt. Davon sind **22,7% in klimarelevanten Sektoren** investiert, wobei der Sektor Energieintensiv am größten ist und zusammen mit dem Sektor Immobilien rund 70% des klimarelevanten Bestandes ausmacht. Bei den einzelnen BVK schwankt der klimarelevante Anteil zwischen rund 21% und 28%.
- 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 Energiedaten<sup>7</sup> erweitert. Dabei werden die klimarelevanten Sektoren mit Daten zur nationalen Energieerzeugung auf Basis der Emittentenländer verknüpft. Die Unterscheidung zwischen fossilen und nicht-fossilen Energiequellen ermöglicht eine quantitative Bewertung der Abhängigkeit einzelner Sektoren von fossilen Energieträgern. Sie basiert auf der Grundannahme, 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 **16,6%** des Bestands zuzuordnen, wobei der Wert zwischen den einzelnen BVK zwischen 15,2% und 20,5% schwankt.

<sup>6</sup> NACE-Code-Zuordnung entsprechend Update von Februar 2021 (<https://www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS.html>).

<sup>7</sup> <https://ourworldindata.org/energy-mix>

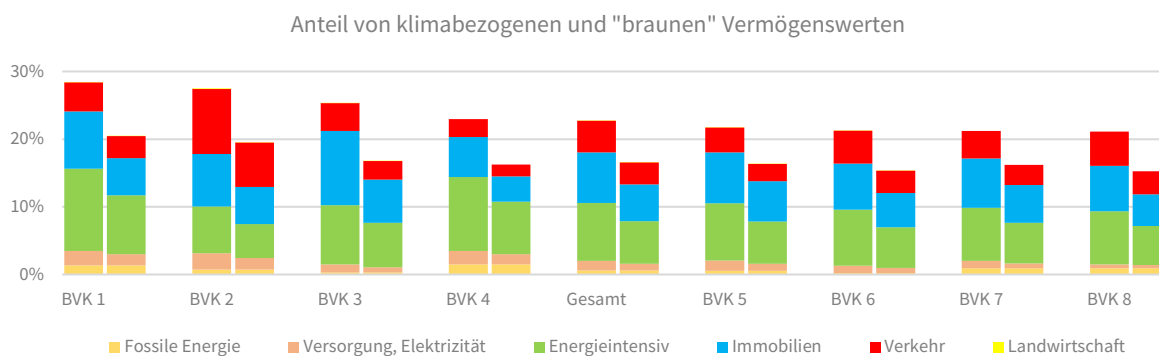


Abbildung 12: Klimabezogene (links) und auf fossilen Energien beruhende (rechts) Vermögenswerte der BVK im Gesamtbestand nach VGQ 2 basierend auf Daten zum 31.12.2024, ohne Derivate, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

## 5.2 FMA-KLIMASTRESSTEST

Zur Analyse der sich aus Umwelt- und Inflationsrisiken ergebenden makroprudentiellen Risiken und Verwundbarkeiten der österreichischen BVK führt die FMA 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 klimaneutral 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 zur Klimaneutralität 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 Stresstest-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 Schuldenragfähigkeit aufkommen lässt.

Alle Szenarien berücksichtigen die Forderung der Europäischen Kommission (EK), die Klimaziele des Fit-for-55-Pakets bis 2030 zu erreichen. 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.

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-Code<sup>8</sup> 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 BVK im Basisszenario zwischen -1,6% und -2,3%, im ersten adversen Szenario zwischen -4,7% und -6,5% und im zweiten adversen Szenario zwischen -17,4% und -24,2% 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 99,8% der Positionen im Gesamtbestand der Fall.
- Bei **Unternehmensanleihen und strukturierten Schuldtiteln** bewegen sich die Wertänderungen der einzelnen BVK im Basisszenario zwischen -1,7% und -2,1%, im ersten adversen Szenario zwischen -3,9% und -6% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -10,7% und -18,3% des analysierten Bestandes an Unternehmensanleihen und strukturierten Schuldtiteln. Für die Analyse wurden alle Positionen herangezogen, bei denen die Barwertberechnung möglich war oder die Modified Duration vorlag, was im Gesamtbestand marktwertgewichtet bei 90,6% der Positionen der Fall war.
- Bei **Aktien** liegen die Wertänderungen der einzelnen BVK im Basisszenario zwischen -4,2% und -4,7%, im ersten adversen Szenario zwischen -5,5% und -6,2% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -14,5% und -15,6% des Bestandes an Aktien, welche zu 100% analysiert werden konnten.
- Bei **Immobilien** betragen die Wertänderungen der einzelnen BVK im Basisszenario zwischen 7,8% und 13%, im ersten adversen Szenario zwischen 7,4% und 12,4% und im zweiten adversen Szenario zwischen -21,8 und -31,2% des analysierten Bestandes an Immobilien. Bei der Analyse konnten alle Immobilien analysiert werden, wobei alle Bestände aus Immobilienfonds stammen.

Über **alle zuvor genannten Vermögenswertkategorien** der einzelnen BVK hinweg würden die Wertänderungen im Basisszenario bis zu -2%, im ersten adversen Szenario bis zu -5,1%, sowie im zweiten adversen Szenario bis zu -19,3% der analysierten Vermögenswerte betragen. Für den gesamten BVK-Markt lag der analysierte Anteil bei 83% des Gesamtvermögens.

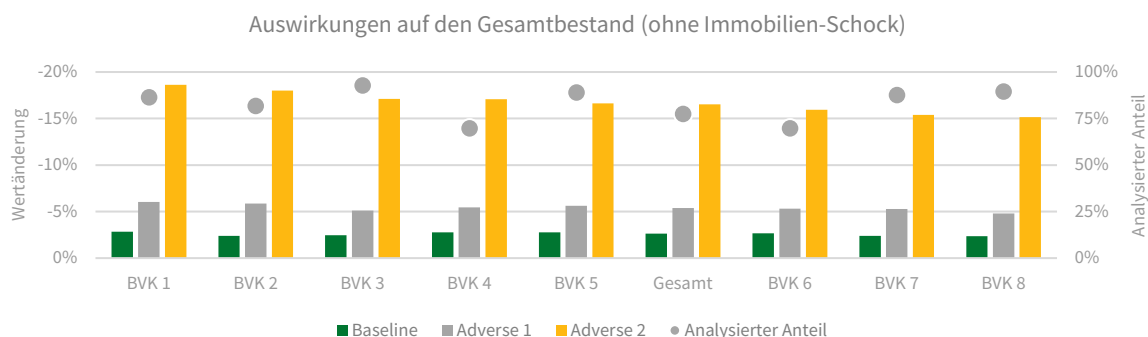


Abbildung 13: Auswirkungen des Stresstests auf den Gesamtbestand (ohne Immobilien-Schock) der BVK nach VGQ 2 basierend auf Daten zum 31.12.2024, ohne Derivate, ohne Positionen mit negativen Marktwerten.

<sup>8</sup> Klassifikation der Wirtschaftszweige.

Unter Herausrechnung der Immobilienschocks, um potenzielle Verzerrungen durch pauschale Annahmen und dem Mix aus positiven und negativen Wertänderungen zu vermeiden, liegen die Wertänderungen der einzelnen BVK im Basisszenario zwischen -2,3% und -2,8%, im ersten adversen Szenario zwischen -4,8% und -6,1% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -15,2% und -18,6% der analysierten Vermögenswerte. Für den gesamten BVK-Markt lag der analysierte Anteil bei 77,4% des Gesamtvermögens.

Ein **Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK** zeigt, dass sich die Auswirkungen im Gesamtbestand zwischen den einzelnen Sektoren auf einem vergleichbaren Niveau befinden und sich die Wertänderungen nur unwesentlich voneinander unterscheiden.

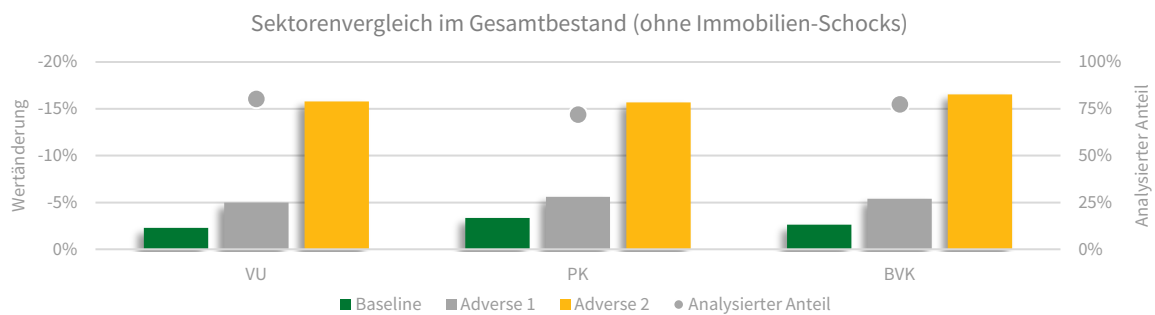


Abbildung 14: Auswirkungen des Stresstests auf den Gesamtbestand (ohne Immobilien-Schock) im Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK zum 31.12.2024.

## 6 VERZEICHNIS DER BETRIEBLICHEN VORSORGEKASSEN

<i>Name (Firma laut Firmenbuch)</i>	<i>Kurzname</i>
Allianz Vorsorgekasse AG	Allianz
APK Vorsorgekasse AG	APK
BONUS Vorsorgekasse AG	BONUS
BUAK Betriebliche Vorsorgekasse GesmbH	BUAK
fair finance Vorsorgekasse AG	FF
Niederösterreichische Vorsorgekasse AG	NÖVK
Valida Plus AG	Valida
VBV - Vorsorgekasse AG	VBV

## 7 ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

AWB	Anwartschaftsberechtigte(r)
BAV	Betriebliche Altersvorsorge
BMSVG	Betriebliche Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz
BVK	Betriebliche Vorsorgekasse
BWG	Bankwesengesetz
bzw.	beziehungsweise
dh.	das heißt
EK	Europäische Kommission
FMA	Finanzmarktaufsichtsbehörde
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
PK	Pensionskasse(n)
VG	Veranlagungsgemeinschaft(en)
VGQ	Quartalsmeldung Veranlagungsgemeinschaft(en)
VU	Versicherungsunternehmen
zB	zum Beispiel