



# **FMA Bericht 2019 zur Lage der österreichischen Pensionskassen**

September 2019

Abteilung II/1

## ZIELSETZUNG UND HINWEISE

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

Der Fokus dieses Berichts liegt auf der Identifikation und der Analyse der relevanten wirtschaftlichen und rechtlichen Faktoren, die einen maßgeblichen Einfluss auf den Geschäftsbetrieb von Pensionskassen und somit auch die Aufsichtstätigkeit haben. Die Auswirkungen dieser externen Faktoren werden dabei vor dem Hintergrund der Entwicklungen auf europäischer Ebene sowie im OECD-Raum untersucht.

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

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

# INHALTSVERZEICHNIS

ZIELSETZUNG UND HINWEISE .....	2
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS .....	4
I. EXECUTIVE SUMMARY .....	5
II. UMFELD UND RISIKOTREIBER.....	7
A. Ökonomisches Umfeld.....	7
B. Regulatorisches Umfeld.....	9
1. EIOPA Opinions .....	9
2. PEPP .....	9
C. Technologisches Umfeld .....	10
D. Ökologisches Umfeld.....	11
1. Risiken.....	12
2. Berücksichtigung der ESG-Faktoren in der Veranlagung .....	14
III. IMPLIKATIONEN FÜR DAS PENSIONS-KASSEN-GESCHÄFT .....	17
A. Strukturentwicklung .....	17
1. Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge.....	17
2. Marktkonzentration .....	18
3. Veranlagungs- und Risikogemeinschaften .....	19
4. Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten.....	19
B. Geschäftsentwicklung.....	23
1. Entwicklung von Beiträgen/Leistungen .....	23
2. Leistungsorientierte Pensionskassenzusagen.....	23
3. Veranlagung .....	24
C. Profitabilität.....	30
1. Dotation der Verwaltungskostenrückstellung.....	30
2. Garantiezahlungen .....	32
3. Bedeutung des Rechnungszinses für die Pensionshöhe.....	33
4. Profitabilität der VRG.....	34
D. Solvabilität .....	40
1. Eigenmittel.....	40
2. Mindestertragsrücklage .....	41
IV. ABBILDUNGSVERZEICHNIS.....	42

# ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs	Absatz
AIF	Alternative Investment Fonds
AIFMG	Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz
AWB	Anwartschaftsberechtigte(r)
AWLB	Anwartschafts- und Leistungsberechtigte
BIP	Bruttoinlandsprodukt
bps	basis point (entspricht 0,01%)
bspw	beispielsweise
bzw	beziehungsweise
DB	Defined Benefit (Leistungsorientiert)
DC	Defined Contribution (Beitragsorientiert)
EbAV	Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge
EEA	European Economic Area; vgl. EWR
EG	Europäische Gemeinschaft
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EPM	effizientes Portfoliomanagement = effiziente Portfolioverwaltung
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
FMA	Finanzmarktaufsicht
FX	generelle Bezeichnung für Fremdwährung
GDP	Gross Domestic Product; vgl. BIP
iHa	im Hinblick auf
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
iW	im Wesentlichen
IWF	Internationaler Währungsfonds
idZ	in diesem Zusammenhang
iZm	im Zusammenhang mit
LB	Leistungsberechtigte(r)
MERL	Mindestertragsrücklage
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
ÖKB	Österreichische Kontrollbank
PEPP	Pan-European Personal Pension Product
PK	Pensionskasse(n)
PKG	Pensionskassengesetz
SMR	Sekundärmarktrendite
UDRB	Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen
vgl	vergleiche
VRG	Veranlagungs- und Risikogemeinschaft(en)
zB	zum Beispiel

## I. EXECUTIVE SUMMARY

Die Pensionskassen haben sich seit ihrer Einrichtung im Jahr 1990 zu einem bedeutenden Anbieter der betrieblichen Altersvorsorge entwickelt. Per Ende 2018 verwalteten sie ein Vermögen von rund EUR 21,8 Mrd. für mehr als 900.000 Personen. Davon beziehen rund 11% bereits eine Leistung. Insgesamt beträgt der Anteil der aktiven Personen, die einen Anspruch (Anwartschaft) auf eine Pensionskassen-Pension haben, rund 22% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich. Im Vergleich zu Versicherungsunternehmen hat die grenzüberschreitende Tätigkeit österreichischer Pensionskassen bislang nur eine geringe Bedeutung. Dies ist auf die unterschiedlichen arbeits- und sozialrechtlichen Vorschriften der einzelnen Mitgliedstaaten zurückzuführen. Nur eine österreichische Pensionskasse ist in drei EU-Ländern vertreten, wohingegen zwei Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge aus Deutschland Pensionskassenzusagen in Österreich verwalten.

Durch ihre Veranlagung ist das von den Pensionskassen in Veranlagungs- und Risikogemeinschaften (VRG) für die Anwartschafts- und Leistungsberechtigten (AWLB) verwaltete Vermögen gegenüber den Entwicklungen an den Finanzmärkten exponiert. Insbesondere die Asset Allokation steuert den Ertrag aber auch die vereinbarten Rechnungsparameter spielen in der Veranlagung eine Rolle. Die österreichischen Pensionskassen sind dynamische Investoren und riskantere Anlageklassen (z.B. chinesische Aktien, synthetische Unternehmensanleihen, Hedge-Fonds) entsprechen den Ertragszielen, dem langfristigen Anlagehorizont und oft geringem Liquiditätsbedarf, da nur rund 11% der AWLB eine Pensionskassen-Pension beziehen. Das höhere Ertrags-/Risikoprofil erklärt die Volatilität der Veranlagungsperformance der österreichischen Pensionskassen in Aufschwung- wie in Abschwungphasen: Während in 2018 das verwaltete Vermögen um 5,2% zurückging, konnten die österreichischen Pensionskassen zum 30.6.2019 seit Jahresanfang eine Performance von +6,9% verzeichnen. Die durchschnittliche VRG-Performance seit Einführung der PK beträgt 4,9%.

Die in der Regel sehr diversifizierten und über Fonds durchgeführten Investments sind global orientiert, erfolgen knapp zur Hälfte in Fremdwährung und auch in Emerging Markets und in Nicht-Investment Grade geratete Anleihen. Im Niedrigzinsumfeld ist ein Trend zu Veranlagungen an nicht geregelten Märkten festzustellen. Seit 2016 hat sich deren Volumen mehr als verdoppelt. Um neue Risiken möglichst rasch identifizieren zu können, hat die FMA im Rahmen der Umsetzung der IORP II Richtlinie eine neue Risikomanagementverordnung (PK-RiMaV 2019) erlassen und das Meldewesen um zusätzliche Aspekte (zB Länder- und Währungsallokation, Derivate und Infrastruktur-Investments) erweitert. Die FMA begleitet außerdem den Regimewechsel von externen Anlagegrenzen zu internen Veranlagungsleitlinien durch einen strukturierten Austausch im Rahmen des Praxisdialogs mit den Pensionskassen sowie durch thematische Vor-Ort-Prüfungen.

Im internationalen Vergleich ist das von den Pensionskassen verwaltete Vermögen sowohl absolut als auch in Relation zum BIP gering. Das vergleichsweise geringe verwaltete Volumen bedeutet, dass Größenvorteile bei Direktinvestments schwerer nutzbar gemacht werden können und deshalb oft externe Dienstleister in der Veranlagung und für das Risikomanagement zum Einsatz kommen. Um dies bei der Aufsicht zu berücksichtigen, hat die FMA bereits 2016 Mindeststandards für die Due Diligence von Geschäftspartnern herausgegeben. Die häufige Veranlagung über Fonds führt auch dazu, dass die FMA der IT-Infrastruktur für Meldewesen und Risikomanagement sowie den qualitativen und quantitativen Personal-Ressourcen besondere Aufmerksamkeit schenkt.

Die österreichischen Pensionskassen sind wie die Vorsorgekassen Vorreiter in der Umsetzung von ESG-Strategien in der Veranlagung. Wenn ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Eingang in die Veranlagung finden, sind die daraus resultierenden Risiken gemäß § 21a Abs. 1 Z 9 PKG im Risikomanagement zu berücksichtigen. Die FMA hat die diesbezüglichen Vorgaben auch in ihrer neuen Risikomanagementverordnung (PK-RiMaV 2019) präzisiert. Im Hinblick auf die aktuellen Regulierungsvorhaben zur Nachhaltigkeit hat die FMA im ersten Halbjahr 2019 die Veranlagungs-Praxis der überbetrieblichen Pensionskassen untersucht und Methoden, Ziele und Risikokategorien im Hinblick auf den Einsatz von ESG-Faktoren erhoben. Die Ergebnisse zeigen, dass alle überbetrieblichen Pensionskassen das Thema Nachhaltigkeit in der Veranlagung bereits berücksichtigen. Unterschiedliche externe und interne Methoden (Ratings, Ausschlusskriterien) kommen dabei zum Einsatz. Ein positiver Steuerungseffekt wird von den sich aus dem Aktionsplan der Europäischen Kommission zu Sustainable Finance ergebenden Maßnahmen erwartet.

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

## II. UMFELD UND RISIKOTREIBER

### A. Ökonomisches Umfeld

Während Österreich 2018 ein markantes reales Wirtschaftswachstum in Höhe von +2,4% erzielt hat, sind die konjunkturellen Aussichten nunmehr im Einklang mit dem Abschwächen der internationalen weltwirtschaftlichen Dynamik und der anhaltenden Unsicherheitslage gedämpft.<sup>1</sup> So reichen die Vorhersagen österreichischer Prognoseinstitute für das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts für 2019 von 1,5% bis 1,7% und für 2020 von 1,3% bis 1,6%.<sup>2</sup>

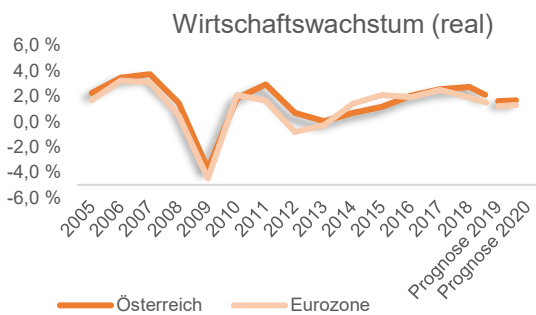


Abbildung 1: Jährliches reales BIP-Wachstum<sup>3</sup>

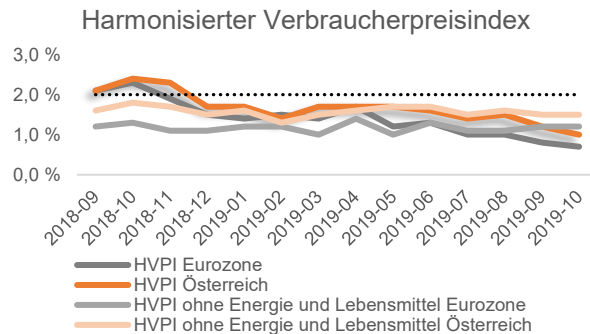


Abbildung 2: Harmonisierter Verbraucherpreisindex inkl. und exkl. Energie und jahreszeitliche Lebensmittel<sup>4</sup>

In diesem Umfeld bleiben die Inflationsaussichten der Eurozone unter dem von der EZB angepeilten Schwellenwert, weshalb sie den Zinssatz für die Einlagen von Banken bei der EZB um 10 Basispunkte auf -0,50% gesenkt hat sowie die Nettoankäufe im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten von EUR 20 Mrd. pro Monat wieder aufgenommen hat.<sup>5</sup> Die Fortsetzung der Niedrigzinspolitik im Euroraum scheint, auch in Anbetracht der konjunkturellen Prognosen, wahrscheinlich; so sind auch die Renditen 10jähriger Staatsanleihen – zB Deutschlands, Österreichs und Italiens – im Durchschnitt in den letzten Monaten weiter gesunken.

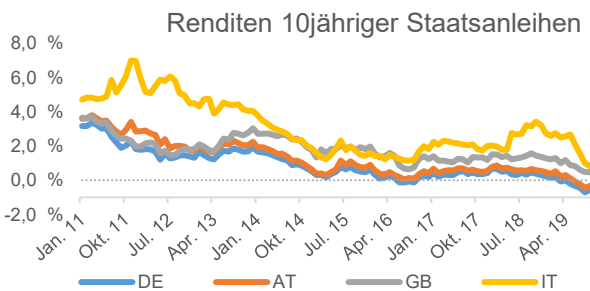


Abbildung 3: Ausgewählte Renditevergleiche 10jähriger Staatsanleihen<sup>6</sup>

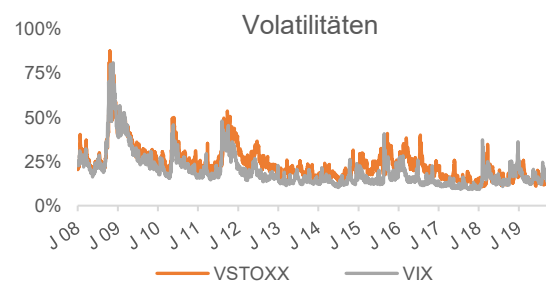


Abbildung 4: Entwicklung Volatilitäten<sup>7</sup>

### Das Niedrigzinsumfeld beeinträchtigt den Pensionskassenbereich weiterhin negativ.

Auch auf den internationalen Aktienmärkten bleibt im aktuellen Umfeld das Risiko plötzlicher Neubewertungen von Risikoprämien bestehen.

<sup>1</sup> Statistik Austria, [Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung](#).

<sup>2</sup> OeNB, [Prognose der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren – Österreichische Prognoseinstitute](#).

<sup>3</sup> IMF, [World Economic Outlook, October 2019](#), Table A2. Advanced Economies: Real GDP and Total Domestic Demand.

<sup>4</sup> Eurostat, HVPI, Code: [teicp000](#) und HVPI ohne Energie und jahreszeitliche Lebensmittel, Code: [teicp230](#), Angaben jeweils bezogen auf „Prozentveränderung m/m-12“.

<sup>5</sup> EZB, [Geldpolitische Beschlüsse](#).

<sup>6</sup> Bloomberg.

<sup>7</sup> Bloomberg (Die impliziten Volatilitäten beziehen sich auf Optionen mit durchschnittlich 20tägiger Restlaufzeit).

#### Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Das aktuelle Zinsumfeld stellt im Hinblick auf die ökonomischen Entwicklungen nach wie vor ein **Hauptaugenmerk der Aufsicht** dar. Die sich durch die Zinslandschaft ergebenden Risiken wurden sowohl hinsichtlich Eintrittswahrscheinlichkeit als auch bezüglich möglicher Auswirkungen auch auf europäischer Ebene am höchsten eingestuft.<sup>8</sup> Maßgeblich war dafür die Risikobewertung der nationalen Aufsichtsbehörden.
- Um gezielt die Spezifika des österreichischen PK-Sektors berücksichtigen zu können, führt die FMA zudem regelmäßig einen **nationalen Stress Test** durch. Dabei sollen Sensitivitäten und Verwundbarkeiten besser erkannt und zusätzliche Informationen für die Analyse von PK gewonnen werden. Die Stressszenarien werden gleichzeitig auf die VRGen und auf die PK (resp. Aktiengesellschaft) angewandt und sollen das Zusammenwirken von VRG und PK demonstrieren. Neben multifaktoriellen Stressszenarien, bei denen mehrere Einflussgrößen gleichzeitig gestresst werden, beinhaltet der nationale Stresstest auch einfaktorielle Stressszenarien (etwa Aktienrückgang um 35%) in verschiedenen Ausprägungen, um die Sensitivität auf gewisse Parameter feststellen zu können. Ein Gesamtschock wird einem Basisszenario gegenübergestellt, bei dem die PK die Werte für fünf Prognosejahre aufgrund eigener Ertragserwartungen und erwarteter Bestandsentwicklung angibt. Zusätzlich zum Gesamtschock kommen zwei weitere Schockszenarien zur Anwendung. Einerseits wird ein Niedrigzinsszenario in Verbindung mit einem starken Performanceanstieg angenommen und andererseits wird eine Kostenerhöhung bei der Verwaltung von Leistungsberechtigten unterstellt.
- Zusätzlich zum nationalen Stress Test führt die FMA für österreichische PK einen **Stress Test** durch, der auf gesamteuropäischen Vorgaben beruht und sich in einen beitragsorientierten sowie einen für leistungsorientierte bzw. hybride Zusagen Teil gliedert. Für beitragsorientierte Zusagen, die nach den EIOPA-Vorgaben für Österreich relevant waren, wurde die Veränderung des Vermögens sowie zukünftiger Pensionseinkommen betrachtet. Das zugrundeliegende aversive Marktszenario umfasst eine plötzliche Neubewertung von Risikoprämien aufgrund von beobachtbaren Trends in Emerging Markets und geopolitischen Risiken. Die erhöhten Risikoprämien würden zu Ertragssteigerungen und Spreadausweitungen führen, die mit einem abrupten Preisverfall von Aktien einhergehen. Die risikolose Zinskurve steigt an, wobei im Kurzfristbereich der Anstieg deutlicher ausfällt. Zusätzlich gibt es einen deutlichen Anstieg einiger Euro Sovereign Bond-Spreads bei gleichzeitigen Beeinträchtigungen der entsprechenden Bond-Märkte.

<sup>8</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report, June 2019](#).



## B. Regulatorisches Umfeld

Mit der PKG-Novelle vom 30.11.2018<sup>9</sup> wurde die Pensionsfondsrichtlinie<sup>10</sup> („IORP II“), welche die bisherige Pensionsfondsrichtlinie (2003/41/EG) ersetzt, in das nationale Aufsichtsrecht umgesetzt. Das PKG und die dazugehörigen FMA-Verordnungen traten mit 1.1.2019 in Kraft.

### 1. EIOPA Opinions

Im Juli 2019 veröffentlichte dazu die EIOPA vier „Opinions“, die die nationalen Aufsichtsbehörden bei der Umsetzung der IORP II unterstützen sollen:

- Die **Opinion on the use of governance and risk assessment documents in the supervision of Institutions for Occupational Retirement Provisions (IORPs)** umschreibt, wie die von der IORP II geforderte eigene Risikobeurteilung (Own-Risk Assessment) durchgeführt werden könnte. EIOPA vertritt die Auffassung, dass sie aus prospektiver Sicht durchgeführt werden und sowohl interne als auch externe Entwicklungen berücksichtigen sollte.
- In der **Opinion on the practical implementation of the common framework for risk assessment and transparency for Institutions for Occupational Retirement Provisions (IORPs)** erläutert die EIOPA, dass das common framework ein Risikomanagementtool darstellt und bei der Durchführung der eigenen Risikobeurteilung helfen kann.
- Mit der **Opinion on the supervision of the management of operational risks faced by Institutions for Occupational Retirement Provisions (IORPs)** drückt die EIOPA die Wichtigkeit von zukunftsgerichteten Aufsichtshandlungen aus.
- Durch die **Opinion on the supervision of the management of environment, social and governance risks faced by Institutions for Occupational Retirement Provisions (IORPs)** soll der Aufsichtsfokus auf die ESG-Veranlagung der EbAV gelenkt werden.

### 2. PEPP

Ende Juni 2017 veröffentlichte die EK einen Verordnungsentwurf eines Pensionsprodukts der dritten Pensionssäule, dem Pan-European Personal Pension Product (PEPP). Nach etlichen Ratsarbeitsgruppensitzungen kam es im Dezember 2018 zu einer politischen Einigung. Die direkt anwendbare Verordnung regelt nur einige Aspekte des PEPP, wie bspw. Zulassung, Vertrieb, Anbieterwechsel, Informationspflichten, Veranlagung, Kosten, Streitschlichtung sowie grenzüberschreitendes Geschäft. Bestimmungen die nicht in der Verordnung enthalten sind, richten sich nach nationalem Recht.

Anbieter des PEPP können Versicherungsunternehmen, Banken, Wertpapierfirmen, OGAW oder AIFM sein. Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge können ebenfalls PEPP anbieten, allerdings nur dann, wenn sie auch nach nationalem Recht Produkte der dritten Pensionssäule anbieten dürfen. Für die Zulassung bedarf es einer Genehmigung der nationalen Behörde, die auch für die Beaufsichtigung zuständig ist. Die EIOPA führt ein Register aller Produkte und erhält Produktinterventionsmaßnahmen. Das PEPP soll ein einfaches, kostengünstiges und transparentes Pensionsprodukt sein. Diese Anforderungen sollen jedenfalls durch das „Basis-PEPP“ abgedeckt werden. Zusätzlich können Produkte mit alternativen Veranlagungsoptionen angeboten werden. Es wird jedenfalls die Möglichkeit eines Anbieterwechsels geben. Die Leistungsphase soll flexibel gestaltet werden können; eine verpflichtende Rentenzahlung ist nicht erforderlich. Innerhalb von drei Jahren muss jeder Anbieter in der Lage sein, mindestens zwei Sub-Accounts zu verwalten. Wenn ein PEPP-Sparer das Wohnsitzland wechselt, soll dadurch gewährleistet sein, dass er weiterhin beim bisherigen Anbieter einzahlen kann, allerdings unter Berücksichtigung der Vorschriften des neuen Wohnsitzlands.

<sup>9</sup> BGBl I Nr. 81/2018.

<sup>10</sup> Richtlinie (EU) 2016/2341 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV), ABI 2016 L 354/37.

Am 25.7.2019 wurde die PEPP-Verordnung im Amtsblatt veröffentlicht. Diese enthält auch eine Reihe von Ermächtigungen für delegierte Rechtsakte, für die die EIOPA innerhalb von 12 Monaten Vorschläge an die EK zu liefern hat. Aus heutiger Sicht ist damit zu rechnen, dass die ersten PEPP-Produkte frühestens 2021 angeboten werden.

#### Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Die FMA bringt sich aktiv in die Umsetzung regulatorischer Standards ein und hat die neuen Vorgaben im PKG in Form von Verordnungen und Rundschreiben konkretisiert.
- Darüber hinaus befindet sich die FMA im laufenden Dialog mit den Stakeholdern. Eine strukturierte externe Kommunikation und transparente Vertretung von Positionen ist der FMA ein besonderes Anliegen. Eine frühzeitige Wahrnehmung von möglichen Problemen und Unsicherheiten bei der praktischen Umsetzung ist für die FMA wichtig.

## C. Technologisches Umfeld

Mit dem zunehmenden Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologien durch die beaufsichtigten Unternehmen steigen auch die damit verbundenen Risiken. Wenn IT-Systeme ausfallen oder missbraucht werden, etwa durch technische Mängel oder Hackerangriffe, können einzelne Unternehmen, deren Kunden, und sogar die Stabilität des Finanzmarktes erheblichen Schaden nehmen. Im Jahr 2018 wurde deshalb die Verwundbarkeit der österreichischen Pensionskassenbranche gegenüber möglichen Auswirkungen von Cyberattacken auf die PK und ihre Kunden getestet. Weiters wurde im Jahr 2019 ein Cyber Maturity Level Assessment bei PK durchgeführt.

Allgemein ist festzuhalten, dass fortschreitende digitale Vernetzungen die generelle Verwundbarkeit für Cyber Risiken erhöhen. Dabei stellt die Finanzdienstleistungsbranche den für Cyberangreifer attraktivsten und am stärksten adressierten Sektor dar. Auch PK blieben in den letzten Jahren von Cyberangriffen nicht verschont. In den Jahren 2015 bis 2017 wurden etliche Angriffe verzeichnet, die nicht erfolgreich waren. Erfolgreiche Angriffe wurden in diesem Zeitraum ebenso registriert, die allerdings von der Anzahl eine untergeordnete Rolle spielen. Die dadurch entstandenen Kosten betragen allerdings pro Jahr nie mehr als EUR 4.000 und waren somit wirtschaftlich nicht bedeutend.

Die Abgrenzung zwischen einzelnen Arten von Cyberattacken ist allerdings nicht trennscharf, weil zwischen den einzelnen Attacken Vernetzungen bestehen. Beispielsweise ist Ransomware eine Art von Malware. Die mit Ransomware verbundenen Risiken sind vielfältig und umfassen Information leakage, Malware, Phishing, Spam, Web application attacks, Web-based attacks und Denial of Service. Bedrohungsszenarien wie gezielter Datendiebstahl und Cyberterrorismus haben sich bislang bei den österreichischen Instituten nicht realisiert. Insbesondere Ransomware wird häufig als ein Hauptmechanismus von Verlusten angeführt, wobei die Infektion mit Malware dabei oftmals über kontaminierte Phishing-E-mails erfolgt.

Zur Abwehr von Cyber-Attacken setzen die beaufsichtigten Unternehmen diverse Maßnahmen ein. Der Einsatz von Schutzmaßnahmen betreffend Technologieinfrastruktur gegen Cyberattacken ist deutlich erkennbar, ebenso wie eine Sensibilisierung der Mitarbeiter. Alle PK verfügen über ein Konzept einer zeitnahen vollständigen Wiederherstellung des normalen Geschäftsbetriebs nach Cyberattacken durch geeignete Maßnahmen.

#### Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:

- Im Herbst 2018 hat die FMA einen Leitfaden zur IT-Sicherheit für PK herausgegeben. Durch die Veröffentlichung des Leitfadens konnte die FMA zeitnah ihre Erwartungshaltung hinsichtlich der unternehmensinternen Vorkehrungen zur IT- und Cyber-Sicherheit kommunizieren und somit zu einem erhöhten Risikobewusstsein und einer kontinuierlichen Weiterentwicklung der Aufsichtsstandards für IT- und Cyber-Sicherheit bei den PK beitragen.
- Im Jahr 2019 hat die FMA die Cyber-Resilienz bei österreichischen PK im Zusammenhang mit dem Einsatz von Cloud-Dienstleistungen getestet.

## D. Ökologisches Umfeld

Auswirkungen des Klimawandels werden immer deutlicher und werden vornehmlich auch am Finanzmarkt als Risiken gesehen. Laut der Risikomatrix 2019 des Weltwirtschaftsforums<sup>11</sup> sind extreme Wetterereignisse im dritten Jahr in Folge das wahrscheinlichste Risiko; in den drei Vorjahren waren sie die zweitwahrscheinlichsten Risiken. Im Hinblick auf das Schadenausmaß sind extreme Wetterereignisse das drittgrößte Risiko, während in den beiden Vorjahren sie sogar die Risiken mit dem zweitgrößten Schadenpotenzial waren.

Mit dem Aktionsplan Sustainable Finance hat die Europäische Kommission (EK) die Weichen zur Finanzierung vom nachhaltigen Wachstum gestellt. Damit sollen Finanzmittelflüsse auf einen Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgase emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung gebracht werden. Aktiv möchte die EK den Finanzsektor in die Ziele nachhaltiger Finanzierung einbinden, um insbesondere eine Vorreiterrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels und der Umsetzung des Übereinkommens von Paris einzunehmen.

Das auf den „Aktionsplan Sustainable Finance“<sup>12</sup> basierende ESG-Paket der EK betrifft u.a. die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren („environmental, social and governance“) bei Investmententscheidungen. Während in einem ersten Schritt eine Taxonomie nachhaltige Tätigkeiten bzw. Finanzprodukte kennzeichnen soll und eine Offenlegungspflicht iZm der Einhaltung von ESG-Kriterien geplant ist, ist deren verpflichtende Berücksichtigung in den Investmentprozessen für sämtliche institutionelle Investoren, darunter auch die PK, eine zukünftige *Policy-Option* der EK<sup>13</sup>.

Grüne, ökologische, soziale und governance-orientierte Finanzierungen sind im österreichischen Pensionskassensektor kein Neuland. Ganz im Gegenteil, die österreichische Finanzwirtschaft war und ist ein Botschafter für das Investment in nachhaltige Finanzanlagen. So wurde nachhaltige Finanzierung unter dem Titel „österreichische Green Finance Agenda“ zum Themenschwerpunkt. Durch die Schaffung einer eigenen Focal Group „Green Finance“ des BM für Finanzen und des BM für Nachhaltigkeit und Tourismus werden im Laufe des Jahres 2019 aus der Perspektive der Praxis weitere Impulse gesetzt. Diese Ziele sollen im Einklang mit dem EU Aktionsplan Sustainable Finance einen positiven Beitrag zur Erreichung der Klima- und Energieziele leisten<sup>14</sup>.

<sup>11</sup> World Economic Forum, [The Global Risk Report 2018, 14th Edition](#), 5-8.

<sup>12</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, COM(2018) 97 final.

<sup>13</sup> Vgl. [Europäische Kommission: Nachhaltige Finanzierung](#).

<sup>14</sup> BM für Nachhaltigkeit und Tourismus: <https://www.bmnt.gv.at/umwelt/klimaschutz/green-finance/Nachhaltige--Finanzen.html>.

## 1. Risiken

Nachhaltigkeitsrisiken und davon insbesondere Klima-assoziierte Risiken können sich auf einzelne Vermögenswerte aber auch potentiell auf die Finanzstabilität des Finanzsystems negativ auswirken. Dabei werden bei Klima-assoziierten Risiken physische Risiken von Transitionsrisiken unterschieden. Wirken sich Klima-assoziierte Risiken materiell bspw. auf Gegenpartei-, Markt- oder Liquiditätsrisiken aus, so sind sie in Risikomanagementprozesse von Finanzmarktteilnehmern einzubeziehen. Dabei sind physischen Risiken und Transitionsrisiken zu betrachten.

### Langfristige Auswirkungen von physischen Risiken als Folge von Klimaveränderungen können künftig verstärkt auftreten.

Physische Risiken entstehen direkt aus den Folgen von Klimaveränderungen, zB zunehmend häufiger eintretende Naturkatastrophen und Extremwetterereignisse wie Überschwemmungen, Hitze-/Dürreperioden, Sturm und Hagel. Primäre realwirtschaftlich betroffene Sektoren könnten insbesondere die Landwirtschaft, der Immobiliensektor, der Gesundheitssektor, der Tourismus, der Energiesektor, der Wassersektor sowie die Infrastruktur sein. Das Risikopotential aus physischen Risiken für Finanzmarktteilnehmer ist dabei abhängig vom Exposure zu jeweils von physischen Risiken betroffenen Vermögenswerten. Physische Risiken werden kurz- bis mittelfristig als geringeres Risiko für den Finanzmarkt angesehen, könnten sich jedoch verstärkt langfristig auswirken, sofern keine hinreichenden Anpassungsmaßnahmen auf Klimaveränderungen sowie zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft durchgeführt werden.

Die Anzahl der menschenverursachten Katastrophen sowie Naturkatastrophen steigt laut Analysen von Swiss Re seit 1970. Erstmals ist seit 2010 die Anzahl von Naturkatastrophen durchgehend höher als die Anzahl von menschenverursachten Katastrophen. Im Jahr 2018 gab es 181 Naturkatastrophen, denen 123 menschenverursachte Katastrophen gegenüberstanden.

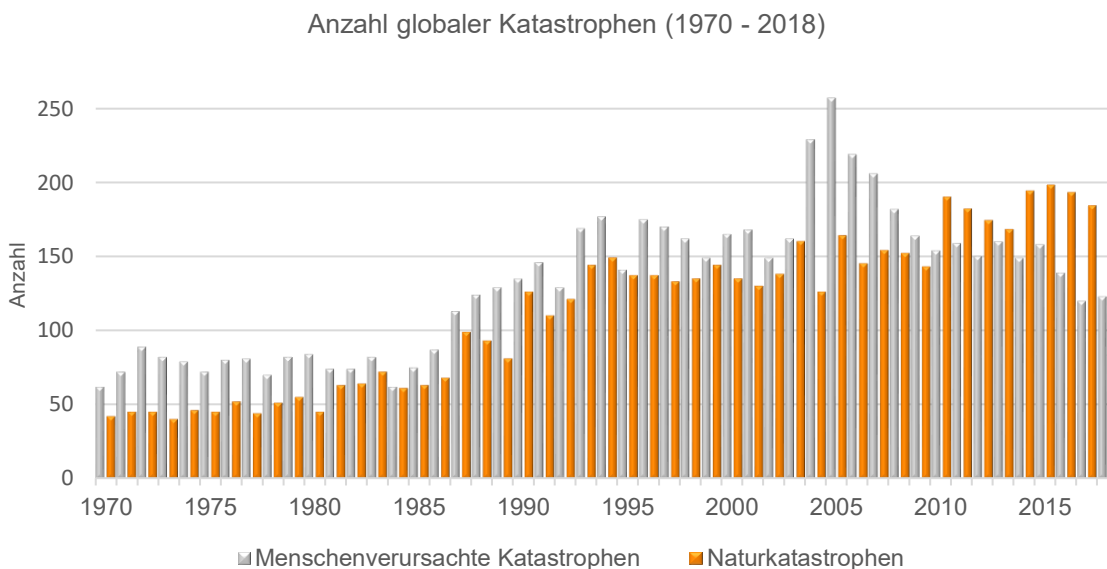


Abbildung 5: Anzahl globaler Katastrophen (1970-2018)<sup>15</sup>

<sup>15</sup> FMA-Darstellung basierend auf den Daten von [Swiss Re](#).

**Auf Österreich kommen große Veränderungen durch den Klimawandel zu. Dies wird sich in erster Linie durch zunehmende Wetterextreme widerspiegeln. Dabei macht Österreichs geographische Lage das Land besonders anfällig, da rund Zweidrittel der Landesfläche in der Gebirgsregion liegt.**

Die Folgen der Klimaerwärmung sind schon heute in Österreich spürbar und werden zukünftig verstärkt auftreten. Zu den bedeutendsten Auswirkungen zählen:<sup>16</sup>

- Die Hitzetage, Austrocknung der Böden und Waldbrandgefahr nehmen zu.
- Wärmeliebende Schädlinge treten vermehrt auf.
- Es kommt häufiger zu lokalen Starkniederschlägen und Bodenerosion.
- Rutschungen, Muren und Steinschlag nehmen zu.
- In niedrigen und mittleren Lagen ist mit einem Rückgang der Schneedecke und -höhe zu rechnen.
- Durch die Verkleinerung der Gletscher wird die Wasserführung der Flüsse beeinflusst, die von Gletschern gespeist werden.

Im Jahr 2018 gab es in Österreich Schäden in Höhe von rund 500 Mio. EUR durch Extremwetterereignisse. Neben Hagel und Überschwemmungen, die hohe Schäden verursachten, war 2018 eines der beiden wärmsten Jahre in der über 250-jährigen Messgeschichte; die Anzahl der Tage mit über 25°C war doppelt so hoch wie im Durchschnitt.<sup>17</sup>

**Beim Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft entstehende Transitionsrisiken können sich früher als physische Risiken auswirken; je abrupter der Übergang erfolgt, desto größer sind diese Risiken.**

Als Transitionsrisiken werden Risiken bezeichnet, die durch den Übergang bzw. die Anpassung zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft entstehen und so zu einer unerwarteten Abwertung von Vermögenswerten führen können, wie zB die Änderung von politischen Rahmenbedingungen in der Realwirtschaft, technologische Veränderungen sowie Änderungen im Konsumverhalten. Als primäre realwirtschaftlich betroffene Sektoren könnten insbesondere emissionsintensive Industrien angesehen werden. In diesem Zusammenhang ist auch das Risiko von „Stranded Assets“<sup>18</sup> hervorzuheben.

Das Risikopotential aus Transitionsrisiken für Finanzmarktteilnehmer ist somit abhängig vom Exposure zu jeweils emissionsintensiven Industrien sowie Industrien mit hohen Emissionen in der Wertschöpfungskette. Während physische Risiken kurz- bis mittelfristig als geringeres Risiko für den Finanzmarkt angesehen werden, könnten sich Transitionsrisiken bereits früher auswirken. In dem Fall wäre ein geordneter Übergang (Transition) zu klimafreundlichen Investitionen im Gegensatz zu einem abrupten „Divestment“ aus emissionsintensiven Vermögenswerten als Minderung von Transitionsrisiken anzustreben.

<sup>16</sup> Umweltbundesamt, [Klimaschutzbericht 2018](#), 24.

<sup>17</sup> Siehe dazu <https://orf.at/stories/3104147/>.

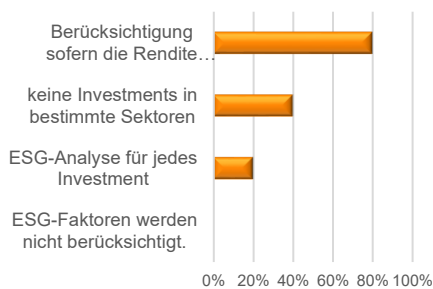
<sup>18</sup> Vermögenswerte, deren Marktwert unerwartet drastisch sinkt, werden als „Stranded Assets“ bezeichnet.

## 2. Berücksichtigung der ESG-Faktoren in der Veranlagung

Ziel von Aktionsplan und Maßnahmenpaket für ein nachhaltiges Finanzwesen der Europäischen Kommission ist nicht nur die Erreichung der UN-Klimaziele durch nachhaltige Investments, sondern auch die Wahrung bester Kunden-Interessen<sup>19</sup>. Demzufolge sieht die seit 2019 neue europäische IORP II Richtlinie erstmals die verpflichtende Berücksichtigung von ESG-Faktoren im Risikomanagement der Veranlagung von Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge vor<sup>20</sup>.

In Österreich ist die Offenlegungspflicht der PK, inwiefern ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren in der Veranlagung eingesetzt werden, sowie deren Berücksichtigung im Risikomanagement gesetzlich verankert (vgl. § 25a Abs. 1 Z 6 PKG und § 22a Abs. 3 Z 8 PKG); die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Veranlagung ist jedoch auch im Hinblick auf die Proportionalität weiterhin nicht verpflichtend. Um einen besseren Einblick in die Berücksichtigung von ESG-Faktoren zu gewinnen, hat die FMA im ersten Halbjahr 2019 die Veranlagungs-Praxis der überbetrieblichen PK mit einer Marktabdeckung von rund 91% untersucht und folgende Erkenntnisse abgeleitet:

Wie berücksichtigen Sie ESG-Faktoren in der Veranlagung?

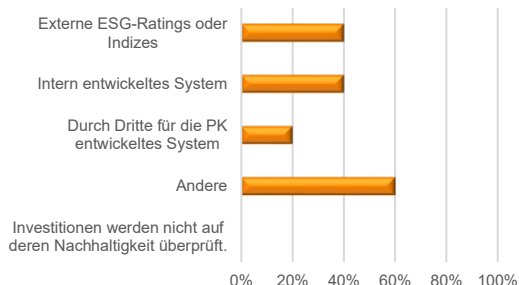


### Alle überbetrieblichen PK berücksichtigen ESG-Faktoren bei ihrer Anlagestrategie.

Für 80% der üPK steht dennoch die Rendite an erster Stelle. Nur eine üPK ist bereit, bei besserer ESG-Bewertung auf andere rentablere Investments zu verzichten. Der Trend zu ESG-Investments ist durchaus auch Nachfragegetrieben: 80% der üPK geben an, dass seitens der Arbeitgeber bzw. AWLB der Wunsch besteht, ESG-Faktoren bei der Veranlagung zu berücksichtigen. Die üPK kommen diesem Wunsch nach; 80% berücksichtigen ESG auch bei der Auswahl externer Asset Manager.

Abbildung 6: Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Veranlagung

Welche Methoden wenden Sie an, um Veranlagungen auf deren Nachhaltigkeit zu überprüfen?



### Unterschiedliche Methoden kommen bei der ESG-Evaluierung zum Einsatz.

Sowohl externe als auch interne Ressourcen werden bei der ESG-Überprüfung von Investments genutzt: Neben externen Indizes und Ratings (zB MSCI, Sustainalytics) wird ebenso mit internen ESG-Scorings und positiven wie negativen Kriterien gearbeitet.

Abbildung 7: Methoden zur Überprüfung der Veranlagung auf Nachhaltigkeit

<sup>19</sup> Vgl. FT, 09.06.2018, Brussel changes rules to boost trust in green financial products

<sup>20</sup> Vgl. Art. 28 Abs. 2 der IORP II RL (EU) 2016/2341

**Im Hinblick auf das Fehlen einer exakten Definition sowie eines einheitlichen europäischen Standards ist es für die üPK derzeit nicht einfach, nachhaltige Anlagen zu definieren.**

Hauptursache ist dabei das Fehlen einer exakten Definition für nachhaltige Anlagen sowie eines einheitlichen europäischen Standards. Auch wird angemerkt, dass in bestimmten Anlageklassen das Investment Universum nachhaltiger Veranlagungen klein ist.

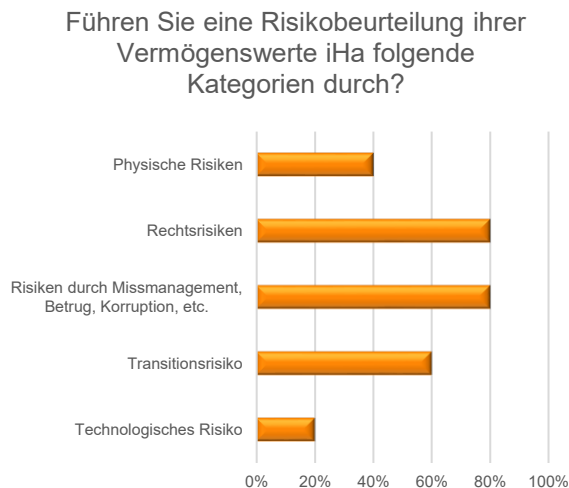


**Die Kombination von positiven und negativen ESG-Kriterien ist der am häufigsten gewählte Ansatz.**

Positiv beurteilt werden ebenso die Prinzipien internationaler Standard Setter wie UN PRI.

Seltener hingegen kommen aktive Share-holder-Strategien zur Anwendung und auch Proxy Voting wird nur von 40% der üPK durchgeführt. Dies mag an der geringen Größe sowie an der überwiegenden Veranlagung über Fonds liegen<sup>21</sup>.

Abbildung 8: Integration von ESG-Zielen im Veranlagungsprozess



**80% der üPK führen die Risikobewertung nach mindestens einer ESG-Kategorie durch. Am meisten berücksichtigen sie Rechts- und Corporate Governance Risiken.**

Corporate Governance Risiken iZm Interessenskonflikten zwischen Managern bzw. Mehrheitseigentümern und Minderheitseigentümern (zB Betrug) und Rechtsrisiken inkl. Reputation iZm ESG sind die am bekanntesten Risiken.

Transitionsrisiken iZm neuen regulatorischen Vorgaben beschäftigen erst 60% der üPK, physische Risiken berücksichtigen erst 40%.

Abbildung 9: Beurteilung von ESG-Risiken in der Veranlagung

<sup>21</sup> Ausschlussprinzip: Bestimmte Anlagekategorien werden anhand von Kriterien ausgeschlossen; Proxy Voting: Ausübung des Stimmrechts bei Aktionärsversammlungen; Engagement: aktiv auf investierte Unternehmen zugehen, um Verhalten in Richtung Nachhaltigkeit zu fördern; Best-in-class-investing: Es wird nur in jene Unternehmen investiert, die am besten ESG-Kriterien innerhalb ihres Sektors erfüllen; wirkungsorientiertes Investieren: neben finanziellen Renditen stehen auch soziale Erfolge im Vordergrund.



Erwarten Sie, dass die Umsetzung der IORP II Richtlinie oder der neuen Aktionärsrechterichtlinie Ihre ESG-Veranlagungspolitik beeinflusst?

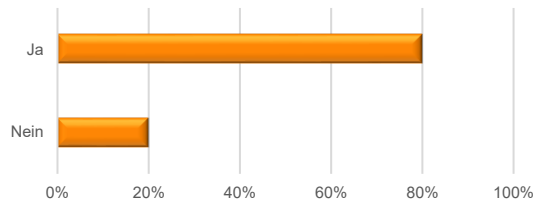


Abbildung 10: Einfluss von IORP II und Aktionärsrechterichtlinie auf die ESG-Veranlagungspolitik

**Ein positiver Effekt iZm der ESG-Veranlagung wird von den neuen regulatorischen Maßnahmen erwartet.**

Die Umsetzung der IORP II Richtlinie mit 1.1.2019 in nationales Recht spielt bei der Berücksichtigung von ESG-Faktoren für die österreichischen üPK eine wichtige Rolle. Das Management von ESG-Risiken ist nunmehr gesetzlich vorgesehen (§ 21a Abs. 3 Z 9 PKG iVm § 4 Abs. 3 Z 7 PK-RiMaV 2019); dementsprechend haben und planen die üPK die ESG-Veranlagungspolitik zu verbessern.

**Aufsichtsansatz und Maßnahmen der FMA:**

Die österreichischen PK sind wie die Vorsorgekassen Vorreiter in der Umsetzung von ESG-Strategien in der Veranlagung. Wenn ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Eingang in die Veranlagung finden, sind die daraus resultierenden Risiken gemäß § 21a Abs. 1 Z 9 PKG im Risikomanagement zu berücksichtigen. Die FMA hat die diesbezüglichen Vorgaben auch in ihrer neuen Risikomanagementverordnung (PK-RiMaV 2019) präzisiert.

Im Hinblick auf die jüngsten Entwicklungen iZm dem Nachhaltigkeitspaket der EK hat die FMA 2019 zusätzlich die aktuellen praktischen Ansätze in Bezug auf die Integration der ESG-Faktoren in die Veranlagung untersucht. Die Ergebnisse zeigen, dass alle überbetrieblichen PK das Thema Nachhaltigkeit in der Veranlagung bereits berücksichtigen. Dabei kommen unterschiedliche externe und interne Methoden (Ratings, Ausschlusskriterien) zum Einsatz.



### III. IMPLIKATIONEN FÜR DAS PENSIONS-KASSEN- GESCHÄFT

#### A. Strukturentwicklung

##### 1. Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge

Die betriebliche Altersvorsorge im EWR-Raum wird von UK und NL dominiert. In beiden Ländern erhalten die Bürger eine staatliche Basisversorgung, die um eine signifikante betriebliche Altersversorgung ergänzt wird. Die nachfolgende Abbildung zeigt die Vermögensentwicklung der Jahre 2017 und 2018. Von 2017 auf 2018 stieg das Vermögen um insgesamt 0,4% im EWR-Raum (EEA), wobei dieser Anstieg durch UK (+1,2%) begründet wurde, denn in NL (-1,1%) sank das Vermögen. In der Eurozone (EA) sank das Vermögen um rund 0,5%.<sup>22</sup>

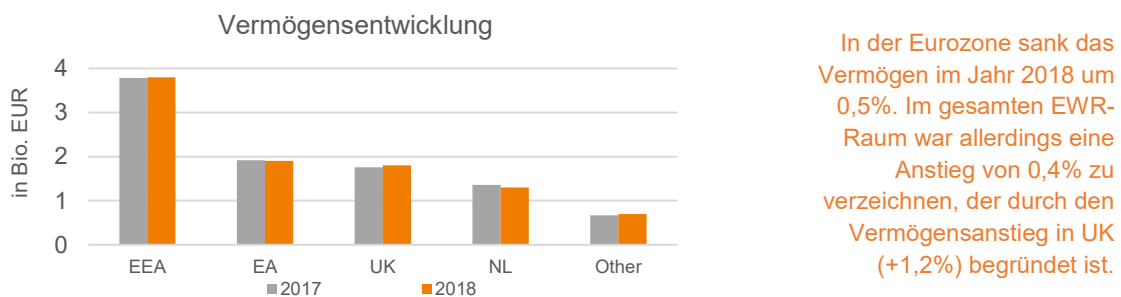


Abbildung 11: Vermögensentwicklung international, Q: EIOPA Financial Stability Report Juni 2019

Die Marktdurchdringung des Sektors der betrieblichen Altersvorsorge (gemessen am jeweiligen BIP) war aufgrund der negativen Kapitalmarktentwicklung im Jahr 2018 insgesamt rückläufig. Zwar gab es in einigen MS positive Entwicklungen (wie bspw. LI +2,7% oder DK +3,0%), doch wirken sich Reduktionen in vermögensstarke MS, wie bspw. NL mit -6,2% weitaus deutlicher aus.<sup>23</sup>

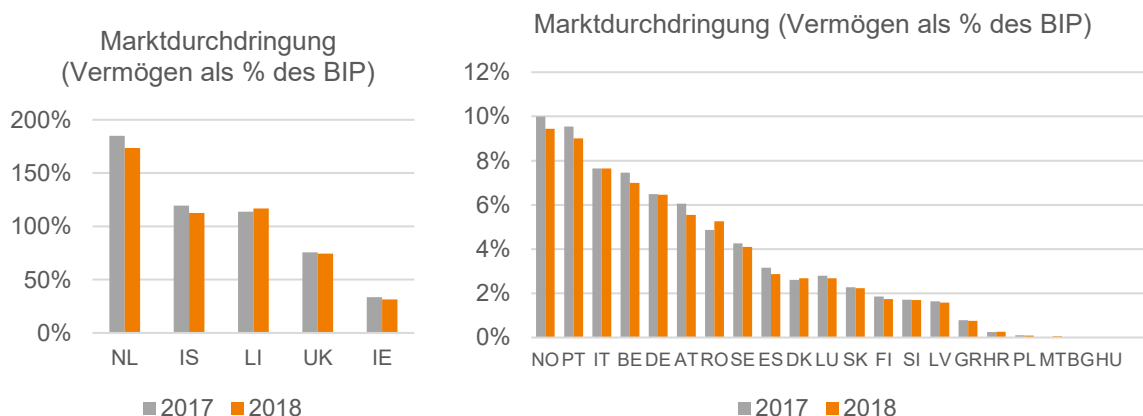


Abbildung 12: Marktdurchdringung über 30% des BIP, Q: EIOPA Financial Stability Report Juni 2019  
 Abbildung 13: Marktdurchdringung, Q: EIOPA Financial Stability Report Juni 2019

<sup>22</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report - June 2019](#), S. 34f.  
<sup>23</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report - June 2019](#), S. 34f.

## 2. Marktkonzentration

PK sind zwingend in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft mit Sitz im Inland zu betreiben. Zwei Arten von PK sind zu unterscheiden:

Überbetriebliche PK <sup>24</sup>	Betriebliche PK
Überbetriebliche PK dürfen Pensionszusagen von AWLB mehrerer Arbeitgeber verwalten.	Betriebliche PK sind lediglich berechtigt, PK-Geschäfte für AWLB eines (einzigen) Arbeitgebers bzw. innerhalb eines Konzerns durchzuführen. Sie wurden in erster Linie als Tochterunternehmen von (internationalen) Konzernen gegründet. Einerseits sollen damit den Arbeitnehmern Leistungen von der „eigenen“ PK angeboten werden können, andererseits ist dadurch auch ein größerer Einfluss der Trägerunternehmen auf die Veranlagung und die Gestaltung der Bedingungen gegeben.
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Allianz Pensionskasse AG</li> <li>■ APK Pensionskasse AG</li> <li>■ BONUS Pensionskasse AG</li> <li>■ Valida Pension AG</li> <li>■ VBV Pensionskasse AG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bundespensionskasse AG</li> <li>■ IBM Pensionskasse AG</li> <li>■ Porsche Pensionskasse AG</li> <li>■ Sozialversicherungspensionskasse AG</li> </ul>

Der seit einigen Jahren vorherrschende Trend der Marktkonzolidierung hält an. Insbesondere die Anzahl der betrieblichen PK ist seit 2006 rückläufig. Der Grund liegt einerseits in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen als auch bei den regulatorischen Mindestanforderungen für den Betrieb einer eigenständigen PK, so dass für manchen Arbeitgeber die Auslagerung in eine überbetriebliche PK rentabler ist, als das Betreiben einer eigenen betrieblichen PK. Im Jahr 2018 fusionierte die Valida Industrie Pensionskasse AG mit der Valida Pension AG.

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

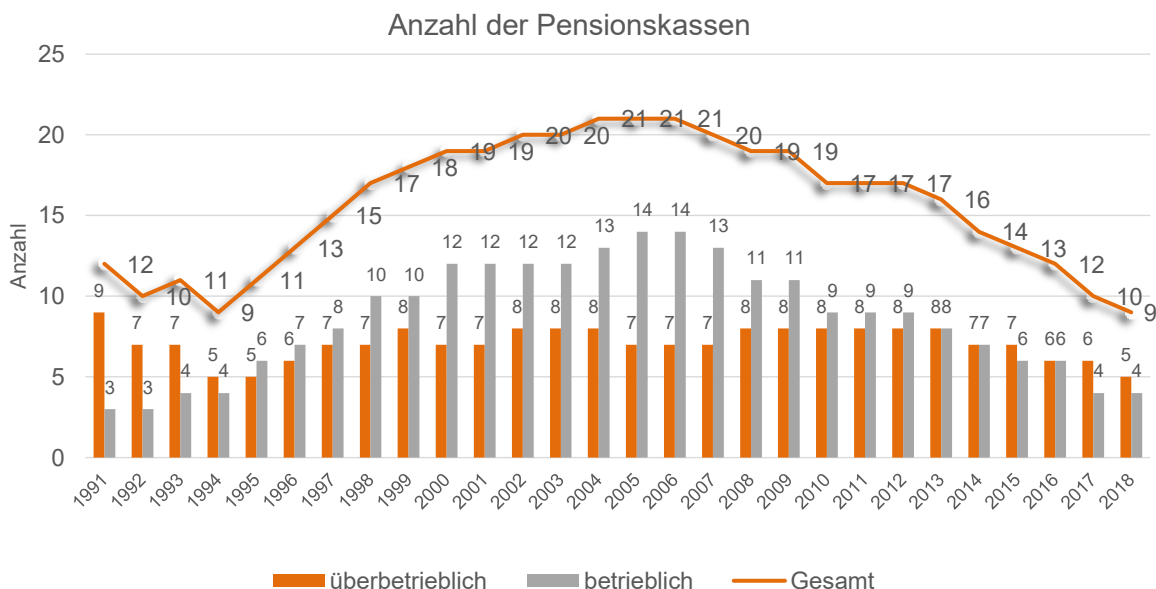


Abbildung 14: Entwicklung der Anzahl der PK

Im Jahr 2017 wurde grenzüberschreitende Tätigkeiten von 8 EWR-Ländern (AT, BE, DE, IE, LU, LI, MT und UK) in 15 EWR-Ländern (AT, BE, CY, DE, ES, GR, HU, IE, LI, LT, LU, MT, NL, PT und UK) durchgeführt.

<sup>24</sup> Die angeführten PK beziehen sich auf den Stand per 31.12.2018.

### 3. Veranlagungs- und Risikogemeinschaften

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

Per 31.12.2018 wurden insgesamt 105 VRG<sup>25</sup> verwaltet. Bei weiteren 4 VRG handelte es sich um sogenannte Sicherheits-VRG.

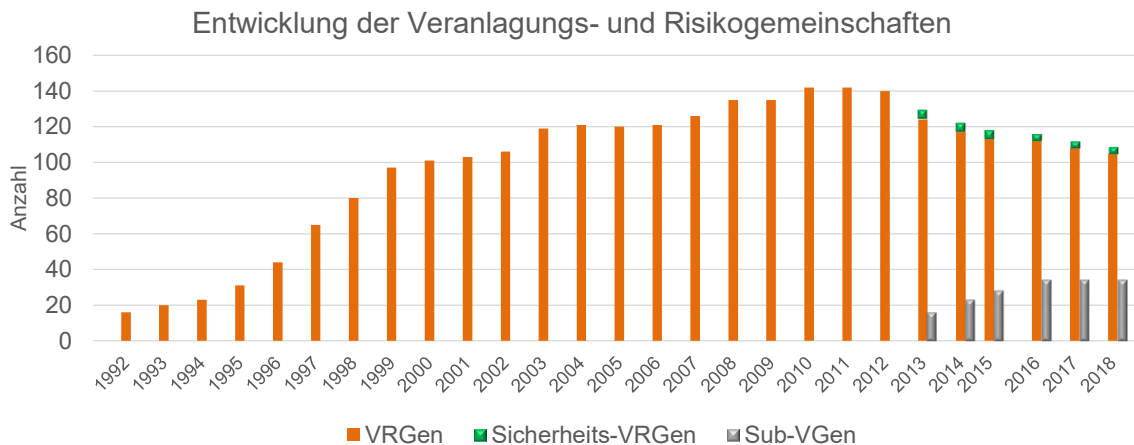
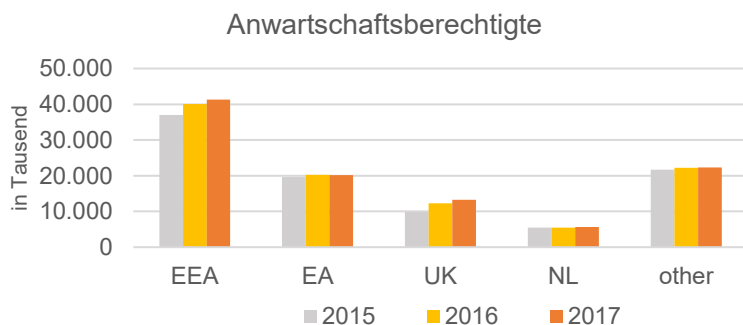


Abbildung 15: Entwicklung der VRGen

### 4. Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten

Die Anzahl der Anwartschaftsberechtigten stieg im Jahr 2017 im EWR-Raum um 3% gegenüber 2016. In der Eurozone blieb sie unverändert. Der Anstieg ist iW. auf UK (+8,2% im Jahr 2017) zurückzuführen, das im Jahr 2012 ein auto-enrolment-Programm eingeführt hat. Zuerst waren große Arbeitgeber verpflichtet ihre Mitarbeiter automatisch in die betriebliche Altersvorsorge einzubeziehen. Im Jahr 2018 wurde dieses Programm ausgeweitet, so dass es nun für alle Mitarbeiter gilt.<sup>26</sup>



EWR-Raum stieg im Jahr 2017 die Anzahl der Anwartschaftsberechtigten um 3% obwohl sie in der Eurozone nahezu unverändert blieb. Getrieben wurde dieser Anstieg durch ein auto-enrolment-Programm in den UK, die selbst einen Zuwachs von 8,2% im Jahr 2017 verzeichneten

Abbildung 16: Anzahl der Anwartschaftsberechtigten, Q: EIOPA Financial Stability Report - December 2018

<sup>25</sup> Eine VRG bedeutet, dass die AWLB das Veranlagungs- und das versicherungstechnische Risiko kollektiv tragen. Wesensmerkmal einer VRG ist somit auch die einheitliche Veranlagungsstrategie. Mit der PKG-Novelle im Jahr 2012 wurde die Möglichkeit zur Einrichtung von sogenannten Sub-VGen geschaffen. Eine PK kann demnach in bis zu drei VRG jeweils bis zu fünf Sub-VGen (pro PK somit höchstens 15 Sub-VGen) einrichten, so dass in solchen VRGen nicht nur eine einzige, sondern bis zu maximal fünf unterschiedliche Veranlagungsstrategien zur Anwendung kommen. Dies nahmen einige PK zum Anlass, um die Anzahl der VRG zu reduzieren (bspw. wurden im Jahr 2012 140 VRG verwaltet). Per 31.12.2018 wurden insgesamt 34 Sub-VGen verwaltet.

<sup>26</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report - December 2018](#), S. 41.

Per 31.12.2018 verwalteten die österreichischen PK Zusagen für 947.545 Begünstigte. Davon bezogen rund 11% der Personen (103.976 LB) eine PK-Pension, wobei dieses Verhältnis seit einigen Jahren mehr oder weniger konstant ist. Das liegt daran, dass zwar aktive Personen in den Ruhestand treten, jedoch durch Neueintritte kompensiert werden. Neue Vertragsabschlüsse betreffen in der Regel aktive Personen. 843.569 Personen haben einen Anspruch (Anwartschaft) auf solch eine Zusatzpension, das sind rund 22% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich.<sup>27</sup>

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

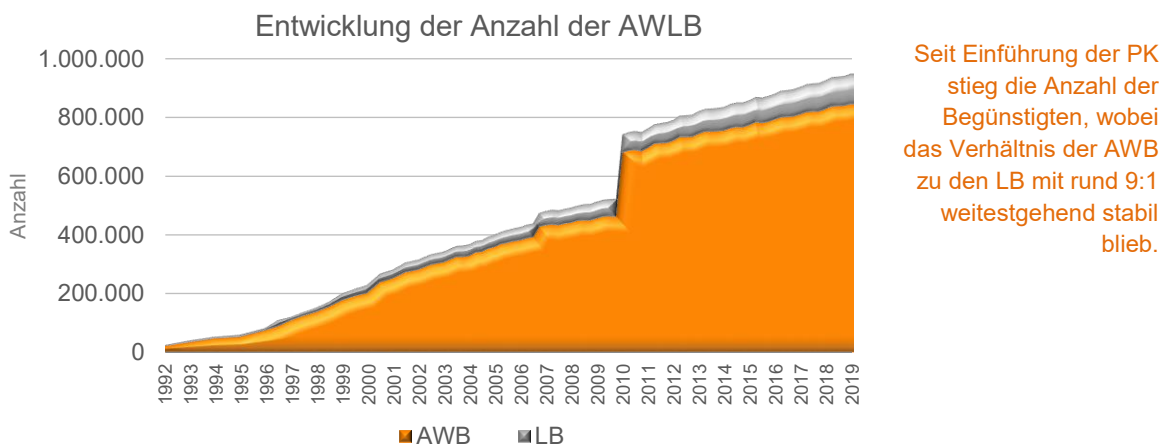


Abbildung 17: Entwicklung der Anzahl der AWLB

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Altersverteilung aller AWLB. Rund 30% aller Begünstigten befinden sich im Altersbereich zwischen 51 und 60 Jahren. Dieser Anteil ist im Vergleich zu 2017 konstant geblieben. Merklich gesunken ist der Anteil im Altersbereich zwischen 41 und 50 Jahren von rund 27% auf 25%. Zwischen 61 und 70 stieg der Anteil von rund 8% auf 10%.

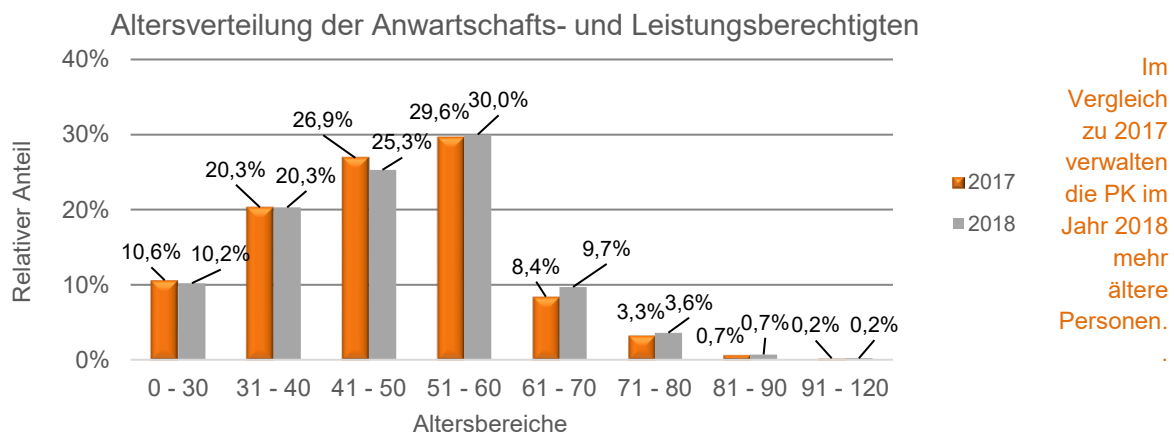
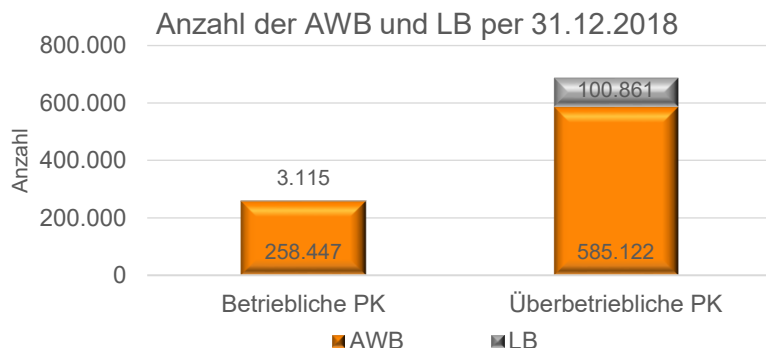


Abbildung 18: Relative Altersverteilung der AWB und LB

<sup>27</sup> Im Jahresdurchschnitt 2018 gab es laut Mikrozensus 3.800.591 unselbständig Erwerbstätige ([www.statistik.at](http://www.statistik.at)).

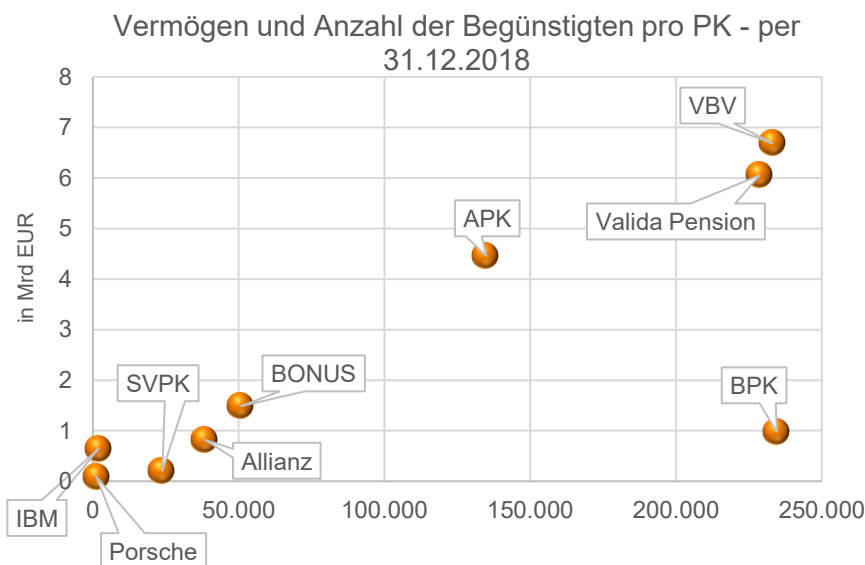
Zum 31.12.2018 verwalteten überbetriebliche PK die Zusagen von 685.983 Personen, die sich zu rund 15% auf LB und zu rund 85% auf AWB aufteilen. Betriebliche PK verwalten 261.562 Personen, wobei der Großteil mit rund 99% auf AWB entfällt.



Die meisten Begünstigten werden in überbetrieblichen PK verwaltet. Betriebliche PK verwalten fast nur AWB.

Abbildung 19: Verteilung der AWB und LB auf PK

Die nachfolgende Grafik zeigt das Größenverhältnis der PK bezogen auf das verwaltete Vermögen und die Anzahl der AWLB per 31.12.2018. Die größten PK sind demnach die VBV-Pensionskasse AG (VBV), die Valida Pension AG (Valida Pension) und die APK Pensionskasse AG (APK). Die meisten PK verwalten jedoch weniger als 50.000 Begünstigte mit einem Vermögen von weniger als EUR 2 Mrd., wobei die Bundespensionskasse AG (BPK) einen Ausreißer darstellt. Sie verwaltet die meisten AWLB, deren Vermögen insgesamt jedoch knapp unter EUR 1 Mrd. liegt.

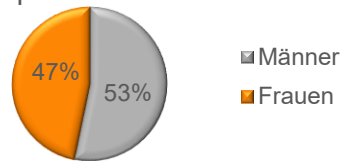


Die größten PK (VBV, Valida Pension und APK) verwalten die meisten Begünstigten und das größte Vermögen. Die BPK hat die meisten Begünstigten unter Verwaltung, das gesamte Vermögen liegt allerdings knapp unter EUR 1 Mrd.

Abbildung 20: Vermögen und Anzahl der AWLB pro PK per 31.12.2018

Per 31.12.2018 wurden die Zusagen von 947.545 Personen verwaltet. Davon waren 504.428 Männer und 443.117 Frauen, was einem Verhältnis von 53% zu 47% entspricht. Bei Betrachtung der Deckungsrückstellung verschiebt sich dieses Verhältnis deutlich zu Gunsten der Männer, nämlich auf 75% zu 25%.

Anzahl der Männer und Frauen per 31.12.2018



Deckungsrückstellung Verhältnis Männer und Frauen

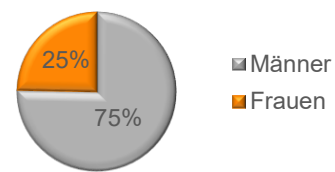
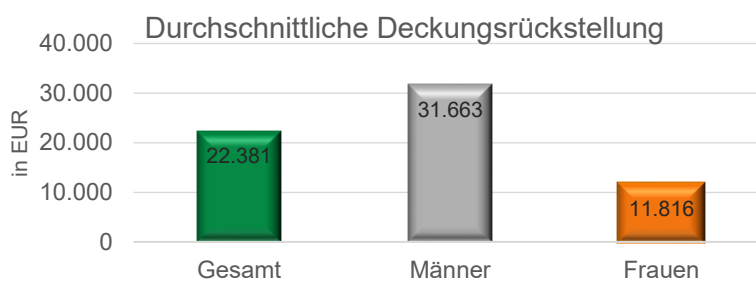


Abbildung 21: Anzahl der Männer und Frauen      Abbildung 22: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen

Dementsprechend deutlich ist daher der Unterschied bei der durchschnittlichen Deckungsrückstellung.



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

Abbildung 23: Durchschnittliche Deckungsrückstellung (in EUR)

Die Höhe der Deckungsrückstellung hängt in der Regel von der Dauer der Dienstzugehörigkeit und von den Beiträgen (bzw. der zugrundeliegenden Gehälter/Löhne) ab. Eine Teilzeitarbeit oder Karenzzeit wirkt sich daher auf die Deckungsrückstellung und somit auch auf den Durchschnittswert aus. In einem Bericht der OECD<sup>28</sup> beschäftigt sich diese mit unterschiedlichen Pensionseinkommen von Frauen und Männern. Dabei werden „private“ (private pension) Pensionseinkommen beleuchtet, die somit Pensionen der zweiten und dritten Säule darstellen. Staatliche Pensionen (public pension) werden nur fallweise erwähnt. Als (vorläufiges) Ergebnis hält die OECD fest, dass Pensionsunterschiede iW. in der Ansparphase entstehen und folgende Gründe haben:

- Im Erwerbsleben befinden sich weniger Frauen als Männer
- Mehr Frauen arbeiten Teilzeit als Männer
- Frauen haben ein niedrigeres Gehaltseinkommen als Männer
- Frauen haben kürzere Karrieren als Männer (bspw. wegen Kinderbetreuung)

Im EWR-Raum war auch im Jahr 2018 ein leichter Vermögensanstieg bei der betrieblichen Altersvorsorge festzustellen.

In Österreich zeigt die Marktkonzentration ihre Spuren. Ende 2018 waren nur mehr neun konzessionierte PK tätig. Auch die Anzahl der verwalteten VRG reduzierte sich im Jahr 2018 von 108 auf 105, wobei die Anzahl der Sicherheits-VRG gegenüber dem Vorjahr unverändert blieb.

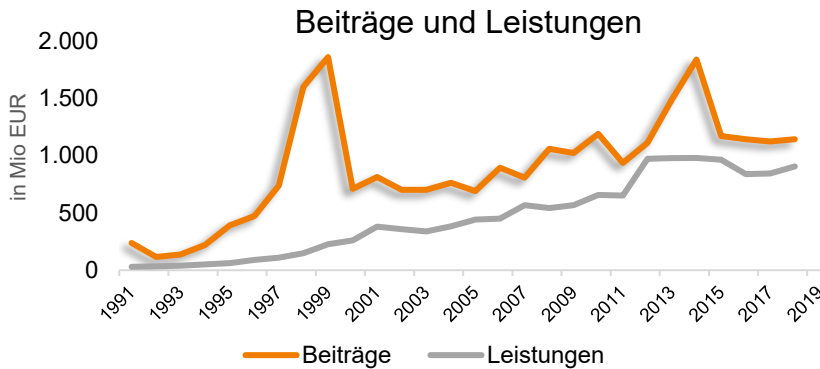
Bei den Begünstigten wurde allerdings ein Zuwachs von fast 3% verzeichnet, so dass rund 948.000 Personen einen Pensionsanspruch haben oder eine Pensionskassenleistung bezogen.

<sup>28</sup> „Assessment of the gender pension gap and its drivers“ –zum Zeitpunkt der Berichtserstellung noch nicht öffentlich verfügbar.

## B. Geschäftsentwicklung

### 1. Entwicklung von Beiträgen/Leistungen

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



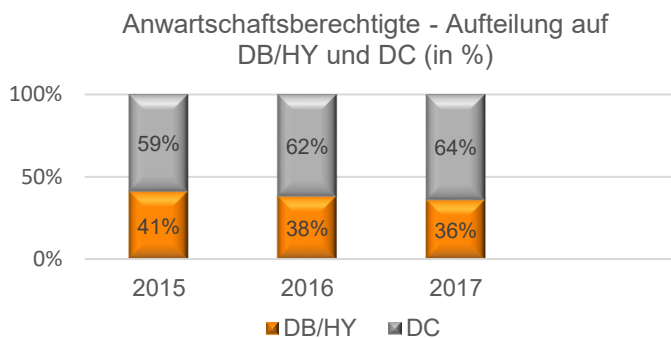
Die Beiträge mit rund EUR 1,1 Mrd. überwiegen die Leistungen in Höhe von rund EUR 0,9 Mrd., da es immer noch mehr AWB als LB (im Verhältnis von rund 9:1) gibt.

Abbildung 24: PK-Beiträge und -Leistungen

Der deutliche Beitragsanstieg vor der Jahrtausendwende ist auf die Übertragungswelle zurückzuführen, die durch den möglichen Entfall der steuerbegünstigten Übertragungen motiviert war. Die Beitragsanstiege der Jahre 2013 und 2014 sind größtenteils durch die Beendigung zweier betrieblicher PK und anschließender Übertragung auf überbetriebliche PK erklärt. Der Anstieg der Leistungen von 2011 auf 2012 ist im Wesentlichen auf die Vorwegsteuer nach § 48b PKG<sup>29</sup> zurückzuführen. Mit einem Verhältnis von rund 9:1 werden wesentlich mehr Zusagen von AWB als von LB verwaltet. Daher überwiegen die Beitragszahlungen die Pensionsleistungen. Insgesamt betrachtet zeigt sich derzeit eine für die PK günstige Situation, da das Liquiditätserfordernis bei der Veranlagung des VRG-Vermögens nicht im Vordergrund stehen muss.

### 2. Leistungsorientierte Pensionskassenzusagen

Leistungsorientierte Pensionsvorsorgen (int. als Defined Benefit Schemes oder DB-Schemes bezeichnet) stehen oft neuen Mitarbeitern nicht zur Verfügung. Tendentiell werden neue Mitarbeiter in DC-Schemes (Defined Contribution Scheme oder beitragsorientierte Pensionskassenzusagen) einbezogen, so dass der Anteil von leistungsorientierten Zusagen sinkt. Die nachfolgende Abbildung gibt einen europäischen Überblick.<sup>30</sup>



Der Anteil der beitragsorientierten Zusagen (DC) erhöht sich weiter.

Abbildung 25: Anzahl der Anwartschaftsberechtigten, Q: EIOPA Financial Stability Report - Dezember 2018

<sup>29</sup> Per 1.1.2013 konnte die Deckungsrückstellung aus Arbeitgeberbeiträgen zu einer aus Arbeitnehmerbeiträgen umgewandelt werden, nachdem die Deckungsrückstellung per 31.12.2011 pauschal um 25% (ermäßigt um 20%), nach Abzug der Pension des Jahres 2012, reduziert wurde.

<sup>30</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report - Dezember 2018](#), S. 41f.

### 3. Veranlagung

Wie in anderen Wirtschaftssektoren ist auch der EbAV-Markt in Österreich konzentriert: Zum 31.12.2018 verwalten neun österreichische PK (fünf überbetriebliche und vier betriebliche) in 105 VRG ein Vermögen von EUR 21,8 Mrd., wobei rund 80% (60%) des gesamten verwalteten Vermögens von den drei (zwei) größten PK verwaltet werden.

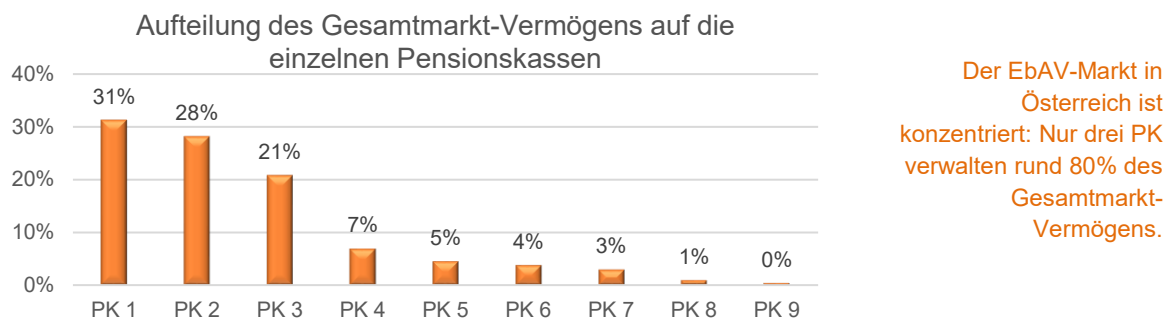


Abbildung 26: Aufteilung des Gesamtmarkt-Vermögens auf die einzelnen PK zum 31.12.2018

#### Der österreichische Pensionskassenmarkt ist konzentriert und das verwaltete Vermögen im internationalen Vergleich gering.

Im internationalen Vergleich ist das von den PK verwaltete Vermögen sowohl absolut als auch in Relation zum BIP gering. Das vergleichsweise geringe verwaltete Volumen bedeutet, dass Größenvorteile bei Direktinvestments schwerer nutzbar gemacht werden können und deshalb oft externe Dienstleister in der Veranlagung und für das Risikomanagement zum Einsatz kommen. Um dies bei der Aufsicht zu berücksichtigen, hat die FMA bereits 2016 Mindeststandards für die Due Diligence von Geschäftspartnern veröffentlicht. Weiters hat die FMA im Zuge der IORP II-Implementierung das vierteljährliche Meldewesen angepasst, um Investments innerhalb von Fonds noch besser Rechnung zu tragen. Die häufige Veranlagung über Fonds führt auch dazu, dass die FMA der IT-Infrastruktur für Meldewesen und Risikomanagement sowie den qualitativen und quantitativen Personal-Ressourcen besondere Aufmerksamkeit schenkt.

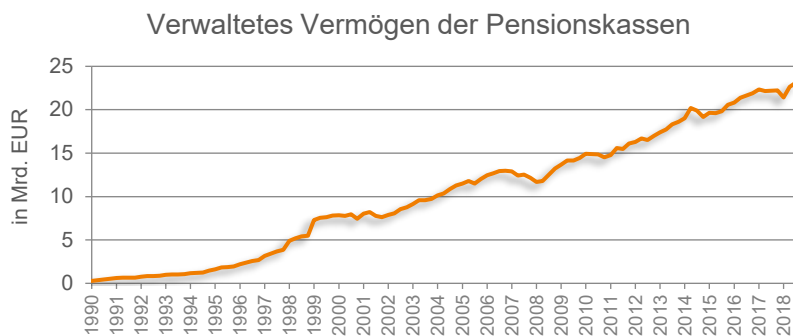
#### Das verwaltete Vermögen erreicht mit EUR 23,1 Mrd. zum 30.6.2019 einen Rekordstand.

Zum 30.6.2019 erreicht das von dem PK verwaltete Vermögen mit EUR 23,1 Mrd. einen Rekordstand. Vorerst kommt es in 2018 jedoch zu einem vorübergehenden Rückgang. In dem durch vier Leitzinserhöhungen in den USA, Handelskrieg und Unsicherheiten iZm Brexit und Italien-Regierung negativen Kapitalmarktjahr verzeichnen die Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge im Euroraum Rückgänge.<sup>31</sup> Weltweit und für alle OECD Länder wird ein Rückgang des verwalteten Vermögens von Pensionsfonds in 2018 von 4% verzeichnet.<sup>32</sup>

<sup>31</sup> Vgl. EIOPA Financial Stability Report, Juni 2019, S. 37.

<sup>32</sup> Vgl. OECD, 2019, Pension Funds in Figures 2019, S.1.



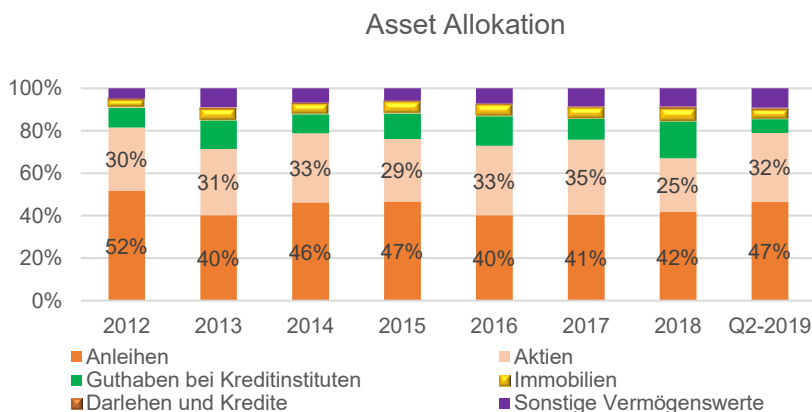


Das verwaltete Vermögen erreicht am Ende des zweiten Quartals 2019 mit EUR 23,1 Mrd. den bisherigen Höchststand.

Abbildung 27: Verwaltetes Vermögen der österreichischen PK 1990 bis 30.6.2019

### Die österreichischen PK sind im internationalen Vergleich dynamische Investoren.

Die Marktkorrektur insbesondere im 4. Quartal 2018 macht das Veranlagungsrisiko der österreichischen PK sichtbar und wird von diesen für taktische Allokationsentscheidungen genutzt. Der Rückgang der Aktienkurse zum 31.12.2018 führt im Vergleich zum Vorjahr zu einer Verringerung der Aktienquote nahezu aller PK. Bei zwei PK beträgt der Rückgang mehr als 5%, wobei das Aktien-Exposure sowohl über den Kassamarkt als auch über Derivate reduziert wird. Im Gegenzug erhöhen sich die Cash-Bestände. Drei PK melden Cash im Ausmaß von mehr als 10%. Darüber hinaus reagieren die einzelnen PK auf den Rückgang der Aktienmärkte durchaus unterschiedlich. Vier PK erhöhen den Anteil von Investments abseits der traditionellen Kapitalmärkte mit stärkeren Gewichtungen bei Immobilien, Darlehen und sonstigen Vermögenswerten. Ebenso ist ein „Flight to Quality“ durch Reduktion von Non-Investment-Grade-Anleihen und Erhöhung von Investment-Grade-Anleihen insbesondere bei Staatsanleihen zu beobachten.



In 2018 reduzieren die österreichischen PK die Aktienquote.

Abbildung 28: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen PK 2012 bis 30.6.2019<sup>33</sup>

Die aggregierte strategische Asset Allokation der europäischen Pensionsvorsorgeeinrichtungen ändert sich dagegen trotz volatiler Kapitalmärkte in 2018 wenig. Je nach Art und Reifegrad des Systems liegt die Quote der Anleihen bei rund 50%, die der Aktien bei rund 35% und die der Restkategorien bei rund 15%.<sup>34</sup>

<sup>33</sup> Analog zu den [Quartalsberichten PK](#) wird die Asset Allokation bis 2018 inkl. und ab 2019 exkl. Derivate dargestellt.

<sup>34</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report](#), Juni 2019, S. 37.

### Asset Allocation - historisch

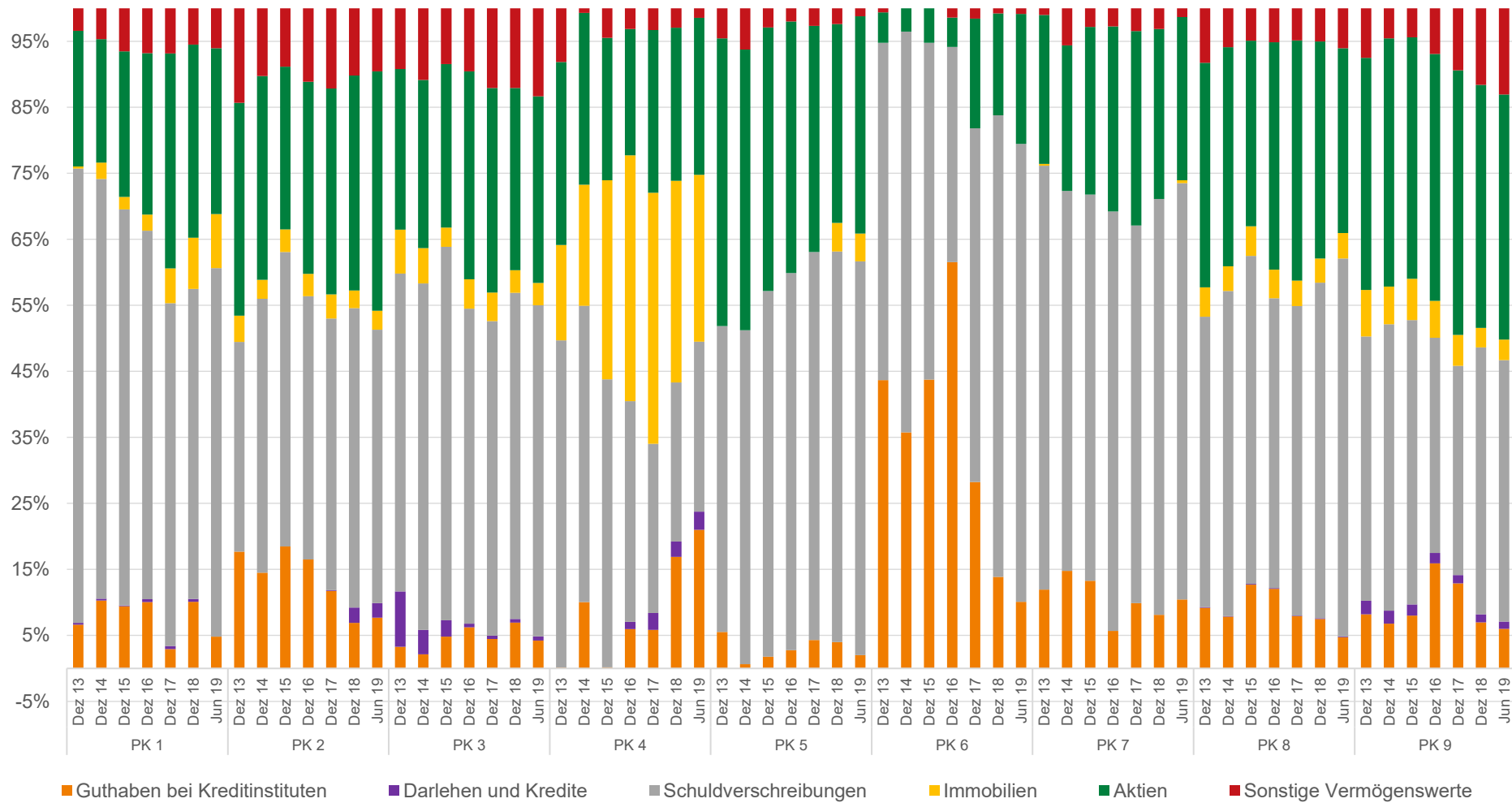
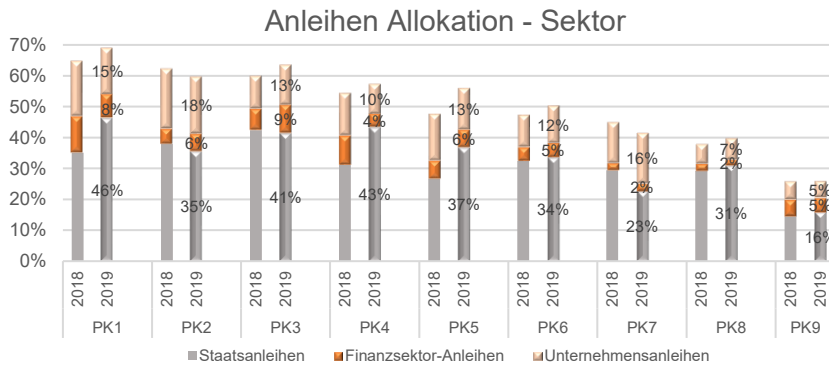


Abbildung 29: Asset Allokation der österreichischen PK (Summe aller VRG) 2013 bis 2019

**Der Großteil des Anleihen-Exposures ist zu Staatsanleihen aus Emerging und Developed Markets. Da risikoaffin veranlagt, spielt auch die Allokation zu Anleihen ohne Investment Grade Rating eine Rolle.**

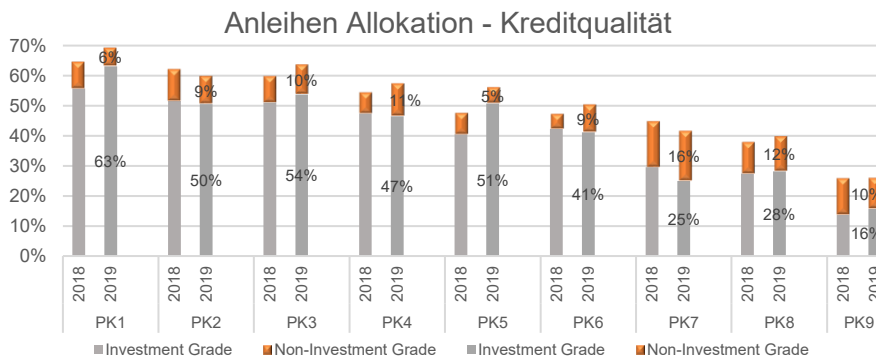
Insgesamt knapp ein Drittel des verwalteten Vermögens ist in Staatsanleihen von Emerging und Developed Markets veranlagt. Im Vergleich zu den österreichischen Versicherungsunternehmen ist der Staatsanleihen-Anteil der PK deutlich höher. Beigemischt werden Unternehmens- und Finanzsektoranleihen wobei sich die Anleihen-Allokation der einzelnen PK (aggregierte VRG-Volumina) je nach VRG-Risikoprofil in einer großen Bandbreite zwischen 26% und 69% bewegt.



Der Großteil des Anleihen-Exposures ist zu Staatsanleihen aus Emerging und Developed Markets.

Abbildung 30: Asset Allokation der PK zu Anleihen nach Segment zum 30.6.2018 und zum 30.6.2019

Durch Veranlagung in Non-Investment-Grade-Staats- und Unternehmensanleihen in Höhe von 6% bis 16% der Gesamtallokation werden durch höheres Kreditrisiko zusätzliche Erträge erwirtschaftet. Das Zinsrisiko wird oft taktisch über Derivate gesteuert.



Da risikoaffin veranlagt, halten drei PK mehr als 10% der Allokation in Non-Investment Grade Anleihen.

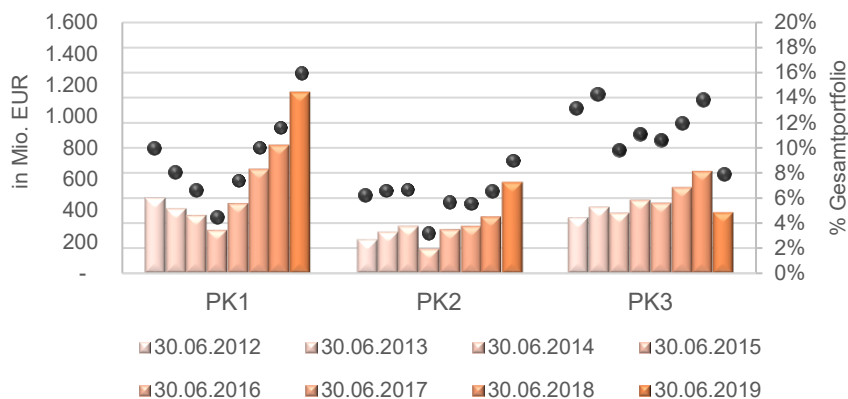
Abbildung 31: Asset Allokation der PK zu Anleihen nach Kreditqualität zum 30.6.2018 und zum 30.6.2019

**Seit 2016 hat sich das Volumen an Investments in nicht geregelte Märkte mehr als verdoppelt.**

Im Niedrigzinsumfeld nutzen fast alle PK die Investmentchancen von Veranlagungen an nicht geregelten Märkten.<sup>35</sup> Alleine im letzten Jahr und zum Stichtag 30.6.2019 wurde der individuelle Anteil an Veranlagungen in diese Märkte um 40% bzw. 60% erhöht und in den letzten vier Jahren hat sich das Gesamtmarktvolumen mehr als verdoppelt. Während das Volumen von Investments in nicht geregelte Märkte zum 31.12.2015 rund EUR 1 Mrd. betrug, hat sich dieses zum 30.6.2019 auf EUR 2,3 Mrd. erhöht.

<sup>35</sup> § 25 Abs. 1 Z 5 letzter Satz PKG: „Veranlagungen in Vermögenswerte, die nicht zum Handel an geregelten Märkten zugelassen sind, müssen in der Erklärung über die Grundsätze der Veranlagungspolitik vorgesehen sein und auf jeden Fall auf einem vorsichtigen Niveau gehalten werden.“

### Veranlagung an nicht geregelten Märkten



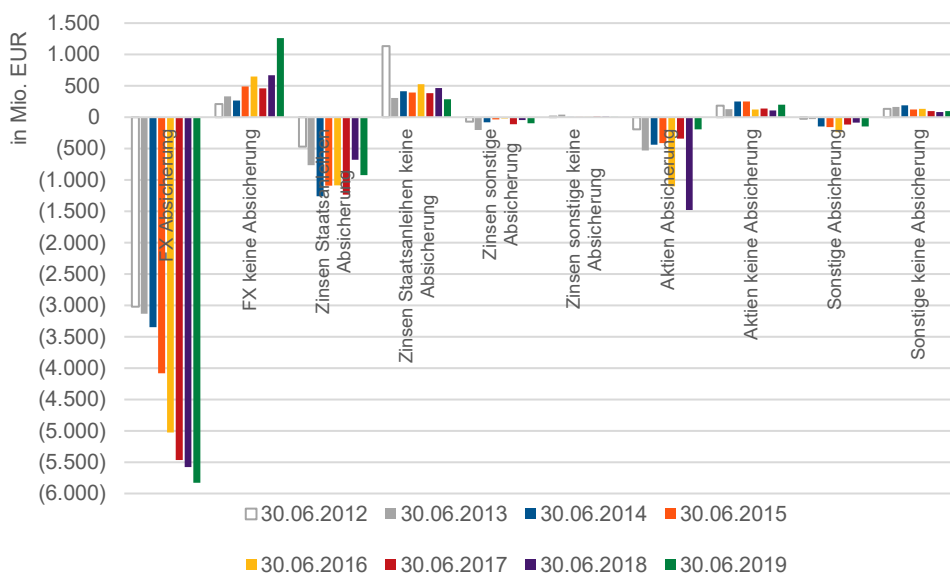
Ende 2015 hat das Gesamtmarktvolumen an Investments in nicht geregelte Märkte rund EUR 1 Mrd. betragen. Dieses hat sich zum 30.6.2019 auf EUR 2,3 Mrd. erhöht.

Abbildung 32: Veranlagung an nicht geregelten Märkten durch die drei größten PK von 30.6.2012 bis 30.6.2019

**Derivate spielen vor allem für die Absicherung des Fremdwährungsrisikos eine wichtige Rolle. Mitte 2019 waren Derivate-Transaktionen mit einem Basiswertäquivalent von mehr als EUR 9 Mrd. ausständig.**

Insgesamt sind zum 30.6.2019 Derivate-Transaktionen mit einem Basiswertäquivalent von mehr als EUR 9 Mrd. ausständig, mehr als drei Viertel davon betreffen Währungsgeschäfte. In 2019 wird ein höheres Volumen an Fremdwährungsderivaten gemeldet, die nicht zur Absicherung dienen. Diese betreffen ua. Investments in Hedge Fonds, aber auch Devisen-Termingeschäfte in Spezialfonds oder im Direktbestand. Während Zinsrisiken in der Regel über börsennotierte, an liquiden Märkten gehandelte Futures (Deutschland, US, UK), sowie in geringerem Ausmaß über Zins- und Zins-Währungsswaps auf Developed oder Emerging Markets abgesichert werden, erfolgt die Absicherung des Aktienmarkt-Exposure meist über liquide börsennotierte Futures (zB Eurostoxx, S&P 500 Index). Diese werden variabel im Rahmen der taktischen Asset Allokation angepasst.

### Derivate nach Risikoart und Verwendungszweck



Nach Wegfall der Fremdwährungs-Grenze wird in 2019 ein Anstieg an FX-Derivaten nicht zur Absicherung gemeldet.

Abbildung 33: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Risikoart und Verwendungszweck<sup>36</sup>

<sup>36</sup> FX = Fremdwährung

Die österreichischen PK sind dynamische Investoren. Exposure zu riskanteren Anlageklassen (zB chinesische Aktien, synthetische Unternehmensanleihen, Hedge-Fonds) und taktische Portfolio-Steuerung durch Derivate entsprechen den Ertragszielen, dem langfristigen Anlagehorizont und oft geringem Liquiditätsbedarf, da nur rund 11% der AWLB eine Pensionskassen-Pension beziehen.

Um neue Risiken möglichst rasch identifizieren zu können, hat die FMA im Rahmen der Umsetzung der IORP II mehrere Maßnahmen gesetzt: Eine neue Risikomanagementverordnung (PK-RiMaV 2019) wurde erlassen und das Meldewesen um zusätzliche Aspekte (zB Länder-, und Währungsallokation, Derivate, Infrastruktur-Investments und interne Ratings) erweitert.

Zum 1.1.2019 wurden in Folge der IORP II-Umsetzung die quantitativen Anlagegrenzen durch verpflichtende interne Veranlagungsleitlinien ersetzt. Diese nehmen auf die Besonderheiten und Struktur der jeweiligen VRG Bedacht und umfassen ebenso interne Anlagegrenzen (vgl. § 25 Abs. 4 PKG). Die FMA hat die Umstellung auf das neue Aufsichtssystem auch dazu genutzt, um durch ihre aktive Teilnahme an dem EIOPA Peer Review zur Aufsicht über die Veranlagung von Pensionsfonds einen besseren Einblick in die verschiedenen Aufsichtsansätze in Europa etwa in Bezug auf Derivate, Fondsdurchschau und Konzentrationsrisiken zu bekommen.

## C. Profitabilität

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 (d.h der Aktiengesellschaft) wird im Wesentlichen von den verrechneten Verwaltungskosten und von den Finanzerträgen bestimmt. Der Veranlagungsertrag einer VRG (wie bspw. 6,1% im Durchschnitt in 2017) beeinflusst die Profitabilität einer PK nur indirekt, da er (nur) der VRG direkt zugeschrieben wird. Dadurch verändern sich nicht nur Pensionszahlungen, sondern auch die zugrundeliegenden Vermögenswerte (Deckungsrückstellung), die häufig die Basis für die verrechneten Verwaltungskosten darstellen.

### 1. Dotation der Verwaltungskostenrückstellung

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

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

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

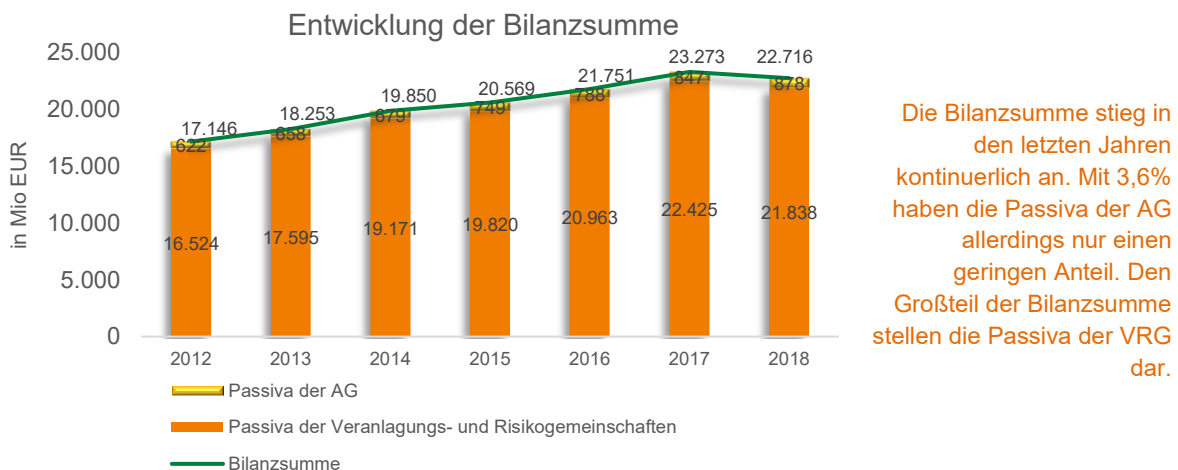
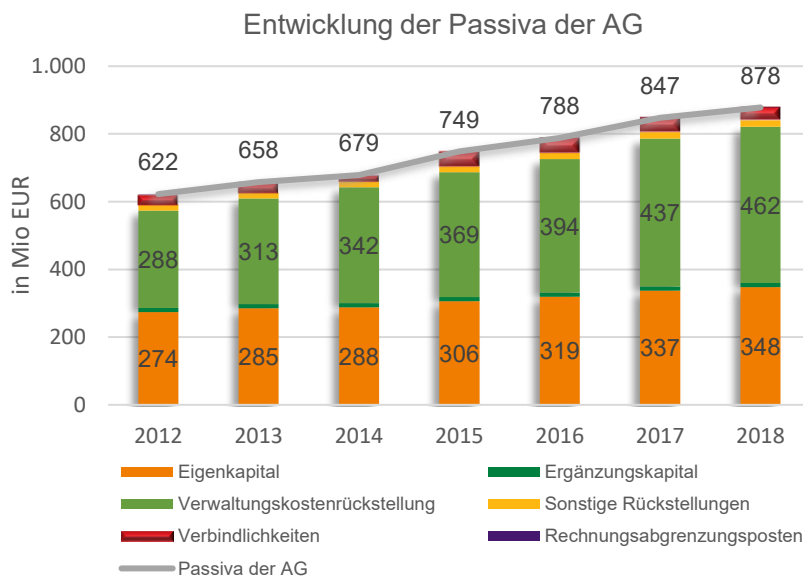


Abbildung 34: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und der VRG

In Relation zum Vermögen der VRG hat das Vermögen der AG nur eine untergeordnete Bedeutung. Bspw. beträgt per 31.12.2018 das Vermögen der VRG rund EUR 21.838 Mio. und das der AG rund EUR 878 Mio., was einem Anteil von rund 3,9% an der Bilanzsumme entspricht.

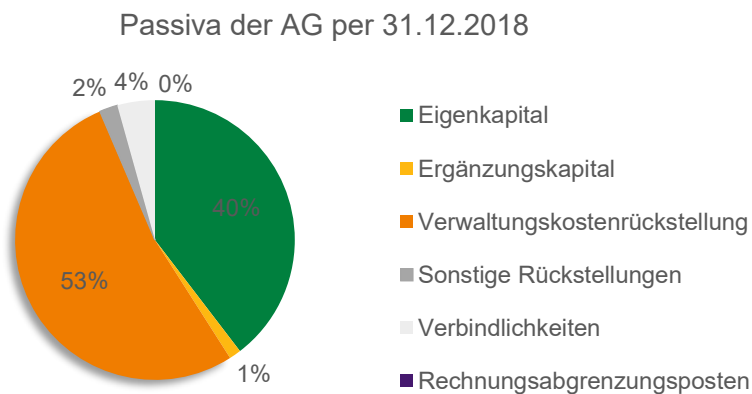
Bei näherer Betrachtung des AG-Vermögens (EUR 878 Mio. per 31.12.2018) zeigt sich, dass die Verwaltungskostenrückstellung mit EUR 462 Mio. einen beträchtlichen Anteil daran hat und allein schon das Eigenkapital der AG in Höhe von rund EUR 348 Mio. übersteigt.



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

Abbildung 35: Entwicklung der Passiva der AG

Per Ende 2018 stellt die nachfolgende Grafik die wesentlichen Posten der Passiva der AG dar:



Rund 93% der Passiva der AG stammen vom Eigenkapital und von der Verwaltungskostenrückstellung per 31.12.2018. Mit rund 53% ist der Anteil der Verwaltungskostenrückstellung deutlich höher als der des Eigenkapitals mit 40%.

Abbildung 36: Passiva der AG per 31.12.2018

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

## 2. Garantiezahlungen

Das PKG sieht abgesehen von leistungsorientierten Zusagen<sup>37</sup> für die Zusatzpensionen zwei GarantiefORMen vor.

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

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

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Mindestertrags (SOLL-Wert). Per 31.12.2018 war dieser negativ und betrug -0,56%. Erst wenn die durchschnittliche Jahresperformance im Zeitraum vom 1.1.2014 bis zum 31.12.2018 weniger als -0,56% (bspw. -0,70%) beträgt, wird die Garantie schlagend.

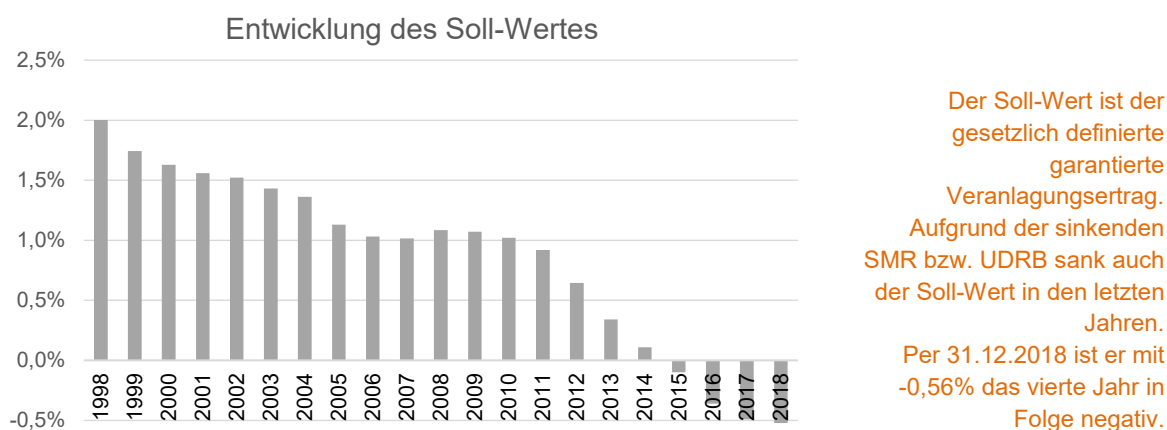


Abbildung 37: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie

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

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

<sup>37</sup> Vgl. Kapitel A. Arten der Pensionskassenzusagen.



### 3. Bedeutung des Rechnungszinses für die Pensionshöhe

Als vorweggenommener Veranlagungsertrag übt der Rechnungszins einen wesentlichen Einfluss auf die Höhe der Pensionskassen-Pension aus. Je niedriger der Rechnungszins, desto niedriger ist die ermittelte Pensionsleistung zum Pensionsantritt, desto geringer ist allerdings auch die Wahrscheinlichkeit von zukünftigen Pensionskürzungen. Der Rechnungszins geht in die Pensionskalkulation ein, die konkrete Höhe der Pensionsleistung insgesamt wird jedoch vom tatsächlichen Veranlagungsertrag der jeweiligen VRG bestimmt.

In der nachfolgenden Abbildung werden beispielhaft die Pensionshöhen für die Rechnungszinssätze 2% und 3% dargestellt. Den Berechnungen liegt eine typische beitragsorientierte Pensionskassen-Pension zugrunde, die einen Hinterbliebenenanspruch in Höhe von 60% der ursprünglichen Pension vorsieht. Dabei werden Pensionshöhen für einen Mann im Altersbereich 65 bis 120 betrachtet.

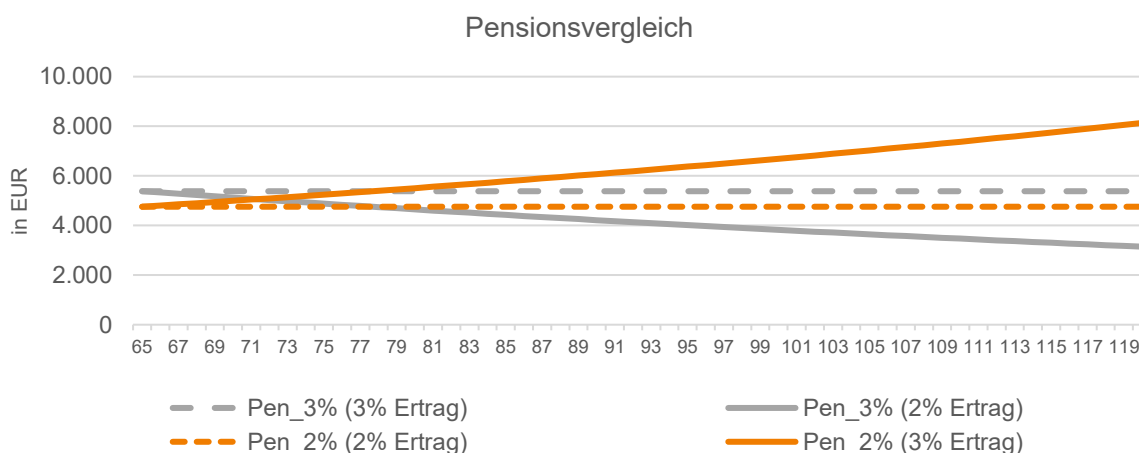


Abbildung 38: Pensionsvergleich

Dabei bezeichnet bspw. „Pen\_3% (2% Ertrag)“ die Pensionshöhe, deren Berechnung ein Rechnungszins in Höhe von 3% zugrundeliegt. Der tatsächliche Veranlagungsertrag beträgt allerdings (konstant) 2%. Die Abbildung zeigt, dass die erste Pension mit Alter 65 und einem kalkulatorischen Rechnungszins in Höhe von 2% mit rund EUR 4.755 deutlich unter der Pensionshöhe mit einem kalkulatorischen Rechnungszins in Höhe von 3% (rund EUR 5.380) liegt. Die beiden gestrichelten Linien zeigen jeweils eine gleichbleibende Pension. Diese wird nämlich dann erreicht, wenn der tatsächliche Veranlagungsertrag dem kalkulatorischen Veranlagungsertrag (Rechnungszins) entspricht. Dh., die Annahme ist eingetroffen, die Realität entspricht der Erwartung. Weichen diese voneinander ab, steigt oder sinkt die Pension.

„Pen\_3% (2% Ertrag)“ zeigt, dass die Pension sinkt, wenn der tatsächliche Veranlagungsertrag (hier 2%) jedes Jahr die Erwartungshaltung (hier 3%) nicht erfüllt. Die anfängliche (aufgrund der Realität zu hoch ausbezahlte) Pension in Höhe von rund EUR 5.380 wird sukzessive nach unten korrigiert. Der Pensionsbezieher hat aufgrund der falschen Ertragseinschätzung, zu viel Pensionen ausbezahlt bekommen. Genau gegenteilig verhält es sich mit „Pen\_2% (3% Ertrag)“, denn hier wird die Erwartungshaltung (2%) jährlich übertroffen (3%), sodass es zu ständigen Pensionserhöhungen kommt.

Unterstellt man einen konstanten Veranlagungsertrag in Höhe von 2%, zeigen sich in dem Beispiel die Unterschiede der verschiedenen kalkulatorischen Rechnungszinssätze. Die Pensionshöhe, gerechnet mit 3% (siehe „Pen\_3% (2% Ertrag)“), beginnt bei EUR 5.380 und sinkt sukzessive, so dass sie nach 13 Jahren (Alter 78) niedriger als eine mit 2% gerechnete (siehe „Pen\_2% (2% Ertrag)“) ist. Dadurch, dass der angenommene Veranlagungsertrag (hier bspw. 3%) nicht erwirtschaftet wurde, erhielt der Pensionsbezieher in den ersten 13 Jahre eine zu hohe Pension, die aufgrund des tatsächlichen Veranlagungsertrages nicht gerechtfertigt war.

Auf längere Sicht zeigt sich, dass eine niedrigere Startpension vorteilhafter sein kann. Das liegt daran, dass eine höhere Anfangspension das Pensionskapital (hier Deckungsrückstellung) stärker reduziert und somit zukünftige Zinsträger fehlen.

Die Verwaltungskostenrückstellung ist die Vorsorge der PK, um den zukünftigen Aufwand der Bestandsverwaltung für Pensionsbezieher in der Auszahlungsphase abdecken zu können. Ende 2018 betrug sie rund EUR 462 Mio., was gemessen an der gesamten Bilanzsumme in Höhe von EUR 878 Mio. einen Anteil von 53% ergibt.

Insgesamt belief sich das VRG-Vermögen auf rund EUR 21.838 Mio., was allerdings unter dem Vorjahreswert in Höhe von rund EUR 22.425 Mio. liegt. Von dem VRG-Vermögen entfielen rund EUR 21,2 Mrd. auf die Deckungsrückstellung und rund EUR 0,3 Mrd. auf die Schwankungsrückstellung.

Der Veranlagungsertrag betrug für das Jahr im Durchschnitt -5,2% und reduzierte somit die Schwankungsrückstellung von insgesamt EUR 1,5 Mrd. auf EUR 0,3 Mrd. Das Veranlagungsrisiko der österreichischen PK zeigte sich im internationalen Vergleich in 2018 relativ höher.

#### 4. Profitabilität der VRG

Das pensionsfähige Vermögen jedes AWB oder LB besteht aus den Vermögenswerten zur Bedeckung der Deckungs- und der Schwankungsrückstellung. Per 31.12.2018 betrug die gesamte Deckungsrückstellung rund EUR 21,2 Mrd. und die Schwankungsrückstellung rund EUR 0,3 Mrd. Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der beiden Rückstellungen.

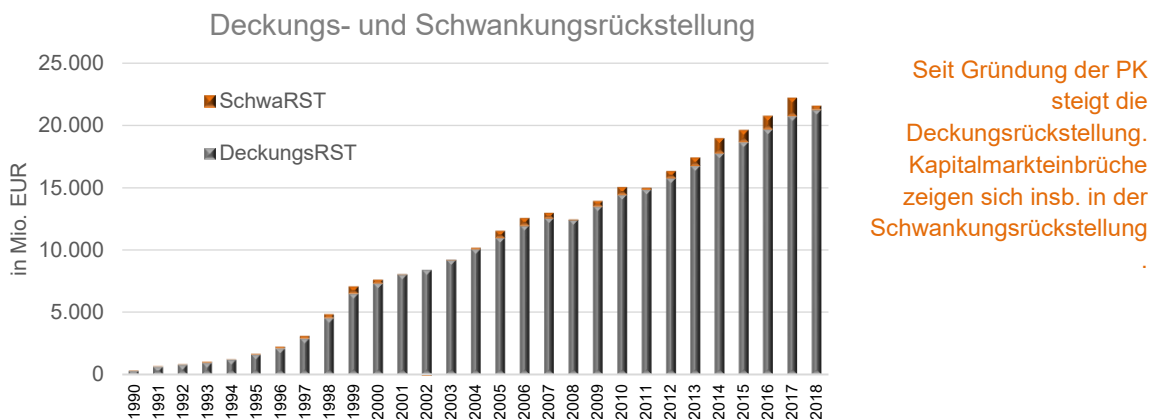


Abbildung 39: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung

- Die **Deckungsrückstellung** stellt das angesammelte Kapital für die AWLB dar, welches für die Berechnung der Pensionsleistungen herangezogen wird. Ihre Höhe hängt in der Regel von der Dauer der Dienstzugehörigkeit und von den Beiträgen (bzw. der zugrundeliegenden Gehälter/Löhne) ab.

- Die **Schwankungsrückstellung** ist der Ausgleichsmechanismus, um Schwankungen in der Pensionskassen-Pension zu vermeiden bzw. möglichst gering zu halten. Durch Schwankungen des Veranlagungsertrags und des versicherungstechnischen Ergebnisses einer VRG kann es zu jährlichen Schwankungen der Vermögensentwicklung und somit auch zu volatilen Pensionsleistungen kommen. Ist die Schwankungsrückstellung aufgebraucht beispielsweise aufgrund von anhaltend schlechten Veranlagungserträgen kann es zu Pensionskürzungen kommen.

Die nachfolgende Abbildung vergleicht die Entwicklung der Schwankungsrückstellung als Prozentsatz der Deckungsrückstellung mit der Veranlagungs-Performance und zeigt die Funktionsweise dieses Ausgleichsmechanismus, Aufbau der Rückstellung bei hoher und Abbau bei geringerer 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 2018 betrug die sektorweite Schwankungsrückstellung rund 1,6% der Deckungsrückstellung.

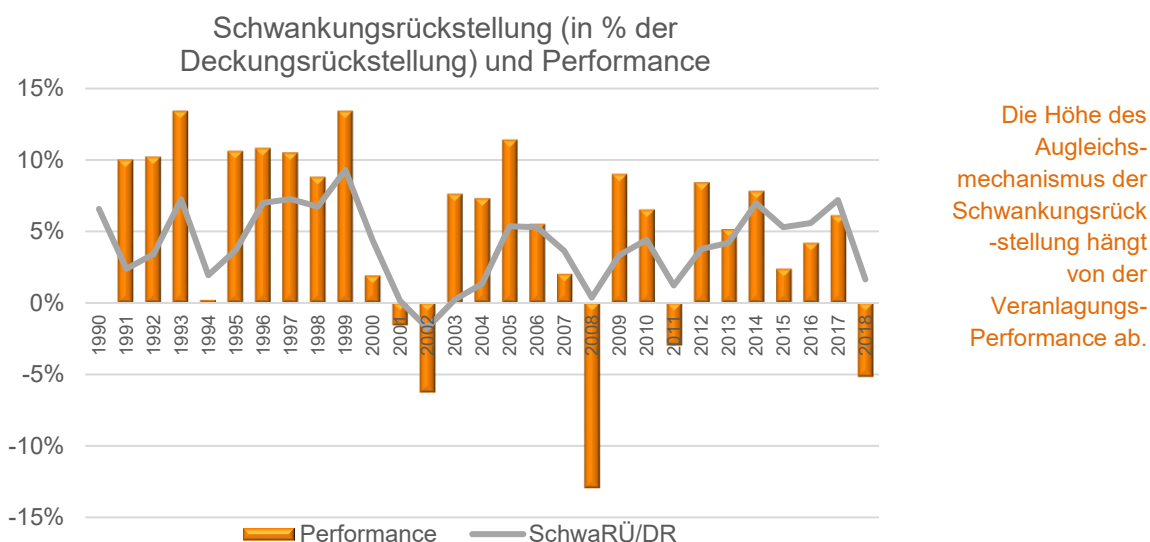


Abbildung 40: Vergleich Schwankungsrückstellung (in % der Deckungsrückstellung) mit der Performance

Die zum Pensionsantritt ermittelte Höhe einer Pensionskassen-Pension bleibt in weiterer Folge nicht unverändert, sondern wird entsprechend der Veranlagungs-Performance und dem versicherungstechnischen Ergebnis jährlich angepasst. Dabei kann es entweder zu Erhöhungen oder zu Kürzungen kommen, wobei das Ausmaß der Veränderung auch von den Rechnungsparametern und von der Schwankungsrückstellung beeinflusst wird. Folgende Rechnungsparameter bestimmen ebenso die Höhe der Pensionskassen-Pension:<sup>38</sup>

- Der **Rechnungszins** (der höchstzulässige Zinssatz für neue PK-Verträge ist in der Rechnungsparameterverordnung der FMA festgelegt) ist jener Zinssatz, der der Kalkulation der zu erwartenden Leistungen bzw. der notwendigen Beiträge zugrunde gelegt ist und stellt somit einen vorweggenommenen Veranlagungsertrag dar. Liegt der Veranlagungsertrag für eine VRG unter dem Rechnungszins und stehen sonst keine Mittel zur Stützung des Veranlagungsergebnisses, wie zB die Schwankungsrückstellung, zur Verfügung, so müssen die Pensionsleistungen gekürzt werden.

<sup>38</sup> Vgl. <https://www.fma.gv.at/pensionskassen/pensionskassensystem/>.

- Der vorgesehene **rechnungsmäßige Überschuss** ist eine Zielgröße für die erwartete Veranlagungs-Performance und stellt einen wesentlichen Faktor für die Berechnung der Schwankungsrückstellung dar. Zur Erfüllung der vorgesehenen Leistungssteigerungen sollte für die VRG eine Veranlagungsperformance in Höhe des rechnungsmäßigen Überschusses erzielt werden. Wird in einem Veranlagungsjahr dieser überschritten, so wird der übersteigende Teil der Veranlagungsperformance der Schwankungsrückstellung gutgeschrieben. In Jahren, in denen der rechnungsmäßige Überschuss nicht erreicht wird, wird der fehlende Teil aus der Schwankungsrückstellung entnommen.

Im Gegensatz zu leistungsorientierten Systemen partizipieren AWLB in beitragsorientierten Systemen an den Mehrerträgen von guten Veranlagungsjahren, tragen aber auch das Risiko schlechter Veranlagungsjahre. Ob und in welchem Ausmaß es zu einer Pensionserhöhung kommt hängt vom Veranlagungs- und vom versicherungstechnischen Ergebnis ab. Eine hohe Veranlagungs-Performance bedeutet nicht automatisch auch eine Pensionserhöhung, da diese letztendlich vom Rechnungszins und vom rechnungsmäßigen Überschuss beeinflusst wird. Erst wenn die Veranlagungs-Performance den Rechnungszins überschreitet, kann mit einer Pensionserhöhung gerechnet werden. Diese Anpassung ist wiederum mit dem rechnungsmäßigen Überschuss begrenzt, da übersteigende Erträge der Schwankungsrückstellung gutgeschrieben werden.

Nachstehendes Beispiel zeigt die Vorgehensweise bei der Berechnung der Pensionskassen-Pension:

- Beträgt etwa die Veranlagungs-Performance eines Kalenderjahres für eine VRG 6,0%, der rechnungsmäßige Überschuss 4,5% und der Rechnungszins 2,5%, so werden die Pensionszahlungen um 2,0% erhöht da die den rechnungsmäßigen Überschuss übersteigenden 1,5% der Schwankungsrückstellung zugewiesen werden. Beträgt der Veranlagungsertrag hingegen nur 3,5%, können die Pensionen nur dann um 2,0% erhöht werden, wenn die erforderlichen 1,0% (Differenz zwischen dem rechnungsmäßigen Überschuss in Höhe von 4,5% und dem Veranlagungsertrag in Höhe von 3,5%) der Schwankungsrückstellung entnommen werden können. Sollte dies nicht der Fall sein, weil etwa die Schwankungsrückstellung leer ist, so können nur Pensionserhöhungen im Ausmaß von 1,0% gewährt werden, denn das entspricht der Differenz zwischen der Veranlagungsperformance von 3,5% und dem Rechnungszins von 2,5%.

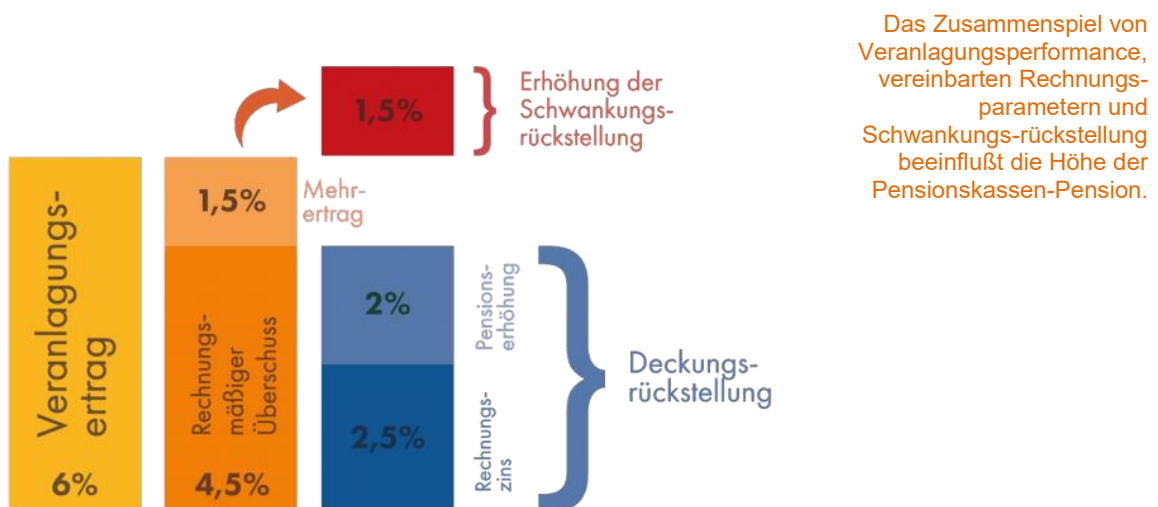


Abbildung 41: Mechanismus zur Berechnung der Pensionskassen-Pension

Da die Rechnungsparameter somit die Höhe der Pensionskassen-Pension beeinflussen legt die FMA zum Schutz der AWLB in der Pensionskassen-Rechnungsparameterverordnung PK-RPV die höchstzulässigen Rechnungsparameter fest. Um dem Niedrigzinsumfeld Rechnung zu tragen hat die FMA in 2019 in der VO-Novelle BGBl. II Nr. 262/2019 die Rechnungsparameter für neu abgeschlossene Pensionskassenverträge und für neu hinzugekommene AWLB auf 2% (Rechnungszins) bzw. 4% (rechnungsmäßiger Überschuss) gesenkt.<sup>39</sup>

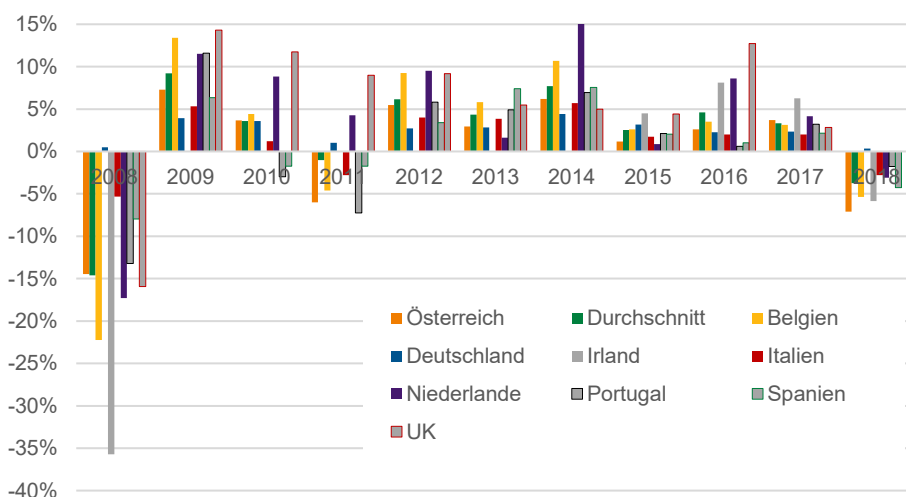
Höchstzulässige Rechnungsparameter bei Pensionskassen								
für neu abgeschlossene Pensionskassenverträge ab	für neu hinzukommende Anwartschaftsberechtigte ab	Rechnungszins			Rechnungsmäßiger Überschuss			Verordnung
		Sonstige PK-Zusagen	Sonstige PK-Zusagen (Leistungsorientiert)	Sicherheits-VRG	Sonstige PK-Zusagen	Sonstige PK-Zusagen (Leistungsorientiert)	Sicherheits-VRG	
01.01.2004		3,50%	5,00%		5,50%	7,00%		BGBl. II Nr. 597/2003
01.07.2011			3,00%			5,00%		BGBl. II Nr. 24/2011
01.01.2013			3,00%	1,75%		5,00%	2,75%	BGBl. II Nr. 54/2012
01.07.2016			2,50%	1,75%		4,50%	2,75%	BGBl. II Nr. 15/2016
01.01.2017			2,50%	1,25%		4,50%	2,25%	BGBl. II Nr. 15/2016
01.01.2020			2,00%	1,25%		4,00%	2,25%	BGBl. II Nr. 262/2019

Abbildung 42: Höchstzulässige Rechnungsparameter bei Pensionskassen gem. PK-RPV

### Im europäischen Vergleich liegt die Performance der österreichischen Pensionskassen im Zeitraum von 2008 bis 2018 meist im Mittelfeld.

Die Performance der österreichischen PK liegt im europäischen Vergleich von 2008 bis 2018 oft im Mittelfeld. Vergleichs-Peer Gruppe sind europäische Pensionsvorsorgesysteme mit einem Gesamtmarktvermögen von mindestens EUR 20 Mrd. zum 31.12.2018 (PT: EUR 39 Mrd., BE: EUR 49 Mrd., ES: EUR 151 Mrd., IT: EUR 172 Mrd., DE: EUR 234 Mrd., NL: EUR 1.342 Mrd., UK: EUR 2.213 Mrd.).<sup>40</sup>

#### Jährliche inflationsbereinigte Performance europäischer Pensionsvorsorgesysteme 2008-2018



Im Zeitraum 2008 bis 2018 liegt die Pensionskassen-Performance im europäischen Vergleich oft im Mittelfeld.

Abbildung 43: Inflationsbereinigte Performance internationaler Pensionsvorsorgesysteme 2018, Q: OECD, Pensions Markets in Focus 2019, S.76

<sup>39</sup> Für die Sicherheits-VRG ist der neue Rechnungszins 1,25%, der neue rechnungsmäßige Überschuss 2,25%; vgl. <https://www.fma.gv.at/national/fma-verordnungen/>.

<sup>40</sup> Die OECD-Angaben umfassen ebenso Pensionsvorsorgesysteme von Versicherungsunternehmen und von öffentlichen Einrichtungen; Gesamtmarktvermögen zum 31.12.2018.

Nicht nur zwischen den einzelnen Ländern, auch in Bezug auf die verschiedenen VRG-Risikokategorien im österreichischen Pensionskassen-System gibt es bei der Performance große Unterschiede. Die Boxplot-Darstellung in Abbildung 45 zeigt die Verteilung der Performancewerte, wobei es die größten Unterschiede in Jahren mit negativer bzw. sehr positiver Kapitalmarkt-Performance gibt<sup>41</sup>. Die Performance-Volatilität gilt jedoch sowohl für Aufschwung- wie für Abschwungphasen auf den Kapitalmärkten: Während in 2018 die Veranlagungsperformance -5,2% betrug<sup>42</sup>, konnten die österreichischen PK zum 30.6.2019 eine Performance von +6.9% seit Jahresanfang verzeichnen.

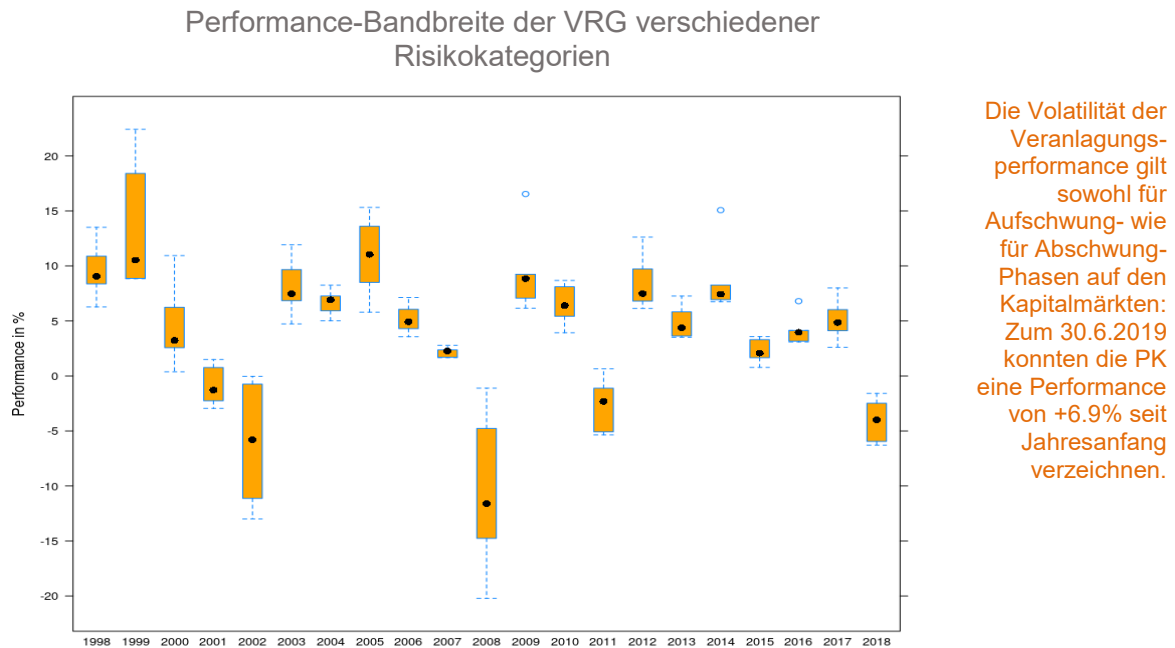


Abbildung 44: Performance-Bandbreiten verschiedener VRG-Risikokategorien (betrieblich ausgewogen, betrieblich dynamisch, überbetrieblich defensiv, überbetrieblich konservativ, überbetrieblich ausgewogen, überbetrieblich dynamisch) von 1998 bis 2018; Q: OeKB

<sup>41</sup> Der Punkt in der Box Plot Abbildung zeigt die Median-Performance, die Box das 2. und 3. Quartil der Verteilung und die Antennen, die Maximal- bzw. Minimalwerte. Die Punkte außerhalb der Box stellen Verteilungs-Ausreißer dar.

<sup>42</sup> Vgl. [EIOPA Financial Stability Report, June 2019](#), S. 37 und [OECD, 2019, Pension Funds in Figures 2019](#), S.1.

### Die durchschnittliche VRG-Performance seit Einführung der PK beträgt 4,9%.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der Jahresperformance aller PK. Dabei ist die Bandbreite der jährlichen Veranlagungserträge groß (siehe Abbildung 46).

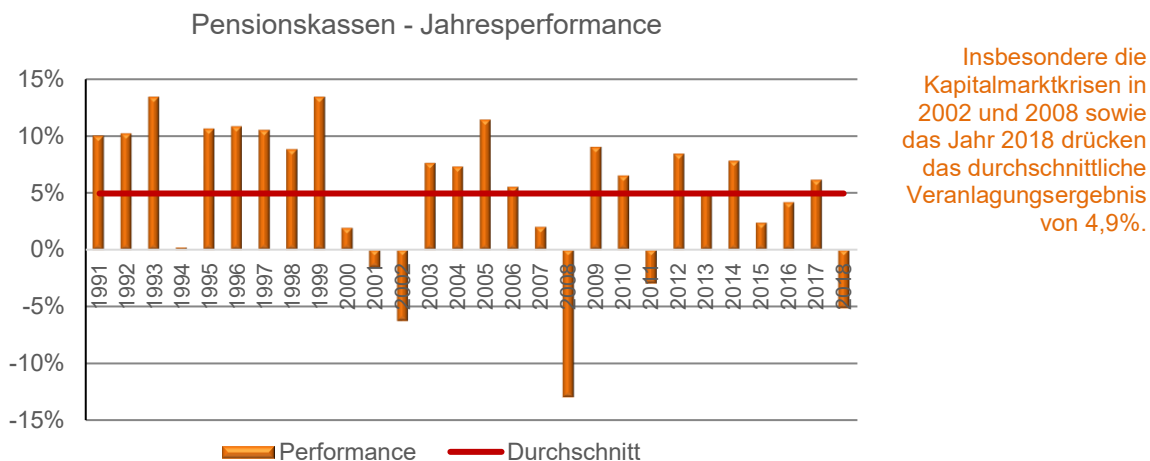


Abbildung 45: VRG-Performance seit PK-Einführung

Die Veranlagungs-Performance der VRG beeinflusst nur zum Teil die Höhe der Pensionskassen-Pension. Diese ist auch von den mit dem Arbeitgeber vereinbarten Rechnungsparametern (Rechnungszins, rechnungsmäßiger Überschuss) sowie von der Höhe der Schwankungsrückstellung abhängig. Zum Schutz der AWLB legt die FMA die höchstzulässigen Rechnungsparameter fest. Für neu abgeschlossene Pensionskassenverträge und neue AWLB betragen ab 1.1.2020 der höchstzulässige Rechnungszins 2% und der rechnungsmäßige Überschuss 4% (vgl. § 3 Abs. 1 und § 4 Abs. 1 PK-RPV). Der Rechnungszins entspricht dem vorweggenommenen, der rechnungsmäßige Überschuss dem Ziel-Veranlagungsertrag.

Da das österreichische PK-System relativ jung ist und nur 11% aller AWLB bereits eine Pensionskassen-Pension beziehen, sind im Hinblick auf den langfristigen Anlagehorizont Veranlagungsrisiko und -ertrag im internationalen Vergleich relativ hoch. Während der Veranlagungsertrag für 2018 -5,2% betrug, konnten die österreichischen PK zum 30.6.2019 seit Jahresanfang eine Performance von +6,9% verzeichnen.

Die FMA begleitet die österreichischen PK in der Umsetzung der neuen qualitativen Vorgaben für die Veranlagung. Während in den internen Veranlagungsleitlinien gemäß § 25a Abs. 4 PKG die PK sich nunmehr selbst Veranlagungsgrenzen setzen und interne Kriterien für die Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des VRG Vermögens festlegen, bietet das neue Meldewesen mehr Informationen für die risikobasierte Aufsicht. Die neue, straffere Risikomanagementverordnung der FMA, die PK-RiMaV 2019, präzisiert die Vorgaben für das Risikomanagement. Der regelmäßige Praxisdialog von FMA und PK sowie thematische Vor-Ort Prüfungen begleitend zur laufenden Analyse stellen erhöhtes Risikobewusstsein und beiderseitigen Informationsaustausch sicher.

## D. Solvabilität

### 1. Eigenmittel

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

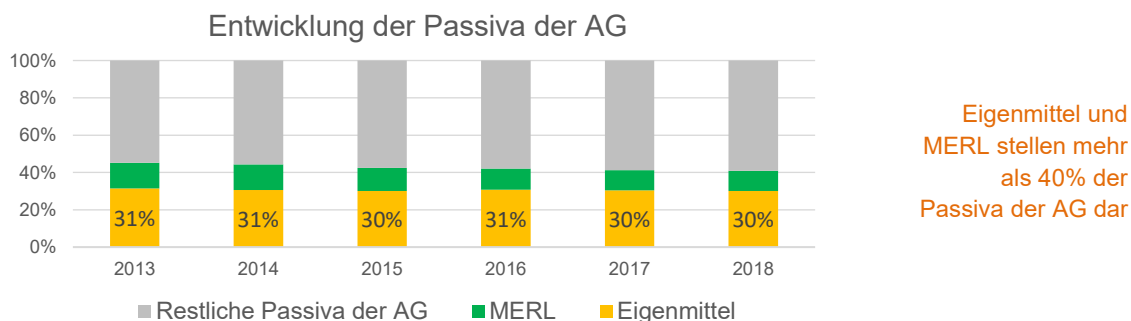


Abbildung 46: Anteil der Eigenmittel an den Passiva der AG

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

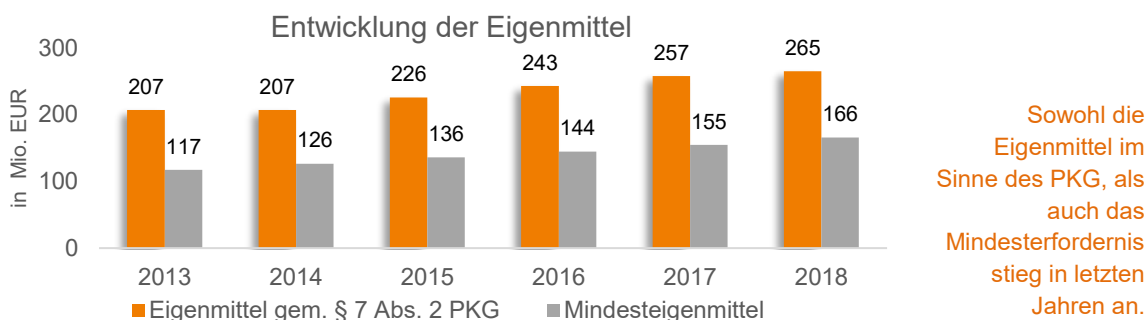


Abbildung 47: Entwicklung der Eigenmittel

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

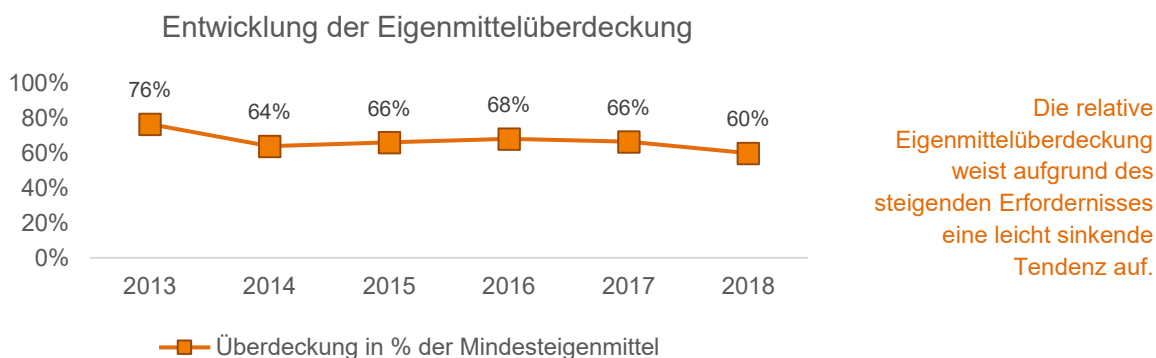


Abbildung 48: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung



## 2. Mindestertragsrücklage

Eine getrennte Betrachtung der MERL zeigt, dass die zum jeweiligen Bilanzstichtag gebildete Rücklage das entsprechende Mindestfordernis nicht erreicht und somit Unterdeckungen<sup>43</sup> die Folge sind.

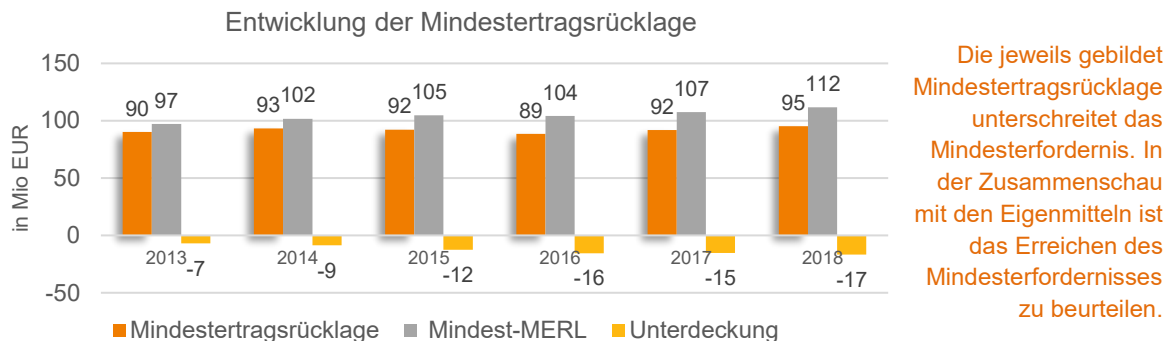


Abbildung 49: Entwicklung der Mindestertragsrücklage

Eine Gegenüberstellung von vorhandenen Eigenmittel und MERL zu den Mindestfordernissen, wie es das PKG ermöglicht,<sup>44</sup> ergibt eine Überdeckung der aufsichtsrechtlichen Reserven:

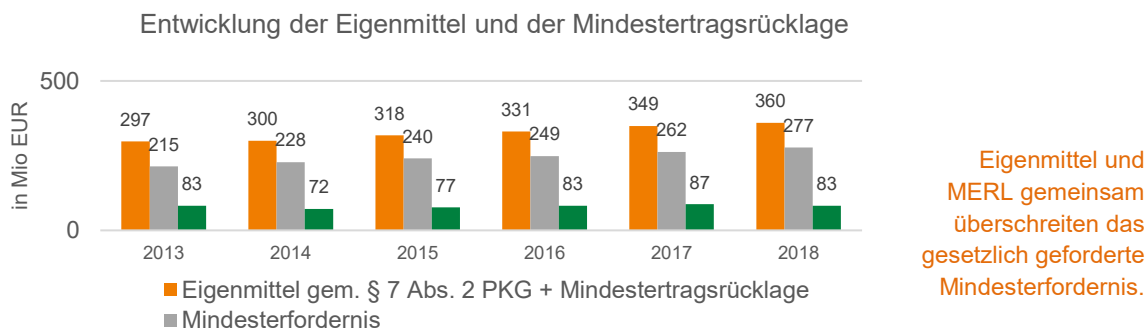


Abbildung 50: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage)

Sowohl die Eigenmittel inkl. der Mindestertragsrücklage als auch das jeweilige Mindestfordernis sind in den letzten Jahren leicht gestiegen. Die absolute Überdeckung verzeichnet gegenüber 2017 einen leichten Rückgang.

Zur Sicherung der Ansprüche der AWLB sowie zur Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der PK haben PK ausreichende Eigenmittel zu halten. Für Zusagen mit Mindestertragsgarantie ist eine eigene Rücklage (Mindestertragsrücklage) zu bilden, die ausschließlich die Leistung des Mindestertrages abdecken soll. Diese Rücklage zählt zwar zum Eigenkapital, ist auf Grund der besonderen Zweckwidmung allerdings nicht auf die erforderlichen Mindesteigenmittel anrechenbar.

Obwohl die Eigenmittel, als auch das Mindestfordernis in den letzten Jahren anstieg, blieb der Anteil der Eigenmittel und der der Mindestertragsrücklage an den Passiva der AG nahezu unverändert. Die Überdeckung der vorhandenen Eigenmittel über die aufsichtsrechtlich geforderten Mindesteigenmittel nahm hingegen im letzten Jahr eine leicht sinkende Tendenz an.

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

<sup>44</sup> § 7 Abs. 8 PKG.

## IV. ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Jährliches reales BIP-Wachstum .....	7
Abbildung 2: Harmonisierter Verbraucherpreisindex inkl. und exkl. Energie und jahreszeitliche Lebensmittel .....	7
Abbildung 3: Ausgewählte Renditevergleiche 10jähriger Staatsanleihen .....	7
Abbildung 5: Entwicklung Volatilitäten .....	7
Abbildung 6: Anzahl globaler Katastrophen (1970-2018) .....	12
Abbildung 7: Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Veranlagung .....	14
Abbildung 8: Methoden zur Überprüfung der Veranlagung auf Nachhaltigkeit .....	14
Abbildung 9: Integration von ESG-Zielen im Veranlagungsprozess .....	15
Abbildung 10: Beurteilung von ESG-Risiken in der Veranlagung .....	15
Abbildung 11: Einfluss von IORP II und Aktionärsrechterichtlinie auf die ESG-Veranlagungspolitik .....	16
Abbildung 12: Vermögensentwicklung international .....	17
Abbildung 13: Marktdurchdringung über 30% des BIP .....	17
Abbildung 14: Marktdurchdringung .....	17
Abbildung 15: Entwicklung der Anzahl der PK .....	18
Abbildung 16: Entwicklung der VRGen .....	19
Abbildung 17: Anzahl der Anwartschaftsberechtigten .....	19
Abbildung 18: Entwicklung der Anzahl der AWLB .....	20
Abbildung 19: Relative Altersverteilung der AWB und LB .....	20
Abbildung 20: Verteilung der AWB und LB auf PK .....	21
Abbildung 21: Vermögen und Anzahl der AWLB pro PK per 31.12.2018 .....	21
Abbildung 22: Anzahl der Männer und Frauen .....	22
Abbildung 23: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen .....	22
Abbildung 24: Durchschnittliche Deckungsrückstellung .....	22
Abbildung 25: PK-Beiträge und -Leistungen .....	23
Abbildung 26: Anzahl der Anwartschaftsberechtigten .....	23
Abbildung 27: Aufteilung des Gesamtmarkt-Vermögens auf die einzelnen PK zum 31.12.2018 .....	24
Abbildung 28: Verwaltetes Vermögen der österreichischen PK 1990 bis 30.6.2019 .....	25
Abbildung 29: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen PK 2012 bis 30.6.2019 .....	25
Abbildung 30: Asset Allokation der österreichischen PK (Summe aller VRG) 2012 bis 2019 .....	26
Abbildung 31: Asset Allokation der PK zu Anleihen nach Segment zum 30.6.2018 und zum 30.6.2019 .....	27
Abbildung 32: Asset Allokation der PK zu Anleihen nach Kreditqualität zum 30.6.2018 und zum 30.6.2019 .....	27
Abbildung 33: Veranlagung an nicht geregelten Märkten durch die drei größten PK .....	28
Abbildung 34: Basiswertäquivalent von Derivaten nach Risikoart und Verwendungszweck .....	28
Abbildung 35: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und der VRG .....	30
Abbildung 36: Entwicklung der Passiva der AG .....	31
Abbildung 37: Passiva der AG per 31.12.2018 .....	31
Abbildung 38: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie .....	32
Abbildung 39: Pensionsvergleich .....	33
Abbildung 40: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung .....	34
Abbildung 41: Vergleich Schwankungsrückstellung (in % der Deckungsrückstellung) mit der Performance .....	35
Abbildung 42: Mechanismus zur Berechnung der Pensionskassen-Pension .....	36
Abbildung 43: Höchstzulässige Rechnungsparameter bei Pensionskassen gem. PK-RPV .....	37
Abbildung 44: Inflationsbereinigte Performance internationaler Pensionsvorsorgesysteme 2018 .....	37
Abbildung 45: Performance-Bandbreiten verschiedener VRG-Risikokategorien von 1998 bis 2018 .....	38
Abbildung 46: VRG-Performance seit PK-Einführung .....	39
Abbildung 47: Anteil der Eigenmittel an den Passiva der AG .....	40
Abbildung 48: Entwicklung der Eigenmittel .....	40
Abbildung 49: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung .....	40
Abbildung 50: Entwicklung der Mindestertragsrücklage .....	41
Abbildung 51: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage) .....	41

<p>Hinweis: Trotz sorgfältiger Aufbereitung und Recherche übernimmt die FMA keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten und Inhalte in diesem Bericht.</p>
--