



BERICHT DER FMA 2021 ZUR
LAGE DER
ÖSTERREICHISCHEN
PENSIONSKASSEN

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG UND HINWEISE	3
1 Executive Summary	4
2 STRUKTURENTWICKLUNG	6
2.1 Durchdringung der betrieblichen Altersvorsorge	6
2.2 Anzahl der Pensionskassen	7
2.3 Veranlagungs- und Risikogemeinschaften	7
2.4 Entwicklung der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten	8
2.5 Beiträge und Leistungen	13
2.6 Leistungsorientierte Pensionskassenzusagen	13
2.7 Pensionskassen und betriebliche Kollektivversicherung	15
3 AKTUELLE TRENDS UND RISIKOLAGE	17
3.1 Makroökonomische Risiken	17
3.2 Marktrisiko	21
3.3 Liquiditätsrisiko	26
3.4 Profitabilitätsrisiken	27
3.4.1 Dotation der Verwaltungskostenrückstellung	27
3.4.2 Garantiezahlungen	29
3.4.3 Profitabilität der VRG	31
3.5 Solvabilitätsrisiken	35
3.5.1 Eigenmittel	35
3.5.2 Mindestertragsrücklage	36
3.6 Risiken aus dem Klimawandel	38
4 VERZEICHNIS DER PENSIONSKASSEN	50
5 LÄNDERABKÜRZUNGEN	50
6 ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	51
7 Abbildungsverzeichnis	53

EINLEITUNG UND HINWEISE

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

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

Aufgrund der leichteren Lesbarkeit wird in diesem Bericht durchgängig die männliche Form verwendet. Diese Bezeichnungen sind als geschlechtsneutral zu betrachten. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass sich alle personenbezogenen Formulierungen grundsätzlich gleichermaßen auf 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.

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

1 EXECUTIVE SUMMARY

Zum 30.6.2021 haben die österreichischen Pensionskassen (PK) erstmals über eine Million Begünstigte verzeichnet. Mit dem Anstieg der Anzahl der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten (AWLB) auf 1.003.352 hat nun beinahe ein Viertel (23%) der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich einen Anspruch (Anwartschaft) auf eine Pensionskassenpension. Rund 12% aller Begünstigten beziehen bereits auch eine Leistung.

Ende 2020 verwalteten die österreichischen PK ein Vermögen von rund 25,4 Mrd. Euro, was rund 7% des BIP entspricht. Rund 78% des Vermögens sind den beitragsorientierten- und rund 18% den leistungsorientierten Zusagen zuzuordnen. Die restlichen 4% betreffen sogenannte Hybridzusagen.

Trotz des historischen Einbruchs in Folge der Corona-Krise und der anhaltend niedrigen Zinsen konnten die PK im Jahr 2020 eine Performance von 2,5% verzeichnen. Und auch im ersten Halbjahr 2021 konnten die PK trotz der widrigen Umstände beim verwalteten Vermögen von rund 25,4 Mrd. Euro eine Performance von 4,8% erreichen. Dies entspricht genau der durchschnittlichen jährlichen VRG-Performance seit Einführung der PK im Jahr 1990, die ebenfalls 4,8% beträgt. Die Veranlagungsperformance der österreichischen PK in Aufschwung- wie in Abschwungphasen ist aber traditionell volatil, was mit ihrem höheren Ertrags-/Risikoprofil einhergeht. Denn die PK sind dynamische Investoren und riskantere Anlagen entsprechen oft dem langfristigen Anlagehorizont, den Ertragszielen und dem geringen Liquiditätsbedarf. Das Niedrigzinsumfeld lässt die PK ihre Asset Allokation jedoch überdenken. Trotz der steigenden Bewertung für sichere Assets wie Staatsanleihen ist der Anteil an Schuldverschreibungen am Gesamtportfolio im ersten Halbjahr 2021 im Vergleich zum Q4 2020 um 313 Mio. Euro gesunken und beträgt nun 9 Mrd. Euro bzw. 34% des Gesamtvermögens. Der Anteil an Aktien und Beteiligungen erreichte dementsprechend im Q2 2021 mit 39% des veranlagten Vermögens einen Höchststand. Mit 10 Mrd. Euro stellen Aktieninvestments somit erstmals die größte Asset-Kategorie dar. Damit liegt der österreichische Pensionskassensektor auch weiterhin im oberen Viertel innerhalb der EU. Durch Investments in Assets mit variablen Erträgen wie Aktien und Beteiligungen wird in Zeiten von geringen Renditen potentiell die Performance gesteigert, jedoch ist auch das inhärente Risiko größer.

Die österreichischen PK sind als institutionelle Investoren wichtige Player in der Umsetzung von ESG-Strategien in der Veranlagung. Der zunehmende Klimawandel birgt für PK aber auch Risiken, da in klimarelevanten Sektoren veranlagte Vermögenswerte verstärkt Transitionsrisiken

ausgesetzt sind, die mit einem Umstieg auf eine CO₂-neutrale(re) Wirtschaft immer wichtiger werden. Die FMA hat deshalb auch 2021 ihre Analysen der Portfolien der PK im Hinblick auf klimabezogene Risiken fortgesetzt, um die Transitionsrisiken in den aktivseitigen Beständen der PK besser abschätzen zu können. Die Analyse der Aktien und Unternehmensanleihen in der Höhe von rund 14,2 Mrd. Euro ergab unter anderen, dass die österreichischen PK bei Aktien weniger in Öl und Gas als die im MSCI ACWI ETF repräsentierten Unternehmen investiert sind. Auch die Investitionen in den Sektoren Strom und Automobil werden in Unternehmen getätigt, die über einen höheren Anteil an CO₂-armen Technologien verfügen.

Die FMA hat überdies einen Top-down Klimastresstest durchgeführt, um die Verwundbarkeit der Portfolien der PK gegenüber dem Transitionsrisiko evaluieren zu können. Hierfür wurde angenommen, dass die derzeitigen Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels fortgeführt werden, was einen Maßnahmenschock im Jahr 2030 erfordern würde, um bis zum Jahr 2100 das 2°C Ziel zu erreichen. Die Staatsanleihenbestände in Höhe von rund 5,1 Mrd. Euro wurden einem ähnlichen Stresstest unterzogen.

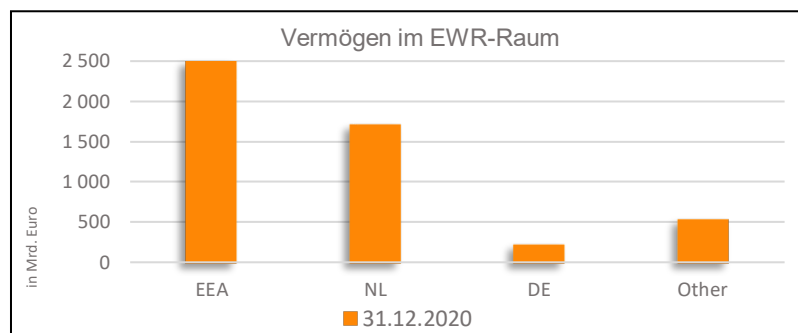
Zur Sicherstellung der Stabilität des Pensionskassensektors setzt die FMA verschiedene Maßnahmen. Dazu gehören die Forcierung eines wirksamen Risikomanagements seitens der PK, die eingehende Analyse der Daten aus der regelmäßigen Berichterstattung, regelmäßige Stresstests, um mögliche Auswirkungen von nachhaltigen Kapitalmarktentwicklungen evaluieren zu können, und Vor-Ort-Prüfungen. Diese Maßnahmen sowie der laufende Dialog mit den Stakeholdern sollen dabei helfen, frühzeitig potentielle Solvabilitätsrisiken zu erkennen und das volkswirtschaftliche Interesse an der Funktionsfähigkeit der PK, die Stabilität und Solidität der PK und die Interessen der Anwartschafts- und Leistungsberechtigten zu gewährleisten.

2 STRUKTURENTWICKLUNG

2.1 DURCHDRINGUNG DER BETRIEBLICHEN ALTERSVORSORGE

Im EWR-Raum verwalten EbAV per 31.12.2020 ein Vermögen von rund 2.500 Mrd. Euro. Die betriebliche Altersvorsorge (BAV) im EWR wurde bisher von UK und NL dominiert. Nach dem Ausscheiden von UK dominieren die NL mit verwalteten Vermögen von rund 1.700 Mrd. Euro diesen Sektor. Der zweitgrößte Sektor stammt aus DE mit einem verwalteten Vermögen von rund 238 Mrd. Euro, gefolgt von SE mit rund 161 Mrd. Euro.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Vermögensverteilung im EWR-Raum (EEA).



Im EWR-Raum (EEA) werden rund 2.500 Mrd. Euro im Bereich der BAV verwaltet. Zwei Drittel (rund 1.700 Mrd. Euro) entfallen dabei auf die NL

Abbildung 1 Vermögensverteilung im EWR-Raum (EEA), Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021.

Die Bedeutung des Sektors in den jeweiligen Ländern kann über die Marktdurchdringung, als Anteil des verwalteten Vermögens in Relation zum jeweiligen BIP betrachtet werden.

- Im größten Altersvorsorgemarkt, NL, beträgt das verwaltete Vermögen per Ende 2020 über 200% des BIP.
- In DE, dem zweitgrößten Markt, hingegen nur rund 7%.

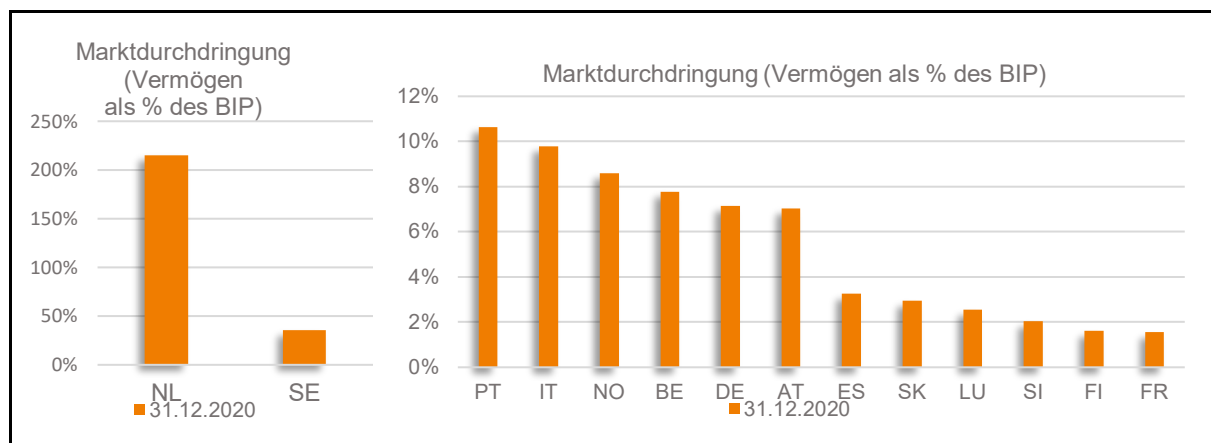


Abbildung 2: Marktdurchdringung von NL und SE, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021.

Abbildung 3: Länder mit einer Marktdurchdringung unter 12%, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021.

2.2 ANZAHL DER PENSIONS KasSEN

Der seit einigen Jahren zu beobachtende **Trend der Marktkonsolidierung** scheint **beendet** zu sein. Wenn auch auf einem niedrigen Niveau, ist die Anzahl der PK gegenüber dem Vorjahr unverändert. Der Grund für die rückläufige Anzahl an PK in den letzten Jahren liegt einerseits in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen als auch bei den regulatorischen Mindestanforderungen für den Betrieb einer eigenständigen PK, so dass für manchen Arbeitgeber die Auslagerung in eine überbetriebliche PK rentabler ist, als das Betreiben einer eigenen betrieblichen PK.

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

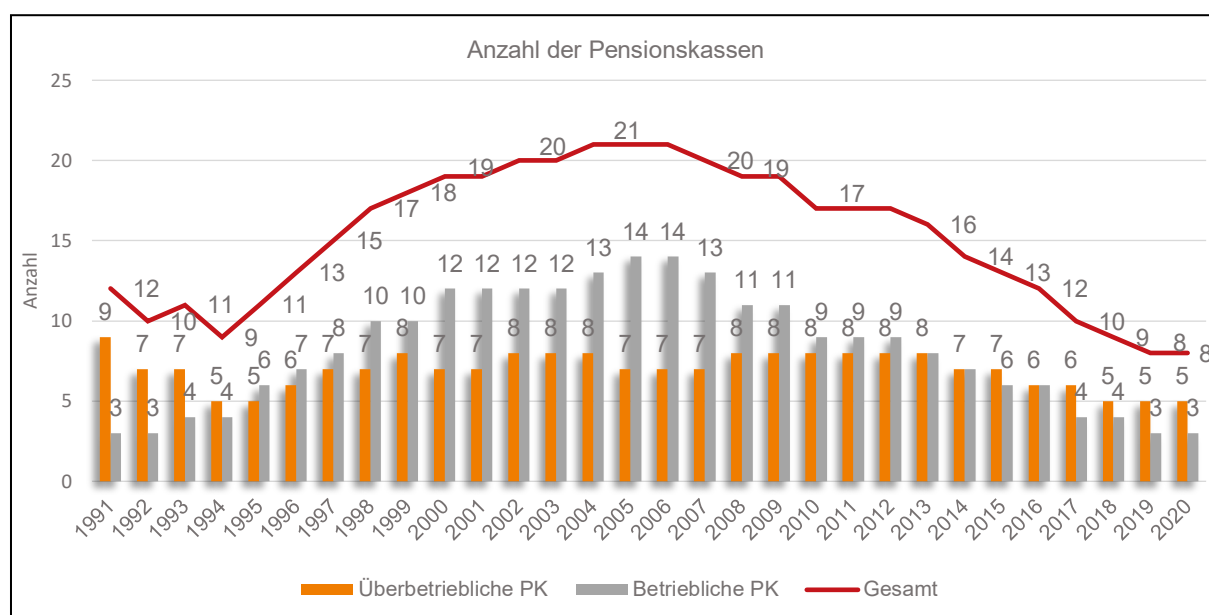


Abbildung 4: Entwicklung der Anzahl der PK.

2.3 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, diese werden bloß von einer anderen Einrichtung verwaltet.

Per 31.12.2020 wurden insgesamt 100 VRG verwaltet. Bei weiteren 4 VRG handelte es sich um sogenannte Sicherheits-VRG. Seit dem 1.1.2013 gibt es die Möglichkeit, in bis zu drei VRGen sogenannte Sub-Veranlagungsgemeinschaften (Sub-VG) einzurichten. Innerhalb einer solchen VRG können dann bis zu fünf Sub-VG eingerichtet werden, die unterschiedliche Veranlagungsstrategien aufweisen müssen. Ende 2020 wurden insgesamt 34 Sub-VG verwaltet.

Die Anzahl der VRG reduzierte sich per 30.6.2021 auf 99 VRG, die der Sub-VG stieg hingegen auf 35 an. Weiterhin unverändert werden 4 Sicherheits-VRG verwaltet.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung der VRG bis zum 31.12.2020.

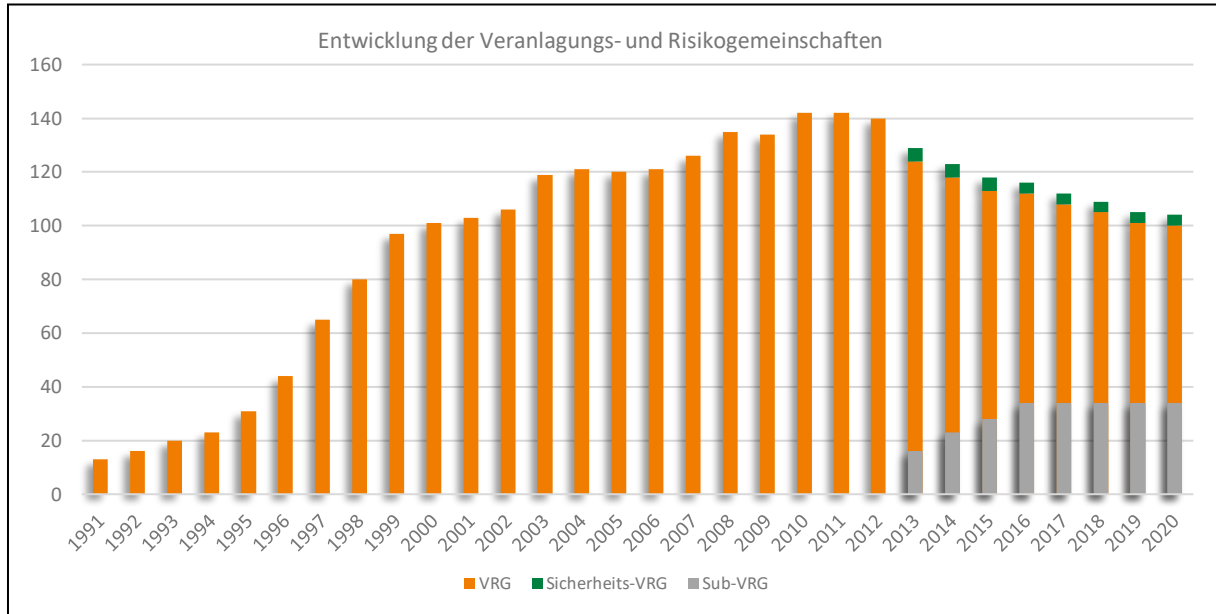
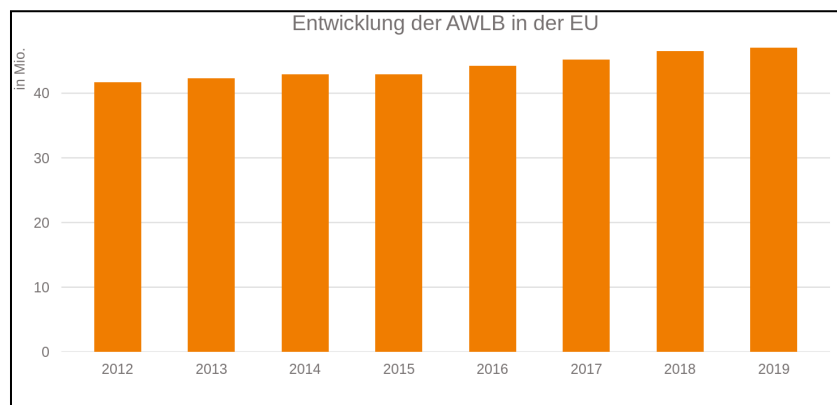


Abbildung 5: Entwicklung der Anzahl der VRGen.

2.4 ENTWICKLUNG DER ANWARTSCHAFTS- UND LEISTUNGSBERECHTIGTEN

Die Anzahl aller AWLB im EU-Raum stieg im Jahr 2019 von rund 46,5 Mio. auf 47,1 Mio.¹, was einer Veränderung von rund 1% gegenüber 2018 bedeutet. Damit setzt sich der **stetige Zuwachs** der letzten Jahre fort.



Im EU-Raum stieg im Jahr 2019 die Anzahl der Anwartschaftsberechtigten um 1% auf rund 47,1 Mio. (diese Werte sind ohne Berücksichtigung von UK).

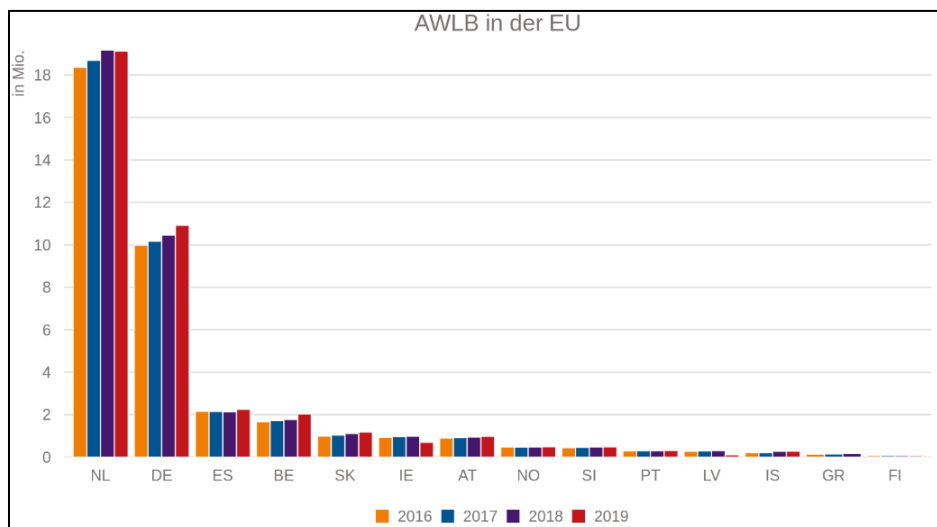
Abbildung 6: Anzahl der AWLB im EU-Raum, Q: EIOPA Pension Statistics-Daten.

¹ Die Werte für UK sind hierbei nicht berücksichtigt.

Innerhalb des EU-Raums ist die Marktdurchdringung, gemessen an der Anzahl der AWB und LB **sehr differenziert** ausgeprägt.

- Mit 19,1 Mio. AWLB per Ende 2019 werden in den NL die meisten Zusagen verwaltet.²
- Die zweithöchste Anzahl an AWLB wird in DE verwaltet. Mit rund 10,9 Mio. AWLB per 31.12.2019 liegt DE allerdings rund 42% unterhalb der Anzahl von den NL.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Anzahl der AWLB einzelner Mitgliedstaaten.



Per Ende 2019 betrug die Anzahl der AWLB rund 19.126 Mio. (ohne Berücksichtigung von UK).

Die meisten AWLB werden in den NL verwaltet.

Abbildung 4: Anzahl der AWLB einiger Mitgliedstaaten, Q: EIOPA Pension Statistics-Daten.

Per 31.12.2020 verwalteten die österreichischen PK Zusagen für 994.752 Begünstigte (per 30.6.2021 erhöhte sich die Zahl auf **1.003.352 Personen**).³

Davon bezogen rund 12% der Personen (119.024 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. 875.728 Personen haben einen Anspruch (Anwartschaft) auf solch eine Zusatzpension, das sind rund 23% der unselbständig Erwerbstätigen in Österreich.⁴

Im Jahr 2020 stieg die Anzahl der AWLB um rund 2% (von 979.637 per 31.12.2019 auf 994.752 per 31.12.2020). Auffallend ist der starke Zuwachs bei den Begünstigten im Q4 2009, der auf die

² Die Werte für UK sind hierbei nicht berücksichtigt.

³ Es handelt sich dabei um Nettozahlen, dh Doppelzählungen bei konsortial verwalteten Veranlagungs- und Risikogemeinschaften wurde dabei bereits berücksichtigt.

⁴ Im Jahresdurchschnitt 2020 gab es laut Mikrozensus 3.772.080 unselbständig Erwerbstätige (www.statistik.at)

Einbeziehung von über 150.000 Bundesbediensteten und Landeslehrer in eine betriebliche PK zurückzuführen ist.

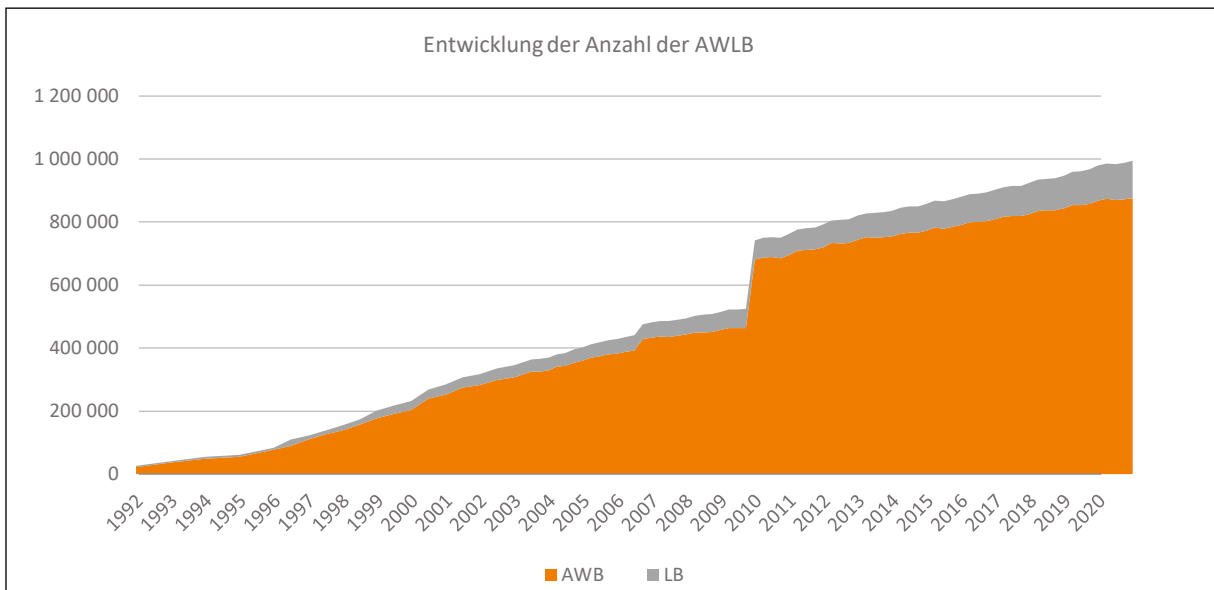


Abbildung 5: Entwicklung der Anzahl der AWLB.

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Altersverteilung aller AWLB der letzten vier Jahre. **Fast ein Drittel (rund 31%) aller Begünstigten befinden sich im Altersbereich zwischen 51 und 60 Jahren.** Dieser Anteil ist im Vergleich zu 2017 leicht gestiegen. Merklich gesunken ist der Anteil im Altersbereich zwischen 41 und 50 Jahren von rund 27% auf 25%. Zwischen 61 und 70 stieg der Anteil auf 11%.

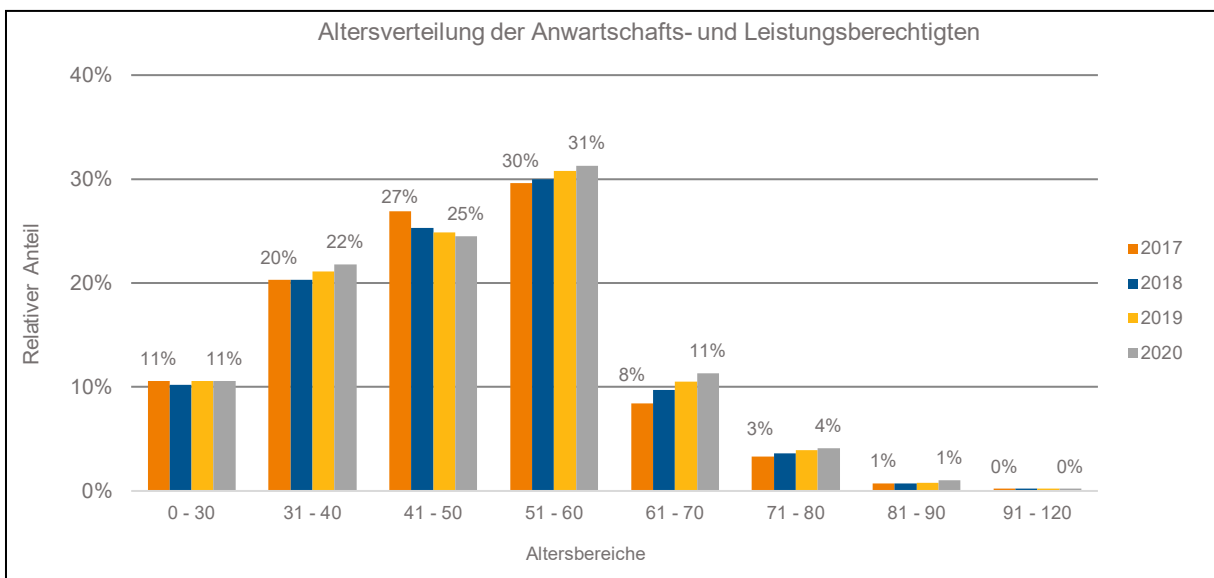


Abbildung 6: Relative Altersverteilung der AWB und LB.

Zum 31.12.2020 verwalteten überbetriebliche PK die Zusagen von 731.493 Personen, die sich zu rund 16% auf LB und zu rund 84% auf AWB aufteilen. Betriebliche PK verwalten 263.259 Personen, wobei der Großteil mit rund 99% auf AWB entfällt.

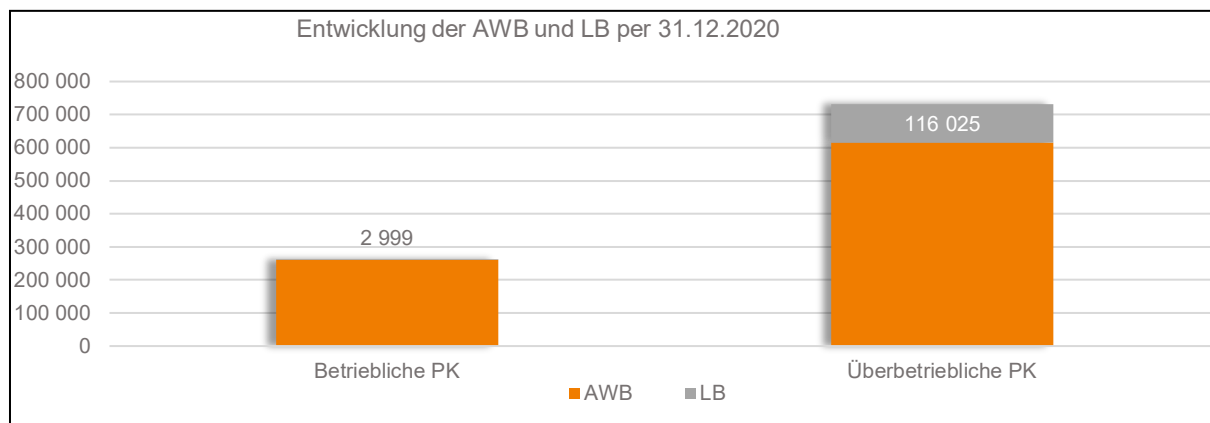
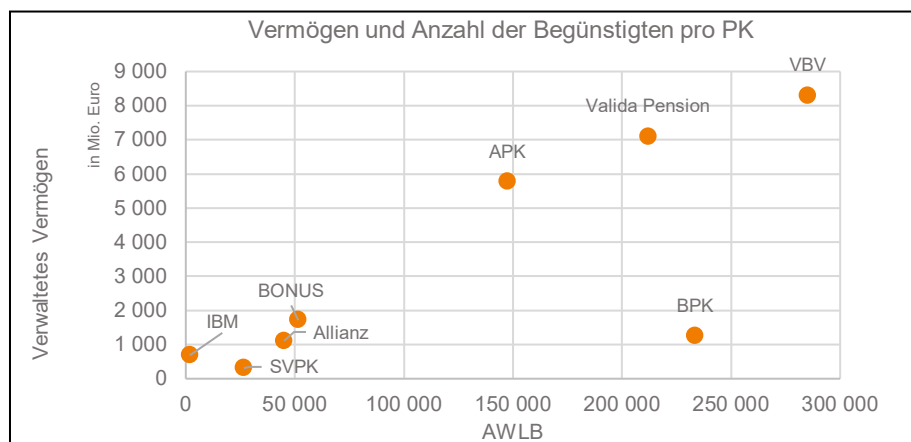


Abbildung 7: Verteilung der AWB und LB auf betriebliche- und überbetriebliche PK.

Die nachfolgende Grafik zeigt das Größenverhältnis der PK bezogen auf das verwaltete Vermögen und die Anzahl der AWLB per 30.06.2021. 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 60.000 Begünstigte mit einem Vermögen von weniger als 2 Mrd. Euro, wobei die Bundespensionskasse AG (BPK) einen Ausreißer darstellt. Sie verwaltet rund 243.000 AWLB, deren Vermögen insgesamt bei rund 1,3 Mrd. Euro liegt.



Die größten PK (VBV, Valida Pension und APK) verwalten die meisten Begünstigten und das größte Vermögen.

Abbildung 8: Vermögen und Anzahl der AWLB pro PK per 30.6.2021.

Per 31.12.2020 wurden die Zusagen von 994.752 Personen verwaltet. Davon waren 528.363 Männer und 466.389 Frauen, was einem Verhältnis von 53% zu 47% entspricht. Bei Betrachtung der Deckungsrückstellung verschiebt sich dieses Verhältnis deutlich zu Gunsten der Männer, nämlich auf 74% zu 26%.

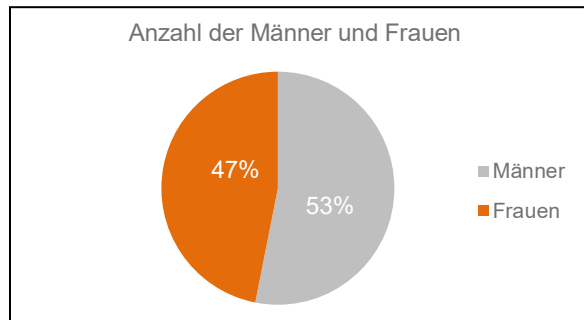


Abbildung 9: Anzahl der Männer und Frauen.

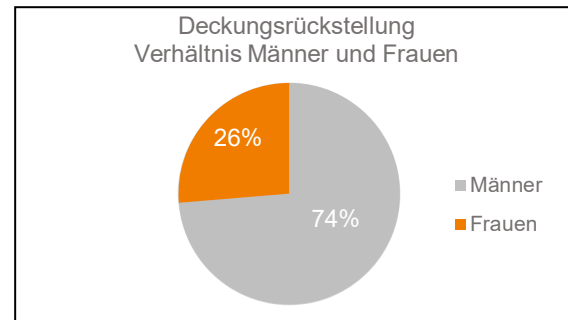


Abbildung 10: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen.

Dementsprechend deutlich ist daher der Unterschied bei der durchschnittlichen Deckungsrückstellung.

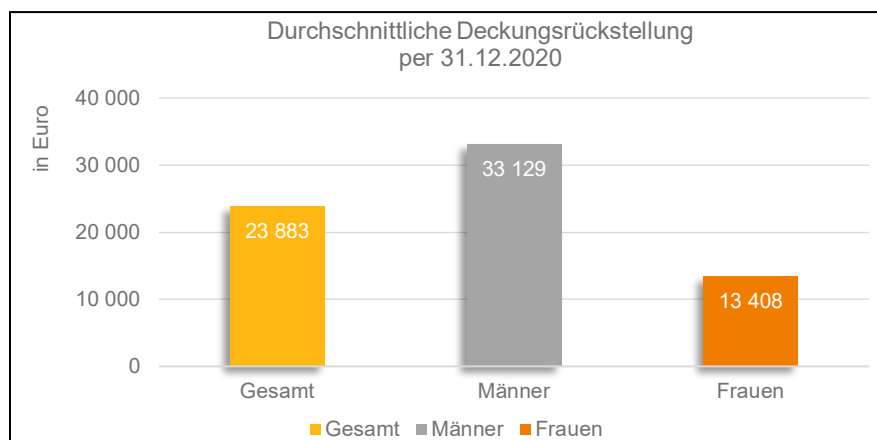


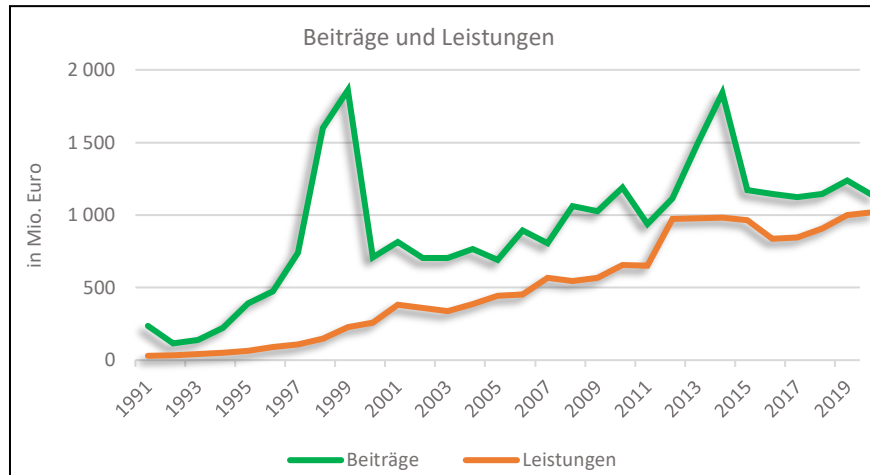
Abbildung 14: Durchschnittliche Deckungsrückstellung.

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

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.

2.5 BEITRÄGE UND LEISTUNGEN

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



Die Beiträge mit rund 1,2 Mrd. Euro überwiegen die Leistungen in Höhe von rund 1,0 Mrd. Euro, da es immer noch mehr AWB als LB (im Verhältnis von rund 9:1) gibt.

Abbildung 15: 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 großteils 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 zurückzuführen.

Mit einem Verhältnis von rund 9:1 werden wesentlich mehr Zusagen von AWB als von LB verwaltet. Die Beitragszahlungen überwiegen daher 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.

2.6 LEISTUNGSORIENTIERTE PENSIONSKASSENZUSAGEN

Leistungsorientierte Pensionsvorsorgen (Defined Benefit Schemes oder **DB-Schemes**) stehen oft neuen Mitarbeitern nicht zur Verfügung. Tendenziell werden neue Mitarbeiter in beitragsorientierte Pensionskassenzusagen (Defined Contribution Scheme oder **DC-Schemes**) einbezogen. Das bedeutet, dass der Anteil von **leistungsorientierten Zusagen sinkt**. Allerdings bestehen in den

Mitgliedstaaten strukturelle Unterschiede. In den NL sind DB-Schemes besonders stark ausgeprägt, wohingegen in der SK zur Gänze DC-Schemes, also beitragsorientierte Zusagen verwaltet werden. Die nachfolgende Abbildung gibt einen Überblick über das Verhältnis von DB- zu DC-Schemes am Beispiel einiger Mitgliedstaaten.

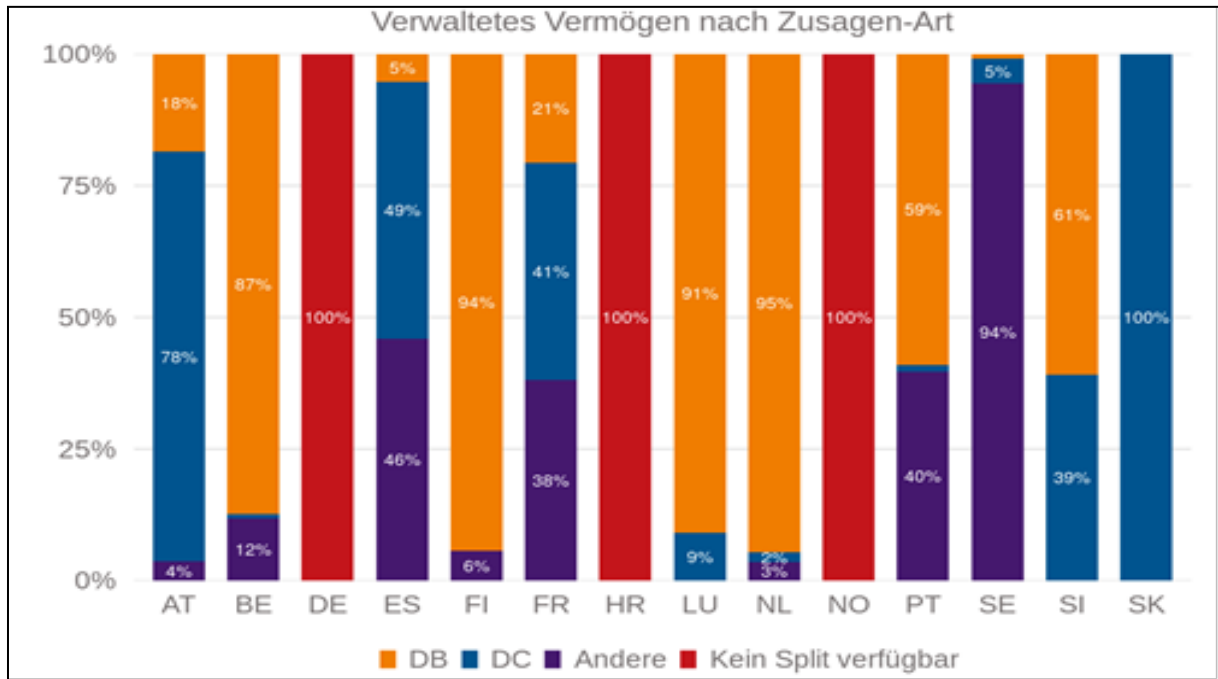


Abbildung 11: Verhältnis von DB- zu DC-Schemes einiger Mitgliedstaaten, Q: EIOPA Pension Statistics.

Die nachfolgende Abbildung zeigt das verwaltete Vermögen von leistungsorientierten Pensionszusagen (LO) per Ende 2020 in Relation zum BIP. Aufgrund der Marktgröße dominieren die NL.

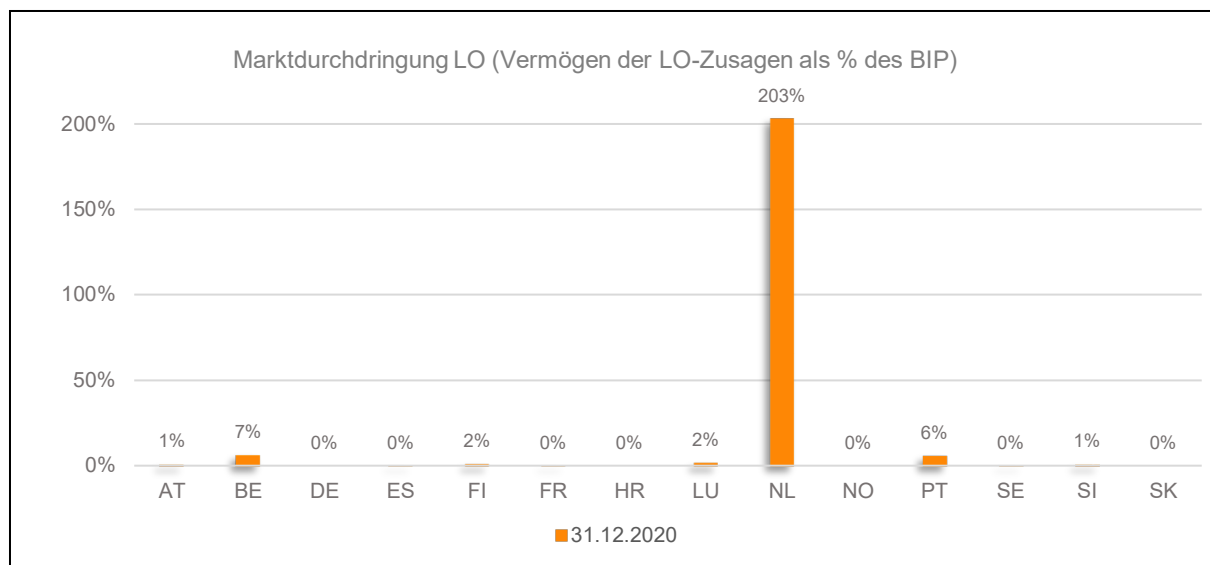
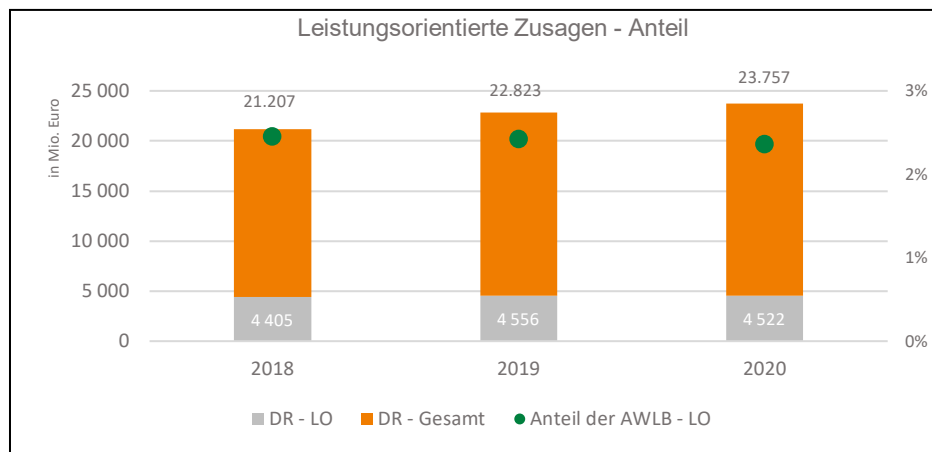


Abbildung 12: Marktdurchdringung der LO-Zusagen, Q: EIOPA Pension Statistics und EIOPA Financial Stability Report, June 2021

Per 31.12.2020 verwalten alle Österreichische PK eine Deckungsrückstellung von rund 23.757 Mio. Euro. Davon entfallen rund 19% auf leistungsorientierte Pensionskassenzusagen (4.522 Mio. Euro). Der Anteil der AWLB mit leistungsorientierten Pensionskassenzusagen an der Gesamtzahl aller AWLB beträgt hingegen nur rund 2%. Somit zeigt sich, dass **nur wenige AWLB (2%) eine LO-Zusage haben, die aber (gemessen an der Deckungsrückstellung) rund ein Fünftel des Gesamtvermögens ausmacht.**

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



Nur rund 2% aller AWLB haben eine LO-Zusage. Die zugehörige DR beträgt allerdings fast ein Fünftel der DR aller AWLB

Abbildung 13: Durchschnittliche Deckungsrückstellung.

2.7 PENSIONSKASSEN UND BETRIEBLICHE KOLLEKTIVVERSICHERUNG

Eine weitere Form der BAV stellt die betriebliche Kollektivversicherung (BKV) dar. Sie wurde im Jahr 2005⁵ als Ergänzung zu PK geschaffen. Die BKV ist eine spezielle Form der Gruppenrentenversicherung, die von Versicherungsunternehmen (VU) angeboten wird und als Vorlage das PK-Produkt hat. Da es sich bei der BKV um ein spezielles Lebensversicherungsprodukt handelt, ist die aufsichtsrechtliche Ausgestaltung im VAG zu finden (§§ 93 bis 98 VAG). Die Besonderheiten lassen sich wie folgt zusammenfassen:

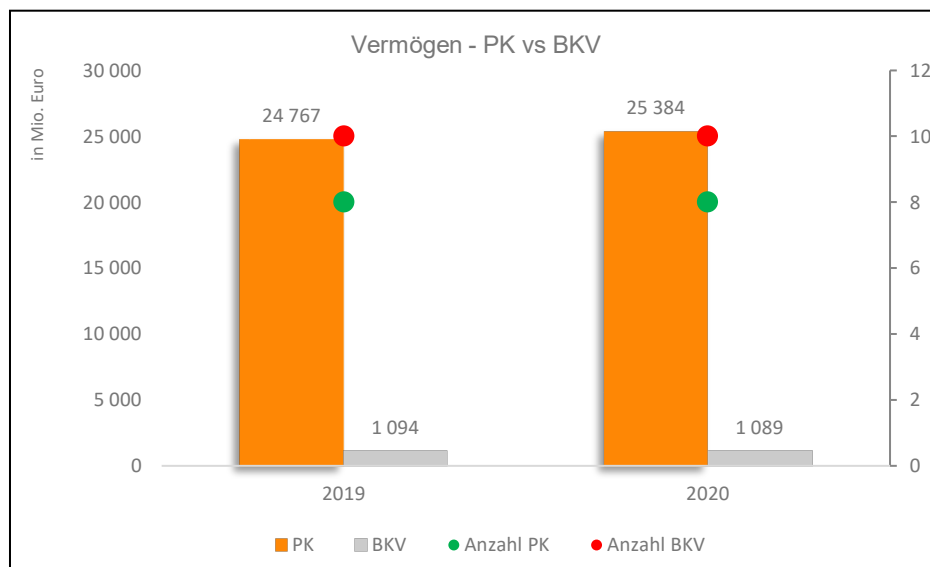
- Bei der BKV ist, wie auch bei der PK, das Leistungsspektrum⁶ klar definiert. Es sieht eine lebenslange Alterspension und eine Hinterbliebenenversorgung vor. Zusätzlich kann eine Invaliditätspension gewährt werden.

⁵ Umsetzung der Pensionsfondsrichtlinie 2003/41/EG.

⁶ § 93 Abs 1 Z 2 VAG.

- Der Versicherungsvertrag wird vom Arbeitgeber für seine Arbeitnehmer auf einer arbeitsrechtlichen Grundlage⁷ mit dem VU abgeschlossen.
- Überschüsse aus den Kapitalanlagen sind spätestens zum Ende des Geschäftsjahres den einzelnen Verträgen gutzuschreiben. Mittels einer eigenen Abteilung des Deckungsstocks, welcher der Summe der versicherungstechnischen Rückstellungen für diese Versicherungsart entspricht⁸ soll gewährleistet werden, dass diese Überschüsse gesondert ermittelt werden.
- Die Bewertung des veranlagten Vermögens erfolgt nach dem Niederstwertprinzip.
- Ein Wesensmerkmal der BKV ist die verpflichtende Einrichtung eines Beratungsausschusses. Dieser hat unter anderem das Recht, Vorschläge für die Veranlagungspolitik zu erstaten. Spezielle Mitteilungspflichten in § 94 VAG stellen sicher, dass die Anwartschafts- (AWB) und Leistungsberechtigten (LB) regelmäßig und umfassend informiert werden.

Ende 2020 betrug das Vermögen der BKV rund 1,1 Mrd. Euro, während die PK zum selben Stichtag mit rund 25,4 Mrd. Euro ein deutlich höheres Vermögen aufweisen konnten.



8 PK verwalten per Ende 2020 ein Vermögen von rund 25,4 Mrd. Euro.

Die BKV wird von 10 VU angeboten. Das Vermögen Ende 2020 beträgt rund 1,1 Mrd. Euro

Abbildung 14: Vermögen der PK vs BKV.

⁷ § 6a Abs 1 BPG (Betriebsvereinbarung, Kollektivvertrag oder Vereinbarung nach Vertragsmuster).

⁸ § 300 Abs. 1 Z 2 VAG.

3 AKTUELLE TRENDS UND RISIKOLAGE

3.1 MAKROÖKONOMISCHE RISIKEN

Die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19 Pandemie dämpfen die Wirtschaftsleistung weiterhin, der Ausblick ist jedoch auch durch den fortschreitenden Impffortschritt anhaltend positiv. Während die österreichische Wirtschaft im März 2021 noch um 4,5% im Vergleich zum Vorjahr (und damit stärker als der EU-Durchschnitt) gesunken ist, sind die Prognosen optimistisch. Das Niedrigzinsumfeld hält dennoch verstärkt durch die Krise weiter an und bleibt ein wesentlicher Risiko-Faktor für den österreichischen Finanzmarkt.

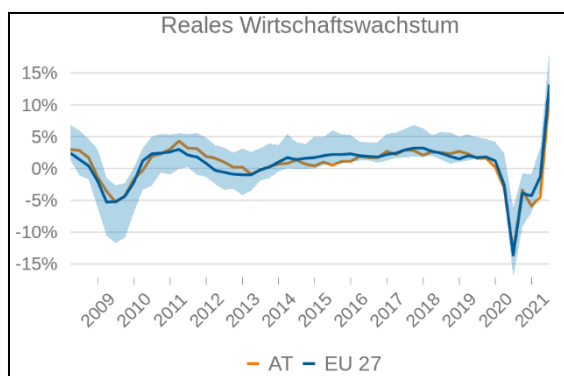


Abbildung 15: Wirtschaftswachstum in Österreich und den EU 27 seit 2008. Blaue Fläche zeigt 10-90 Perzentil Bandbreite innerhalb der EU.

Q.: Eurostat-Daten.⁹

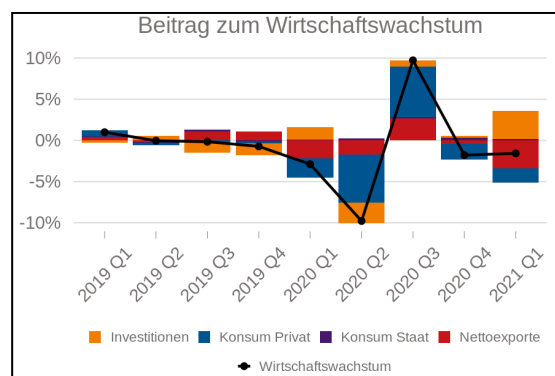


Abbildung 16: Beitrag der einzelnen Komponenten zum Wirtschaftswachstum.

Q.: Eurostat-Daten.⁹

Betrachtet man die einzelnen Komponenten und deren Beitrag zum Wirtschaftswachstum erkennt man die Wichtigkeit des privaten Konsums und somit auch die Wirkung der Öffnungsschritte für das Wachstum. Mitte Juli 2021 lag die Wirtschaftsleistung erstmals wieder geringfügig höher als vor der Krise¹⁰.

⁹ Eurostat, [GDP and main components, quarterly](#), Abfrage am 01.09.2021.

¹⁰ OeNB [Wöchentlicher BIP-Indikator](#), Abfrage 02.08.2021.

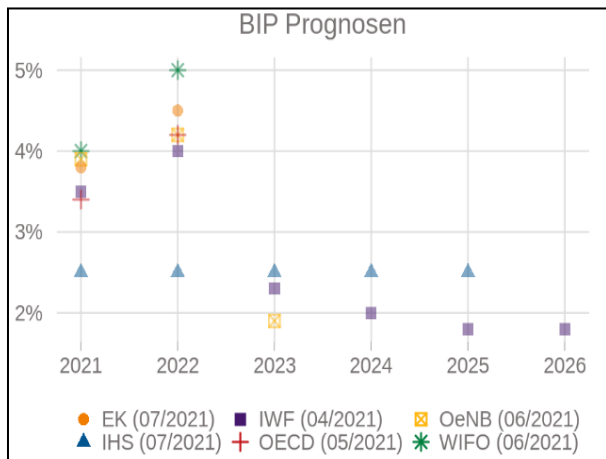


Abbildung 17: Wirtschaftswachstumsprognosen der nationalen und internationalen Institutionen.¹¹

Für die Jahre 2022 und 2023 gehen die Prognosen von Wachstumsraten zwischen 2,5% und 5% aus bevor das BIP laut IWF-Vorausblick wieder zu seinem langfristigen Durchschnittswachstum von ca. 2% zurückkehren wird. Noch nicht vollständig enthalten in diesen Prognosen ist die Auswirkung der Delta-Variante des Coronavirus, welche wieder Verschärfungen der Maßnahmen für gewisse Wirtschaftszweige nach sich ziehen könnte.

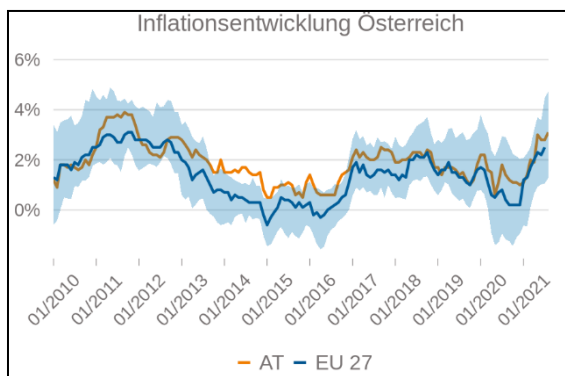


Abbildung 18: Inflationsentwicklung in Österreich und den EU 27 seit 2009. Blaue Fläche zeigt 10-90 Perzentil Bandbreite innerhalb der EU.

Q.: Eurostat-Daten.¹²

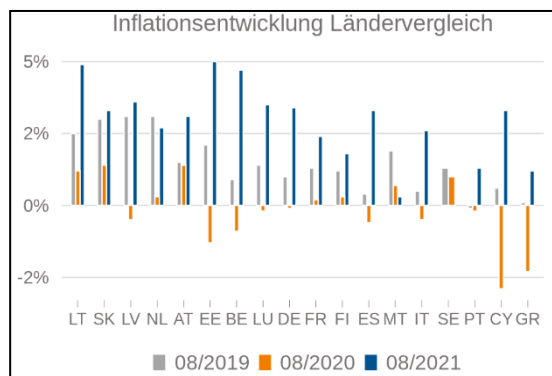


Abbildung 19: Inflation in ausgewählten Ländern seit 2019.

Q.: Eurostat-Daten.¹²

Die Inflationsentwicklung hat in den letzten Monaten Dynamik aufgenommen. In Österreich lag die Teuerungsrate im Juli 2021 bei 2,8% über dem EU-Schnitt von 2,5%. Preistreiber sind vor Allem die höheren Energie- und Rohstoffpreise.¹³

¹¹ EK Summer 2021 Economic Forecast, IWF Country Data, OeNB Gesamtwirtschaftliche Prognose, IHS Konjunkturprognose, OECD Austria | OECD Economic Outlook, WIFO Konjunkturprognose.

¹² Eurostat, HICP, Abfrage am 01.09.2021.

¹³ OeNB, Inflation aktuell Q2/2021.

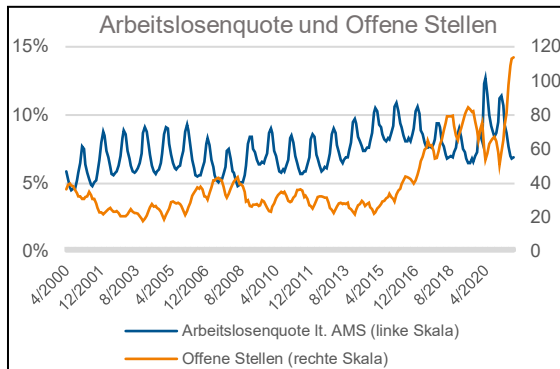


Abbildung 20: Arbeitslosenquote und Offene Stellen. Stand 06/2021.

Q.: OeNB-Daten.¹⁴

Die Arbeitslosenquote entwickelte sich im ersten Halbjahr durch die Öffnungsschritte positiv nachdem sie im Jänner 2021 bei 11,4% stand (Höchststand in der Corona-Krise: März 2020 mit 12,3%).

Den aktuell 6,9 % Arbeitslosen, so niedrig war die Arbeitslosigkeit zuletzt im September 2019, stehen mehr als 110.000 offene Stellen gegenüber. Im Juni waren in etwa noch 300.000 Personen in Corona-Kurzarbeit.¹⁵

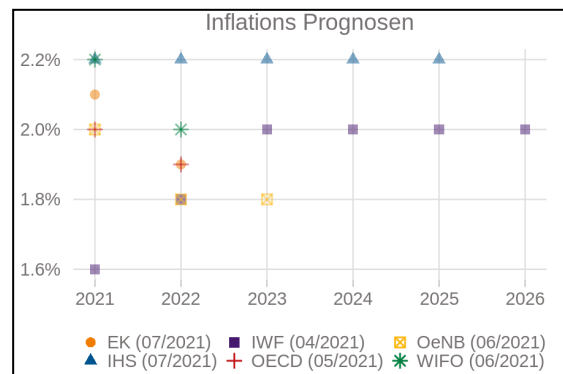


Abbildung 21: Inflationsprognosen der nationalen und internationalen Institutionen, Datum der Prognose in Klammer.¹⁶

Die Inflations-Prognosen dämpfen die Angst von übermäßiger Teuerung in den nächsten Jahren mit einer prognostizierten jährlichen Rate von 2% bis 2026.

Damit wäre die Inflationsentwicklung exakt dem Ziel der ECB entsprechend, welche ihr Inflationsziel überarbeitet hat und nun ein symmetrisches langfristiges Inflationsziel von 2% pro Jahr verfolgt.¹⁷

¹⁴ OeNB, [Arbeitsmarktkennziffern](#), Abfrage am 01.09.2021.

¹⁵ BMA, [Arbeitsmarktzahlen](#), Abfrage am 01.09.2021.

¹⁶ EK [Summer 2021 Economic Forecast](#), IWF [Country Data](#), OeNB [Gesamtwirtschaftliche Prognose](#), IHS [Konjunkturprognose](#), OECD [Austria | OECD Economic Outlook](#), WIFO [Konjunkturprognose](#).

¹⁷ ECB, [Monetary policy strategy statement](#).

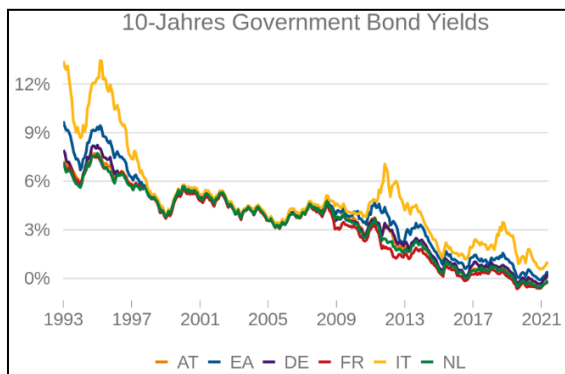


Abbildung 22: Rendite 10-jähriger Staatsanleihen seit 1993.
Q.: OeNB-Daten.¹⁸

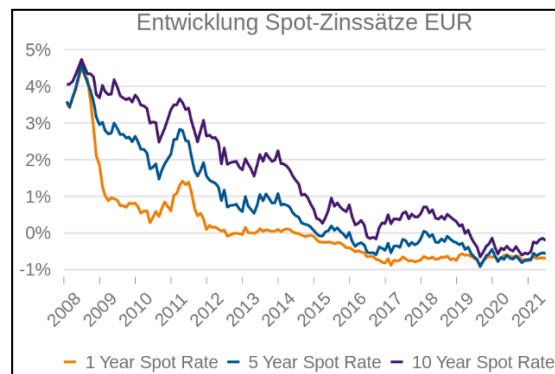


Abbildung 23: Swap-Zinssätze in verschiedenen Maturitäten.
Q.: ECB-Daten.¹⁹

Das Niedrigzinsumfeld ist weiterhin ein beträchtlicher Risikofaktor.

Die Renditen langfristiger Anleihen sind während dem Corona-Jahr 2020 in den meisten EU-Ländern ins Negative gerutscht und steigen erst seit den letzten Monaten langsam wieder an. Die Swap-Zinssätze verschiedener Laufzeiten bleiben im Negativ-Bereich.

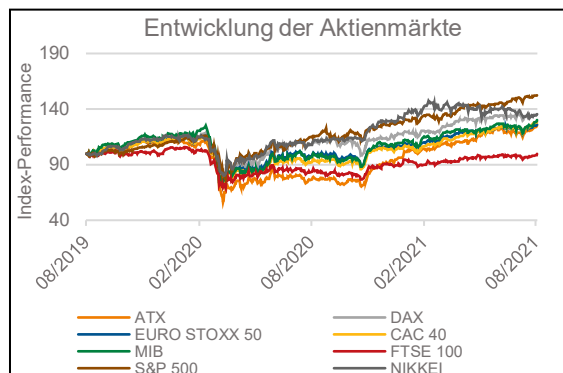


Abbildung 24: Entwicklung von internationalen Leit-Aktienindizes. 08/2019 = 100.
Q.: Refinitiv, Stand: 11.08.21.

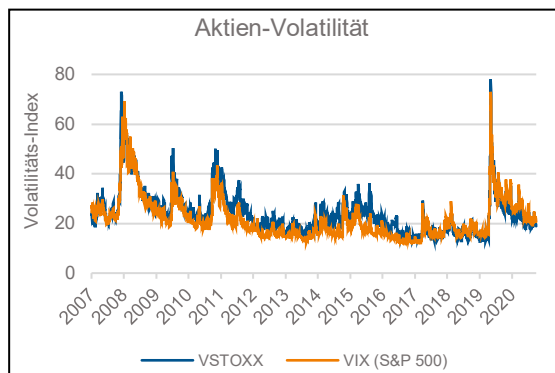


Abbildung 25: Implizite Aktien-Volatilität von 3-Monats Optionen in der EU & USA
Q.: Refinitiv, Stand: 11.08.21.

Die Leitindizes zeigen, dass die Verluste zum Start der Pandemie nahezu überall aufgeholt wurden. Nur der wichtigste britische Index hat erst im Sommer wieder das Vorkrisenniveau erreicht.

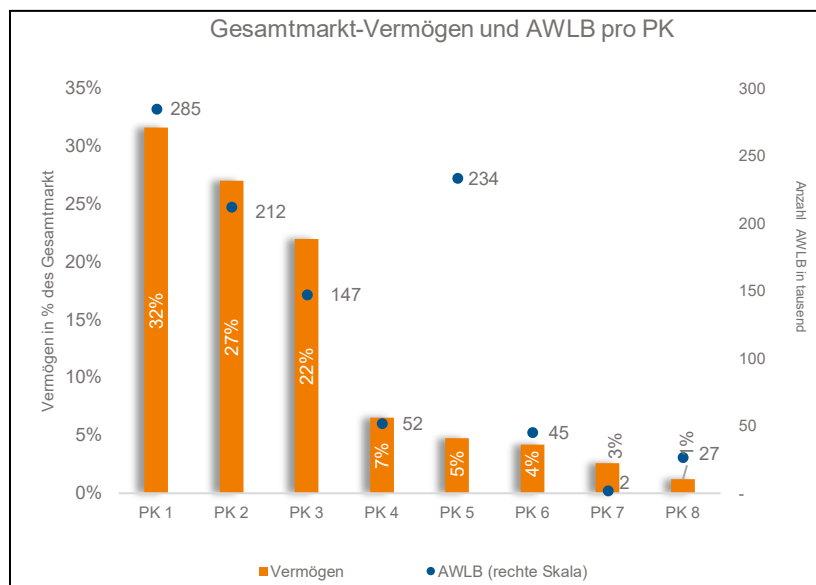
¹⁸ OeNB, Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen, Abfrage am 26.07.2021.

¹⁹ ECB, Statistical Data Warehouse: Spot Rates, Abfrage am 01.09.2021.

Die impliziten Volatilitäten von Anteilsscheinen in der EU und den USA haben am Höhepunkt der ersten Welle sogar die Werte der Finanzkrise überschritten. Aktuell ist eine Beruhigung eingetreten, jedoch steht die Aktienmarktvolatilität immer noch auf erhöhtem Niveau im Vergleich zu 2019.

3.2 MARKTRISIKO

Das verwaltete Vermögen im österreichischen betrieblichen PK-Markt beträgt zum 30.6.2021 26,2 Mrd. Euro, verteilt auf 8 PK mit 99 Versicherungs- und Risikogemeinschaften (VRG).



Der Markt der betrieblichen PK ist sehr konzentriert: Die drei größten PK veranlagen über 80 % des Gesamtmarkt-Vermögens. In Relation zu der Anzahl der AWLB gesehen sind auch die kleineren PK relevant. PK 7 verwaltet durchschnittlich 361.000 Euro pro AWLB.

Abbildung 26: Aufteilung des Gesamtmarkt-Vermögens auf die PK.

Im Q1 2020 ist das verwaltete Vermögen aufgrund der COVID-Krise um nahezu 10% im Vergleich zum letzten Quartal des Vorjahres geschrumpft. Die relativ rasche Erholung auf den Kapitalmärkten hat aber dazu geführt, dass das Jahr trotzdem mit einem positiven Ergebnis beendet werden konnte.

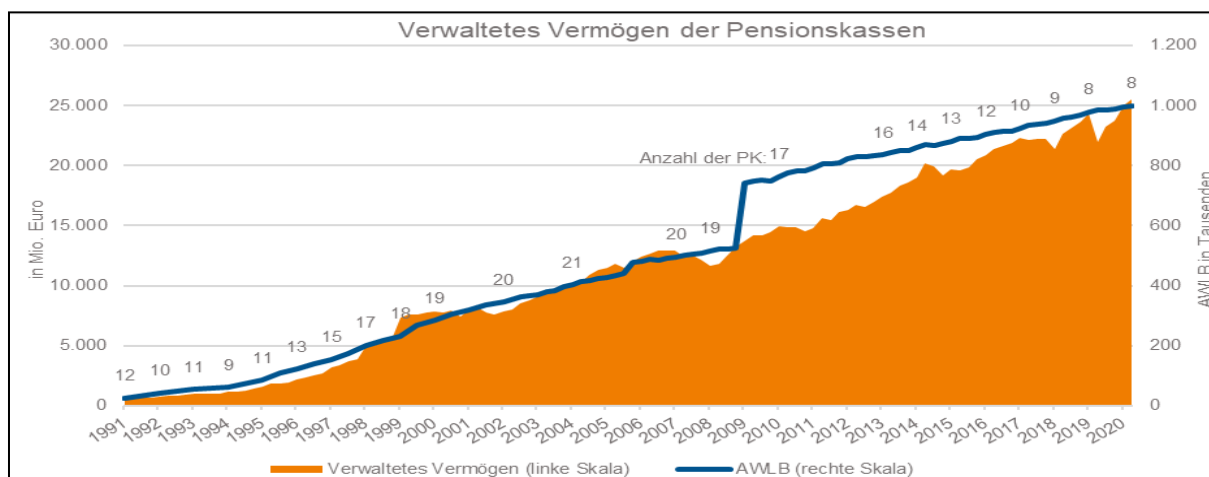
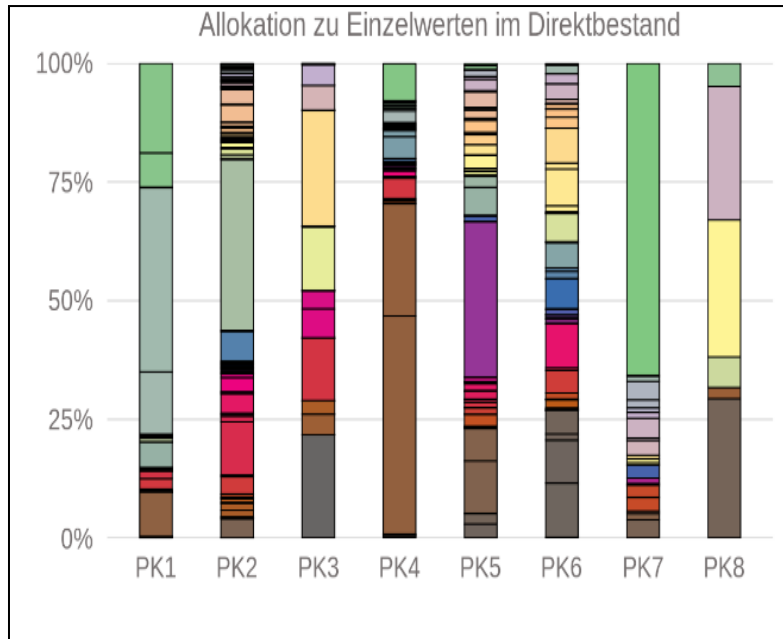


Abbildung 32: Verwaltetes Vermögen, AWLB und Anzahl der österreichischen PK seit 1990.

Die Konsolidierung im Sektor seit 2007 führt zu einer sinkenden Anzahl der beaufsichtigten Unternehmen, jedoch sieht sich die FMA einer stets steigenden Anzahl der AWLB und wachsendem Vermögen gegenüber. Die höhere Konzentration in der Branche führt auch zu mehr Komplexität und höherem Aufwand in der Beaufsichtigung.



Die PK investieren direkt über 95% des verwalteten Vermögens in Q2 2021 über Fonds, welche oft als Spezial- bzw. Dach-fonds von den PK selbst gemanagt oder maßgeblich beeinflusst werden.

Abbildung 33 zeigt, welchen großen Anteil einzelne Fonds-Titel am direkt veranlagten Vermögen der PKs ausmachen.

Abbildung 27: Aufteilung des Vermögens der PK auf Einzelwerte zum 30.06.2021.

Die Art der Fonds, in die der Pensionssektor veranlagt, ist in Bewegung: **Während 2019 noch Rentenfonds den größten Anteil (35%) der Fondsinvestments ausmachten, zeigt sich aktuell eine Verschiebung hin zu Aktienfonds**, welche im Niedrigzinsumfeld höhere Renditen versprechen und nun mit 33% den ersten Platz eingenommen haben.

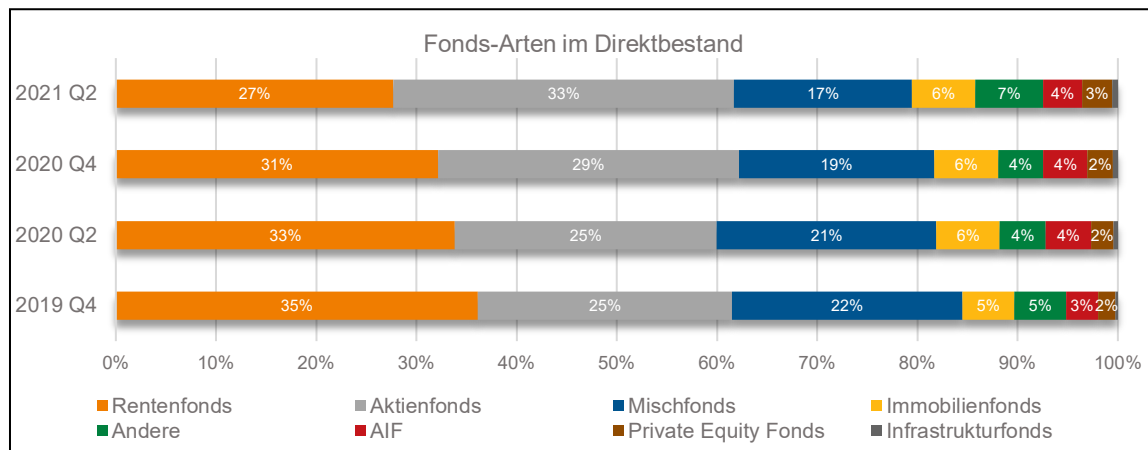


Abbildung 28: Fondsarten im Direktbestand.

Die Entwicklung der Asset Allokation nach Fondsdurchrechnung im Gesamtmarkt ist 2020 von einer deutlichen **Reduktion im Anleihen-Bereich geprägt. Der Anteil an Aktien und Beteiligungen am veranlagten Vermögen erreicht mit 39% einen Höchststand.** Damit liegt der österreichische Pensionskassensektor auch weiterhin im oberen Viertel innerhalb der EU (Median 2019 bei 19%²⁰).

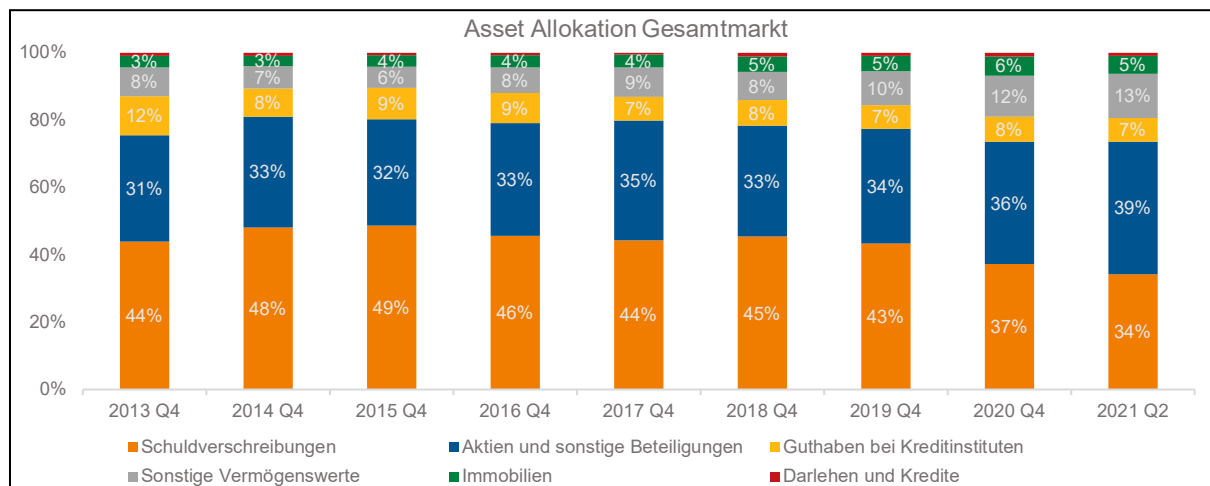


Abbildung 29: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen PK von Q4 2013 – Q2 2021 inkl. Fondsdurchschau.

Die Asset Allocation verschiebt sich weg von Anleihen (Reduktion von Staatsanleihen, leichtes Wachstum bei Unternehmensanleihen) hin zu Aktien. Einen größeren Stellenwert nehmen auch Darlehen und Kredite sowie Immobilien ein.

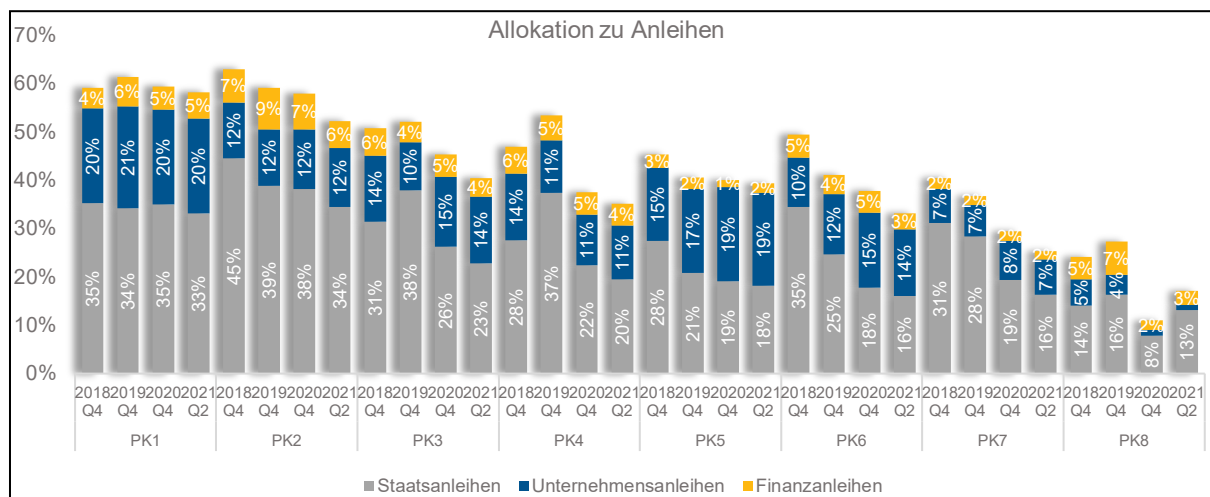


Abbildung 30: Anleihen Allokation der PK nach Typ von Q4 2018 bis Q2 2021.

²⁰ EIOPA, *Occupational Pension Statistics*.

Die Staatsanleihen-Allokation ist nahezu bei allen PKs gesunken. Der Anteil an Unternehmensanleihen ist dabei mit 12% im Aggregat jedoch stabil. Finanzsektor-Anleihen nehmen nur einen sehr geringen Stellenwert in der Veranlagung der PKs ein, daher ist das Verflechtungs-Risiko geringer als im Versicherungssektor. Die Reduktion von Staatsanleihen in der Allokation kann auf die niedrigen Renditen im Niedrigzinsumfeld zurückgeführt werden, auch wenn diese Titel in Krisen vergleichsweise sicher sind.

Der österreichische Pensionskassensektor ist durch geringe Verflechtungen in heimische Staatsanleihen geprägt. **Der Home-Country-Bias, gemessen am Anteil der österreichischen Staatsanleihen am gesamten verwalteten Vermögen, ist rückläufig und mit 0,6% zum 30.6.2021 äußerst gering.** Damit ist der österreichische PK-Markt ein Ausreißer nach unten innerhalb der EU.

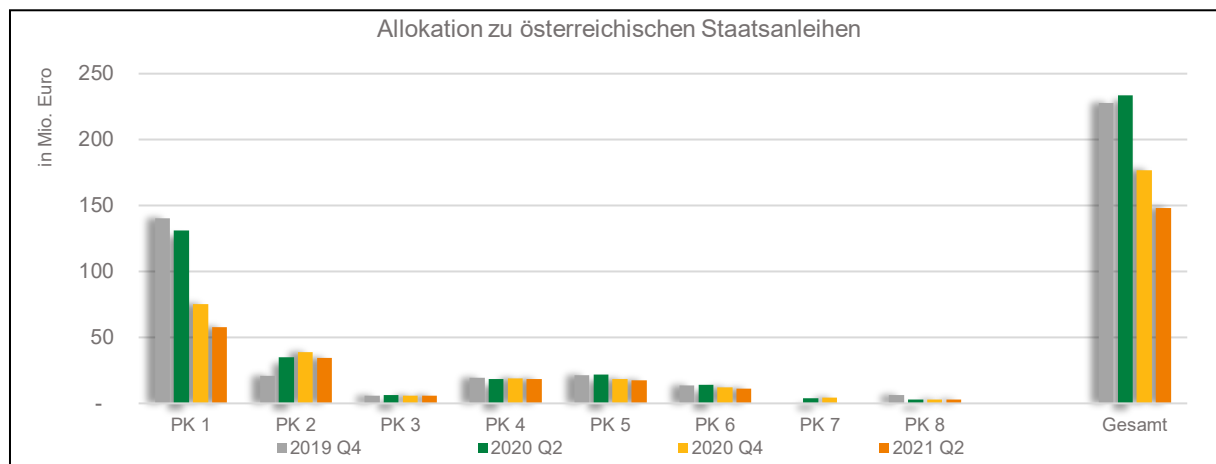


Abbildung 31: Allokation zu österreichischen Gesamtmarkt pro PK und im Aggregat.

Auch bei den österreichischen Staatsanleihen setzt sich der beobachtete Abwärts-Trend der Staatsanleihen fort. Im Vergleich zum vierten Quartal 2019 ist die Allokation um 35% auf 148 Mio. Euro gesunken.

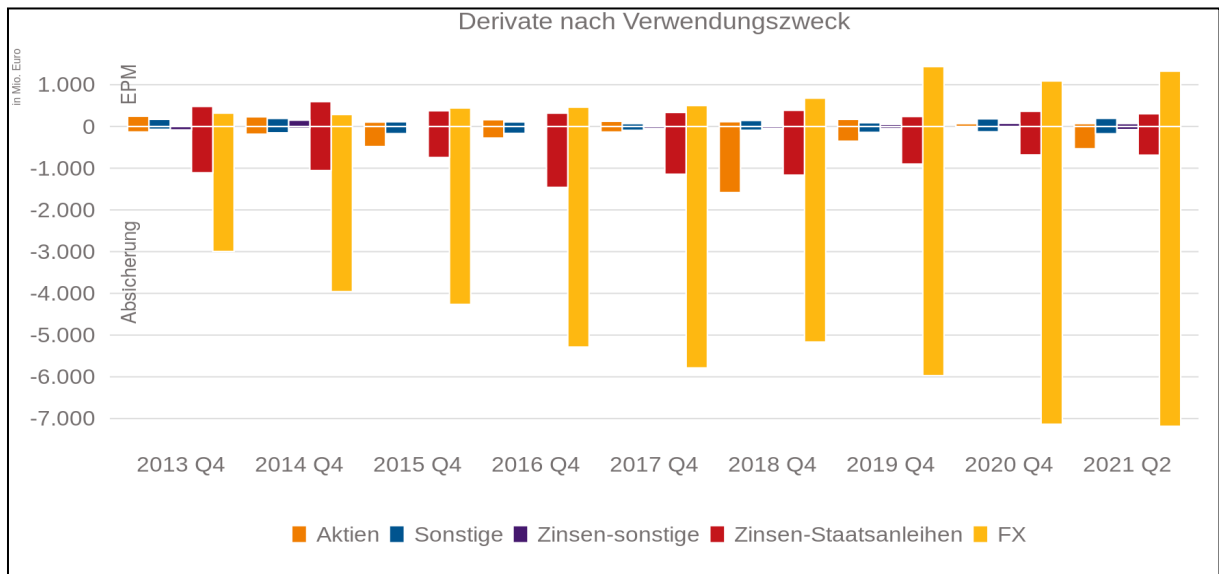


Abbildung 32: Basiswertäquivalent der Derivate nach Risikoart und Verwendungszweck.

Im Vergleich zum Versicherungssektor nehmen Derivate einen wichtigen Platz in der Anlagestrategie der PK ein, sowohl zur Absicherung als auch zum effizienten Portfoliomanagement (EPM).

Derivate mit einem Nennwert von über 7 Mrd. Euro zur Absicherung von Fremdwährungsgeschäften stehen an erster Stelle und haben über die Jahre hinweg deutlich an Bedeutung gewonnen.

Die historische Asset Allokation zeigt über alle PK hinweg ähnliche Bewegungen:

- Anleihen nehmen nahezu bei allen PK geringere Anteile an den Investmentportfolios ein, die **Allokation zu Aktien ist tendenziell steigend**.
- Ebenso ist eine **Erhöhung der Anteile von Immobilien** am Investmentportfolio bei einigen PK deutlich erkennbar.

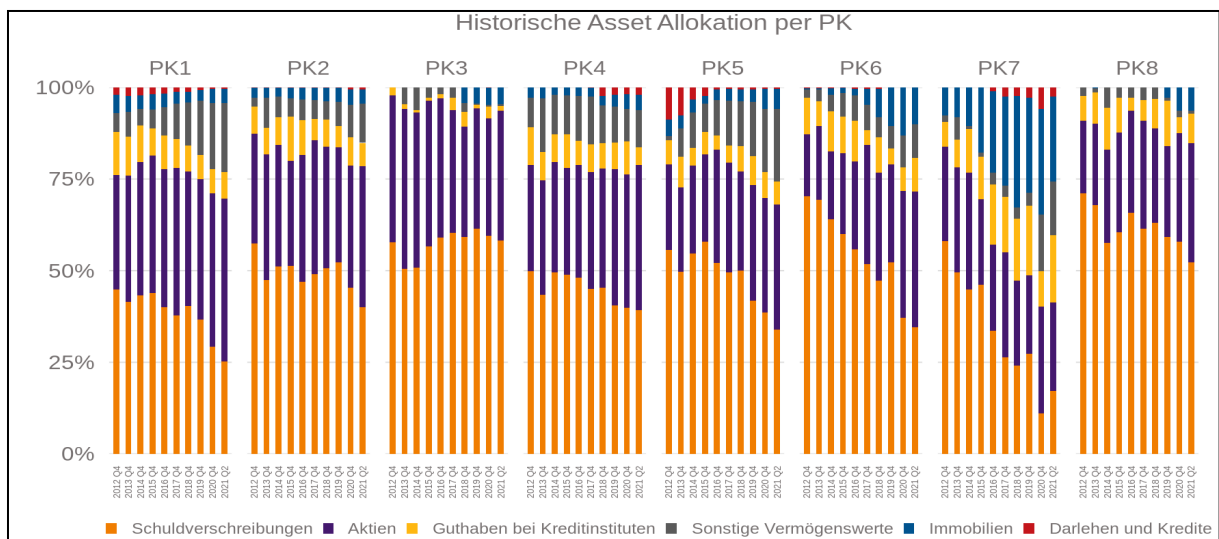


Abbildung 33: Historische Asset Allokation der PK seit 2012.

3.3 LIQUIDITÄTSRISIKO

Die Liquidität spielt im Pensionskassensektor eine untergeordnete Rolle, da Höhe und Eintritt der Leistungsverpflichtung sehr planbar sind. Nichtsdestotrotz ist die Liquidität in der Veranlagung auf sehr hohem Niveau. Bis auf zwei Ausreißer ist die Allokation in Immobilien auf sehr niedrigem Niveau und auch Infrastruktur-Investments machen mit knapp 448 Mio. Euro bzw. 1.7% des Gesamtmarkt-vermögens nur einen geringen Anteil in den Portfolien aus. Die Bargeldbestände sind mit rund 7% des Gesamtvermögens im Median zuletzt leicht angestiegen.

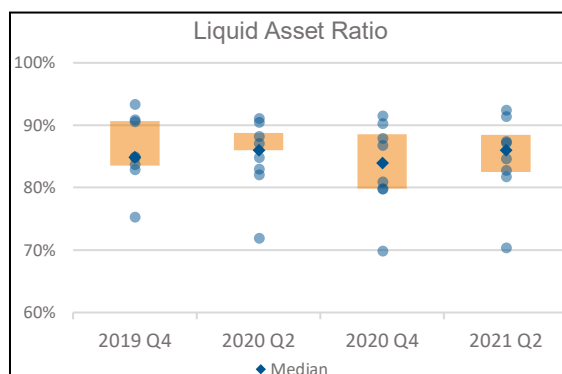


Abbildung 34: Liquid Asset Ratio: Anteil der liquiditäts-gewichteten Assets am gesamten veranlagten Vermögen. Graphik zeigt PKs, Median und interquartile Bandbreite.

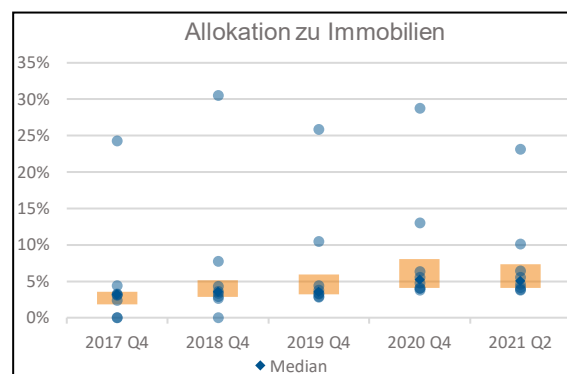


Abbildung 35: Verteilung der Allokation zu Immobilien im Pensionssektor. Graphik zeigt PKs, interquartile Bandbreite und Median.

Die Liquidität der österreichischen PK-Assets ist auf einem hohen Niveau und die geringfügige Verschlechterung in 2020 konnte bis zum Q2 2021 wieder aufgeholt werden.

Im Vergleich zum Versicherungssektor sind die Investments in Immobilien, bis auf einen Ausreißer, relativ gering. Die Median-Allokation liegt im Q2 2021 mit 5% dennoch über dem EU-Durchschnitt der letzten Jahre (3-4%).²¹

²¹ EIOPA, *Occupational Pension Statistics*.

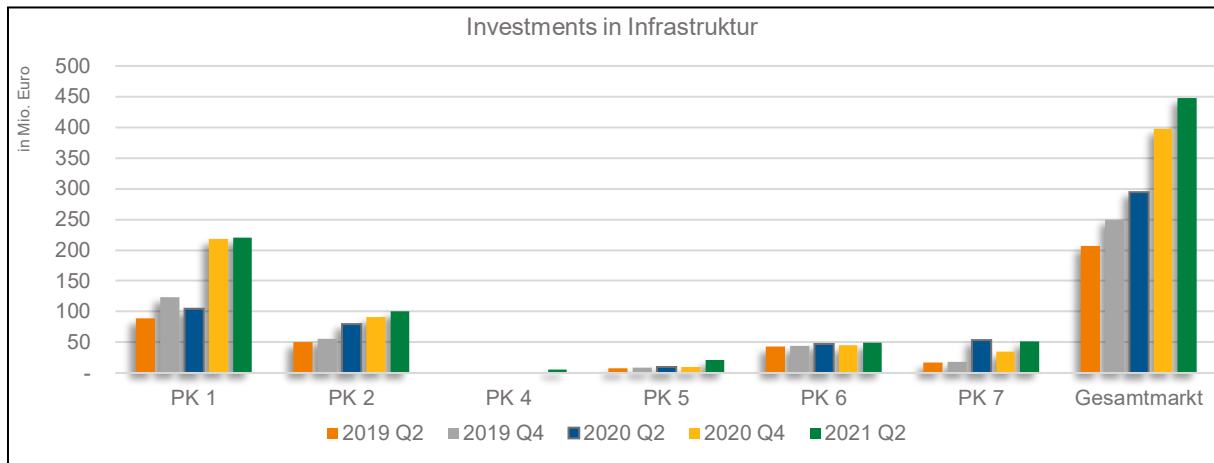


Abbildung 36: Allokation zu Infrastruktur-Investments.

Infrastruktur-Investments nehmen bislang nur einen geringen Anteil an den Portfolien der PK ein. Obwohl im Q2 2021 mit 447 Mio. Euro ein Höchststand in absoluten Zahlen verzeichnet wurde, entspricht dies nur 1,7% des Gesamtvermögens (ohne AG-Vermögen). Zwei PK weisen keine Investments in Infrastruktur auf.

3.4 PROFITABILITÄTSRISIKEN

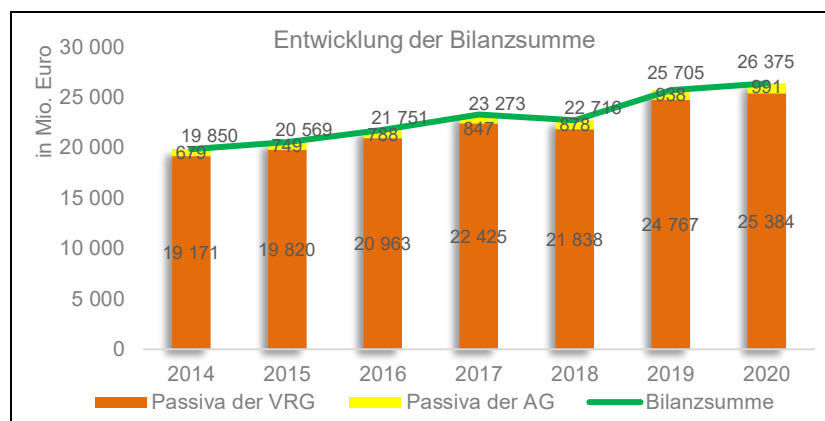
Bei der Profitabilität ist zwischen jener der PK als EbAV und jener der VRG, welche das Vermögen der AWLB darstellt, zu unterscheiden. Die Profitabilität einer PK (d.h. der Aktiengesellschaft) wird im Wesentlichen von den verrechneten Verwaltungskosten und von den Finanzerträgen bestimmt. Der Veranlagungsertrag einer VRG beeinflusst die Profitabilität einer PK nur indirekt, da er (nur) der VRG direkt zugeschrieben wird. Dadurch verändern sich nicht nur Pensionszahlungen, sondern auch die zugrunde-liegenden Vermögenswerte (Deckungsrückstellung), die häufig die Basis für die verrechneten Verwaltungskosten darstellen.

3.4.1 DOTATION DER VERWALTUNGSKOSTENRÜCKSTELLUNG

Um den Aufwand der Bestandsverwaltung für LB in der Auszahlungsphase abdecken zu können, hat jede PK für die nach Pensionsbeginn anfallenden Verwaltungskosten eine Verwaltungskostenrückstellung zu bilden. 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 sich daraus ergebende Ertrag dient zu Abdeckung des Verwaltungsaufwands.

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



Die Bilanzsumme stieg in den letzten Jahren kontinuierlich an.

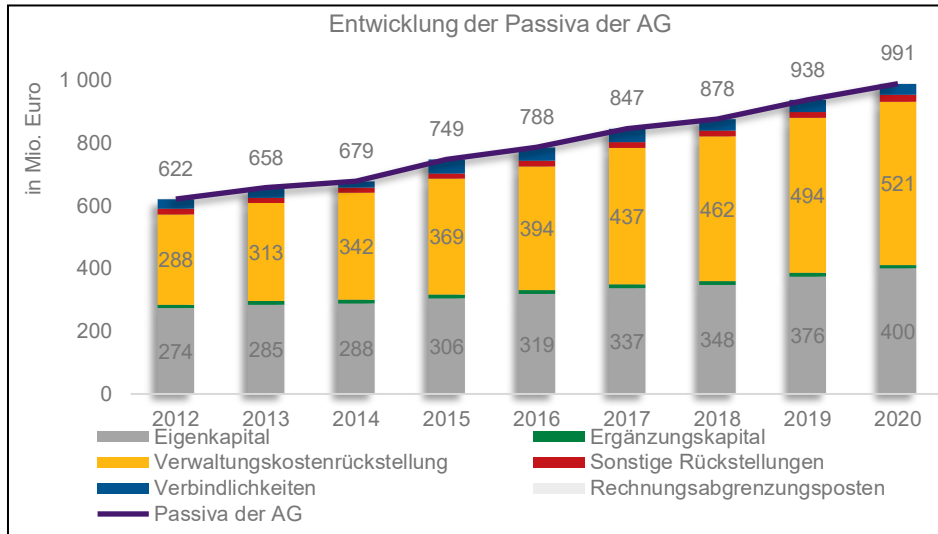
Der Anteil der Passiva der AG beträgt allerdings nur 3,8%. Den Großteil der Bilanzsumme stellen die Passiva der VRG dar.

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

In Relation zum Vermögen der VRG hat das Vermögen der AG nur eine untergeordnete Bedeutung. ZB beträgt per 31.12.2020 das Vermögen der VRG rund 25.384 Mio. Euro und jenes der AG rund 991 Mio. Euro, was einem Anteil von rund 3,8% an der Bilanzsumme entspricht.

Bei näherer Betrachtung des AG-Vermögens (991 Mio. Euro per 31.12.2020) zeigt sich, dass die Verwaltungskostenrückstellung mit 521 Mio. Euro einen **beträchtlichen Anteil** daran hat und das Eigenkapital der AG iHv rund 400 Mio. Euro übersteigt.

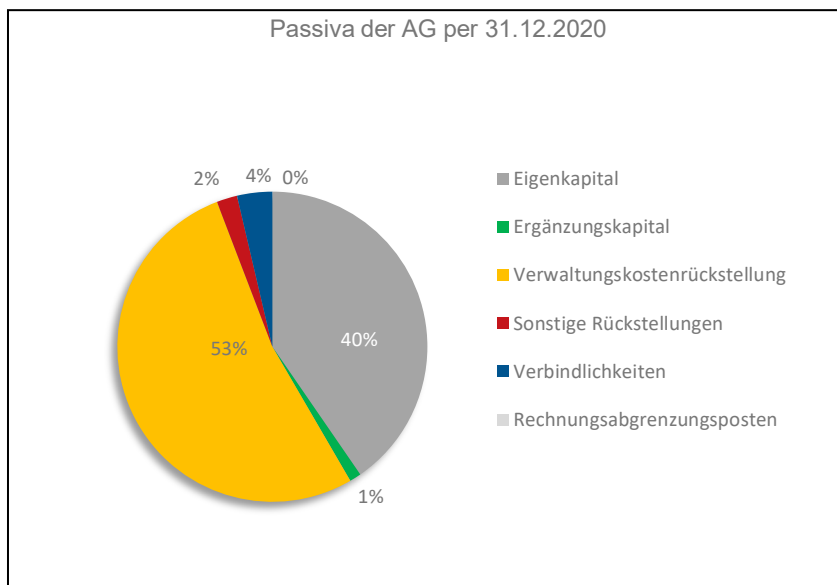
Dadurch, dass die PK mehr AWB als LB verwalten und das österreichische PK-System erst seit 1990 existiert, besteht noch ein Finanzierungsbedarf der Verwaltungskostenrückstellung, so dass **der Anteil der Verwaltungskostenrückstellung am Vermögen der AG in den nächsten Jahren weiter steigen** wird.



Die Passiva der AG bestehen fast ausschließlich aus dem Eigenkapital und der Verwaltungskostenrückstellung.

Abbildung 38: Entwicklung der Passiva der AG.

Die nachfolgende Grafik stellt die wesentlichen Posten der Passiva der AG per Ende 2020 dar:



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

Abbildung 45: Passiva der AG per 31.12.2020.

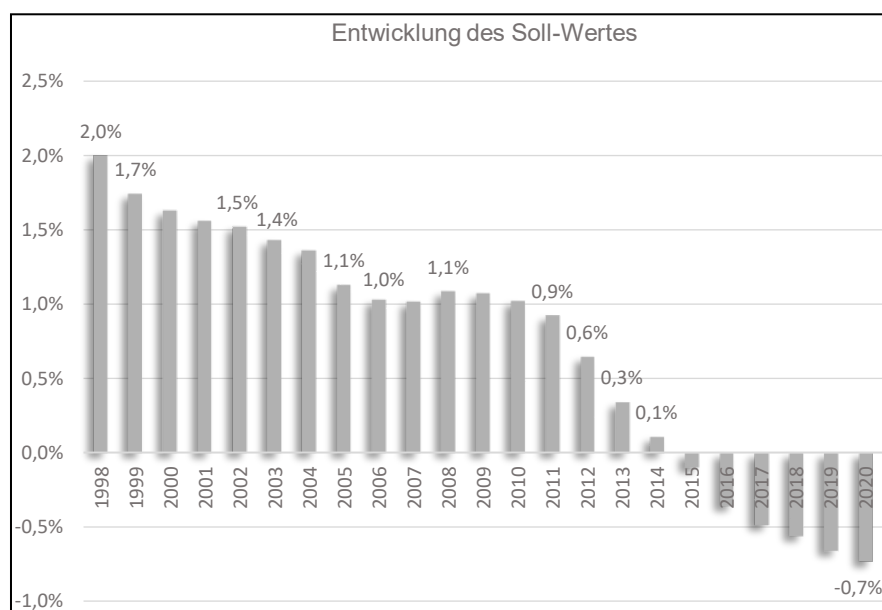
3.4.2 GARANTIEZAHLUNGEN

Das PKG sieht abgesehen von leistungsorientierten Zusagen für die Zusatzpensionen zwei Garantieförmen vor. Einerseits gibt es die sogenannte **Mindestertragsgarantie** (§ 2 PKG), bei der die PK für jede VRG im Durchschnitt über fünf Jahre einen jährlich bestimmten Mindestertrag (in Abhängigkeit von der umlaufgewichteten Durchschnittsrendite für Bundesanleihen – kurz UDRB) erwirtschaften muss. Es handelt sich bei dieser Garantieförm um keine Kapitalgarantie, sondern lediglich um eine

Leistungserhöhung für ein Jahr. Somit gibt es dadurch keine Absicherung einer etwaigen Mindestpension.

Ebenso sind versicherungstechnische Verluste von dieser Garantie nicht gedeckt. Selbst wenn diese Mindestertragsgarantie schlagend wird, kann es zu Pensionskürzungen kommen. Im PK-Vertrag kann die Garantie des Mindestertrages ausgeschlossen werden („Opting Out“). Per 31.12.2020 waren rund 19% aller Pensionskassenzusagen (gemessen an der Deckungsrückstellung) mit dieser Garantie ausgestattet.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Entwicklung des Mindestertrags (SOLL-Wert). Per 31.12.2020 war dieser negativ und betrug -0,73%. Erst wenn die durchschnittliche Jahresperformance im Zeitraum vom 1.1.2016 bis zum 31.12.2020 weniger als -0,73% (zB -0,90%) beträgt, wird die Garantie schlagend.



Der Soll-Wert ist der gesetzlich definierte garantierte Veranlagungsertrag. Aufgrund der sinkenden UDRB sank auch der Soll-Wert in den letzten Jahren. Per 31.12.2020 ist er mit -0,73% das sechste Jahr in Folge negativ.

Abbildung 39: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie.

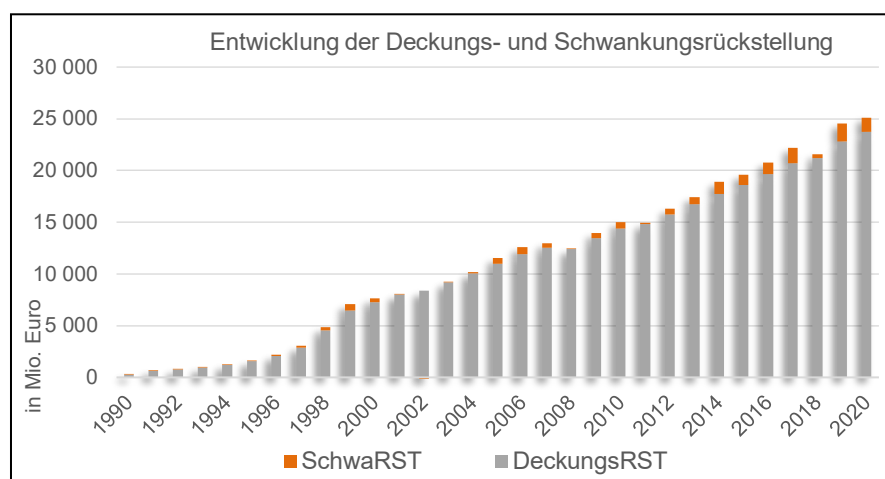
Andererseits gibt es seit 1.1.2013 für Begünstigte, die mindestens 55 Jahre alt sind, die Möglichkeit, in eine **Sicherheits-VRG** zu wechseln. Dieser Wechsel ist letztmalig zum Pensionsantritt möglich. In der Sicherheits-VRG ist die Pension, die erstmals zum Pensionsantritt errechnet wird, garantiert. Die Pensionshöhe kann in weiterer Folge (je nach Veranlagungs- und versicherungstechnischem

Ergebnis) steigen oder auch sinken, allerdings aufgrund der Garantie nie das Niveau der Antrittspension unterschreiten.

Mit dieser Garantief orm sind jedenfalls vorsichtigere Sterbetafeln und niedrigere Rechnungsparameter verbunden. Per 31.12.2020 waren rund 0,04% aller Pensionskassenzusagen (gemessen an der Deckungsrückstellung) mit dieser Garantie ausgestattet.

3.4.3 PROFITABILITÄT DER VRG

Das pensionsfähige Vermögen jedes AWB oder LB besteht aus den Vermögenswerten zur Bedeckung der Deckungs- und der Schwankungsrückstellung. Per 31.12.2020 betrug die gesamte Deckungsrückstellung rund 23,8 Mrd. Euro und die Schwankungsrückstellung rund 1,4 Mrd. Euro. Die nachfolgende Abbildung zeigt die Entwicklung der beiden Rückstellungen.



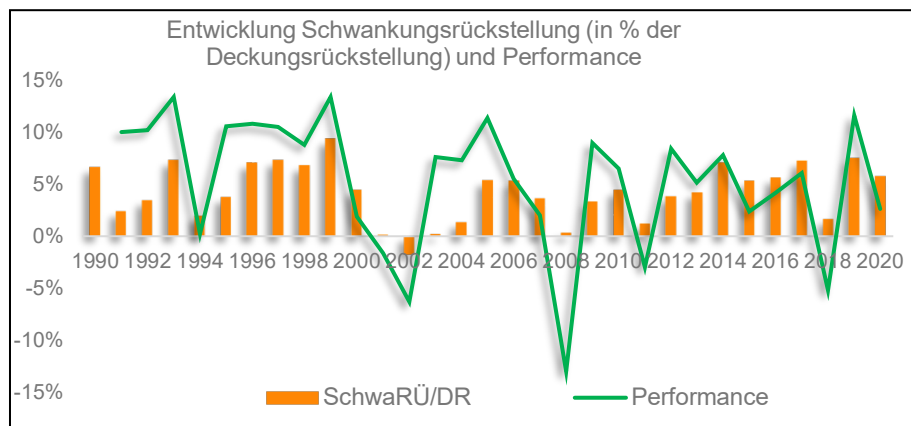
Seit Gründung der PK steigt die Deckungsrückstellung. Kapitalmarkteinbrüche zeigen sich insb. in der Schwankungsrückstellung.

Abbildung 47: Entwicklung der Deckungs- und Schwankungsrückstellung.

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

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

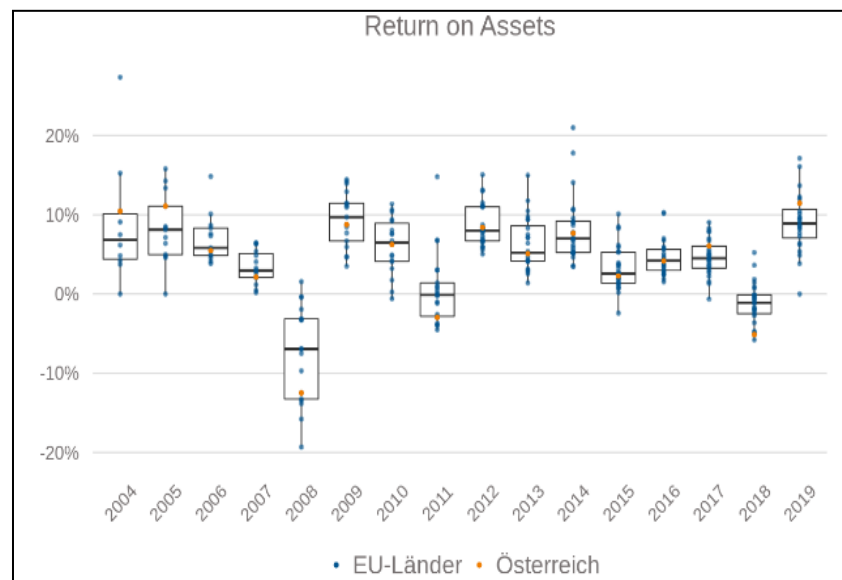
geringerer Performance. Im Zeitraum 1999 bis 2002 ist zB ein starker Rückgang festzustellen, der auf das Platzen der Dotcom-Blase und auch auf eine Umstellung der Wahrscheinlichkeitstafeln zurückzuführen ist, die primär aus der Schwankungsrückstellung finanziert wurde. Per Ende 2020 betrug die sektorweite Schwankungsrückstellung rund 5,7% der Deckungsrückstellung.



Die Höhe des Ausgleichsmechanismus der Schwankungsrückstellung hängt von der Veranlagungsperformance ab.

Abbildung 48: Vergleich Schwankungsrückstellung (in % der Deckungsrückstellung) mit der Performance.

Die Performance der österreichischen PK liegt im europäischen Vergleich von 2004 bis 2019 oft im Mittelfeld.



Die Entwicklung des RoA der IORPs zeigt, dass die österreichischen PK die meiste Zeit nahe am EU-Median liegen. Nur in 2008 und 2018 konnten die ö PKs nur niedrigere bzw. negative Returns erwirtschaften.

2019 konnte mit 11,5% ein auch im EU-Vergleich sehr gutes Ergebnis erzielt werden.

Abbildung 40: Verteilung der Return on Assets im Euroraum.

Q.: EIOPA Pension Statistics-Daten.²²

²² EIOPA, *Occupational Pension Statistics*.

Die längerfristige Sicht auf die 5 Jahres-Performance der österreichischen PK zeigt zwar die Schwere des Einbruchs zum Beginn der Corona-Krise, jedoch wird gleichzeitig offensichtlich, dass die Performance sich sehr rasch wieder auf das Vorkrisen-Niveau erholen konnte und zum 30.06.2021 wieder über dem Mittel steht.

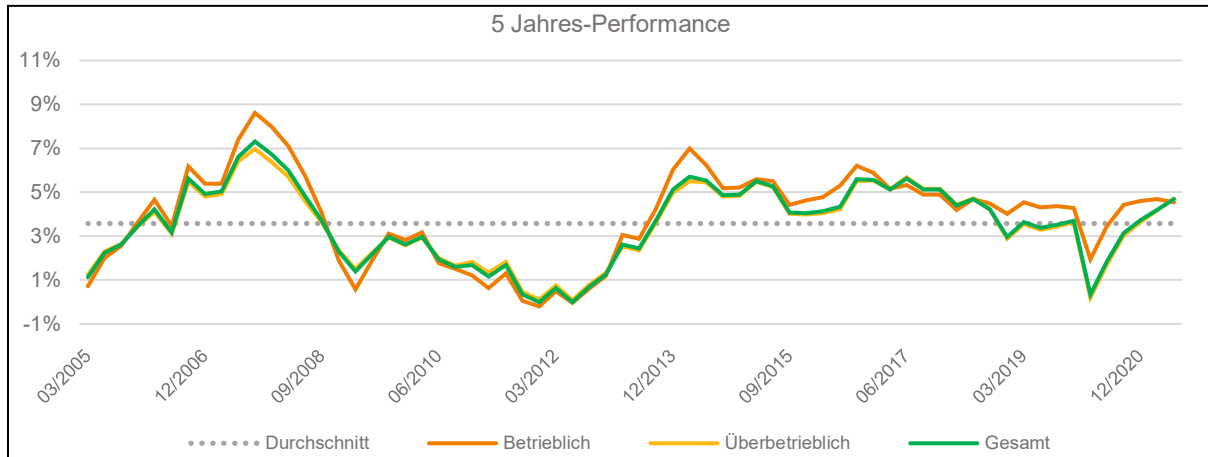


Abbildung 41: Entwicklung der 5 Jahres-Performance seit Q1 2005 Q: OeKB-Daten.

Vergleicht man die jährliche Veranlagungsperformance innerhalb und zwischen den verschiedenen Veranlagungskategorien, welche sich durch ihren Aktien-Anteil unterscheiden, ergibt sich folgendes Bild. Die Median-Performance ist über alle Kategorien sehr eng zusammen und liegt zwischen 1,3% und 3,5%. Die „riskanteren“ Kategorien dynamisch und aktiv zeigen die meisten und stärksten Ausreißer in beide Richtungen und entsprechen damit dem größeren Risiko-Appetit. Die Differenzen zwischen den diversen Performance-Kategorien sind seit 2011 geringer geworden.²³

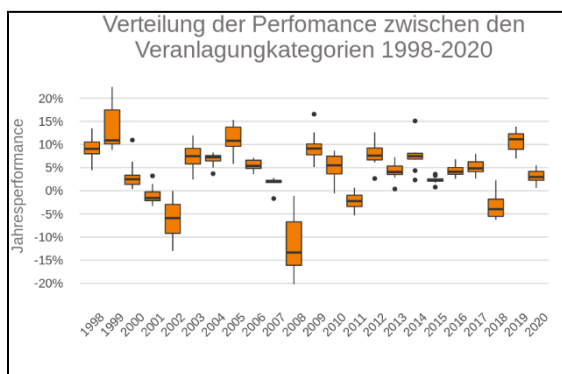


Abbildung 42: Performance-Bandbreiten zwischen der VRG-Veranlagungstypkategorien (betrieblich ausgewogen, betrieblich aktiv, überbetrieblich defensiv, überbetrieblich konservativ, überbetrieblich ausgewogen, überbetrieblich aktiv/dynamisch) von 1998 bis 2020; Q: OeKB-Daten.

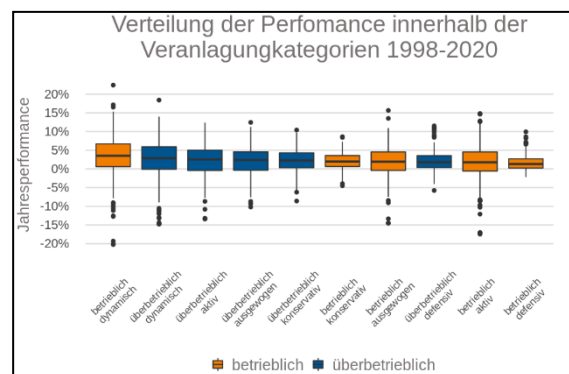


Abbildung 43: Performance-Bandbreiten innerhalb der VRG-Veranlagungstypkategorien (betrieblich ausgewogen, betrieblich aktiv, überbetrieblich defensiv, überbetrieblich konservativ, überbetrieblich ausgewogen, überbetrieblich aktiv/dynamisch) von 1998 bis 2020; Q: OeKB-Daten.

²³ OeKB [Veranlagungsentwicklung der Pensionskassen](#).

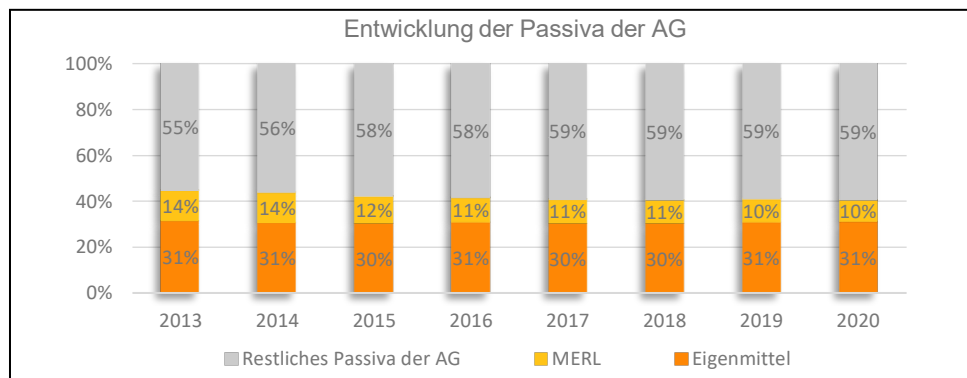
Die beiden zulässigen Garantieförmn stellen derzeit für die PK keine wirtschaftliche Bedrohung dar. Das gesetzlich vorgegebene Garantieniveau der **Mindestertragsgarantie** ist derzeit negativ (-0,7% SOLL-Wert) und durch die Mindestertragsrücklage abgesichert. Die **Sicherheits-VRG** wird derzeit nur von wenigen AWLB in Anspruch genommen.

3.5 SOLVABILITÄTSRISIKEN

Eine isolierte Betrachtung der Eigenmittel und der Mindestertragsrücklage zeigt, dass die Eigenmittel das Mindesterfordernis übersteigen, die Mindestertragsrücklage hingegen nicht. In der Zusammen-schau übersteigen beide das aufsichtsrechtlich geforderte Mindesterfordernis. Im Betrachtungszeit-raum der letzten achte Jahre ist ein Anstieg der Überdeckung festzustellen.

3.5.1 EIGENMITTEL

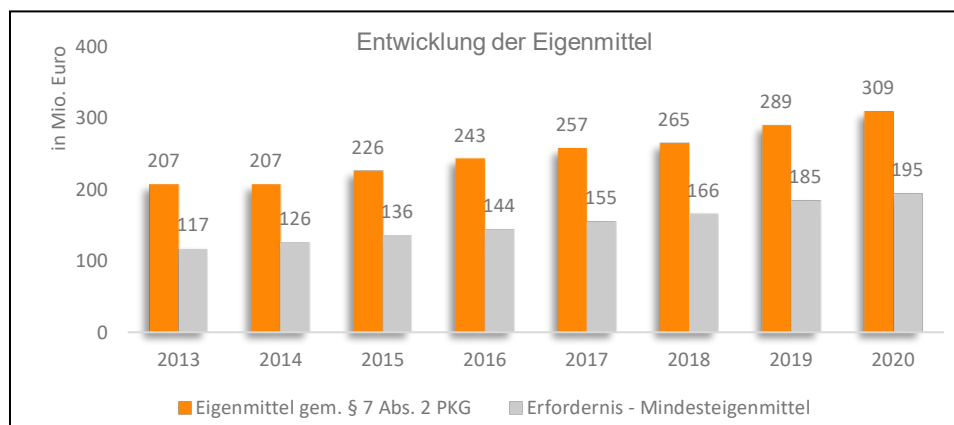
PK haben zur Sicherung der Ansprüche der AWLB sowie zur Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der PK ausreichende Eigenmittel zu halten. Für Zusagen mit Mindestertragsgarantie ist eine Rücklage (Mindestertragsrücklage bzw. MERL) zu bilden, die ausschließlich die Leistung des Mindestertrages abdecken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



Eigenmittel und MERL stellen rund 41% der Passiva der AG dar.

Abbildung 44: Anteil der Eigenmittel an den Passiva der AG.

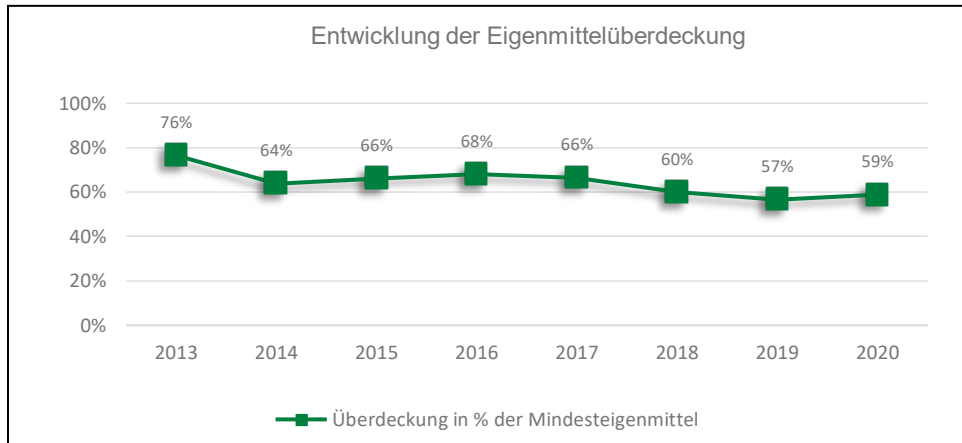
In den letzten fünf Jahren blieb der Anteil der Eigenmittel und der der MERL an den Passiva der AG nahezu unverändert.



Sowohl die Eigenmittel im Sinne des PKG, als auch das Mindest-erfordernis stieg in letzten Jahren an.

Abbildung 45: Entwicklung der Eigenmittel.

Die Überdeckung der vorhandenen Eigenmittel über die aufsichtsrechtlich geforderten Mindesteigenmittel nahm hingegen in den letzten Jahren eine sinkende Tendenz an. 2020 wurde allerdings ein Anstieg auf 59% verzeichnet.

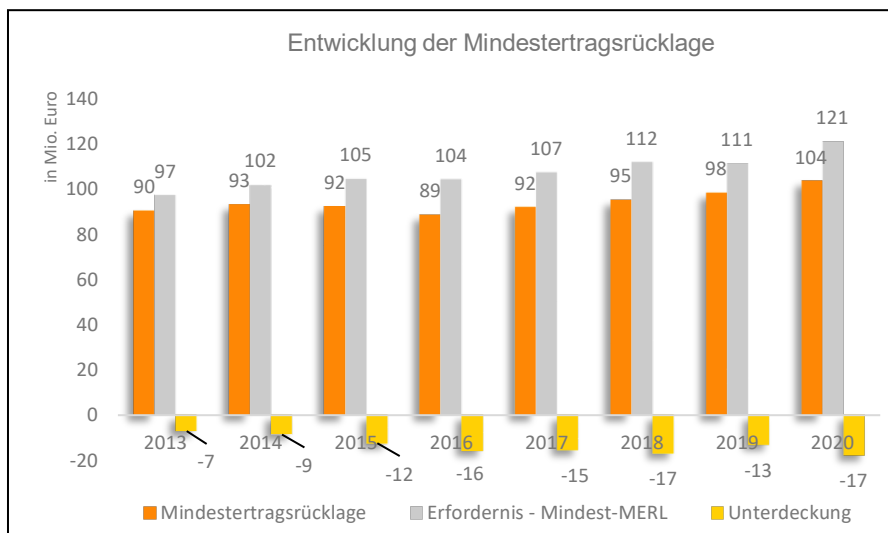


Die relative Eigenmittelüberdeckung verzeichnete gegenüber dem Vorjahr einen leichten Anstieg.

Abbildung 46: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung.

3.5.2 MINDESTERTRAGSRÜCKLAGE

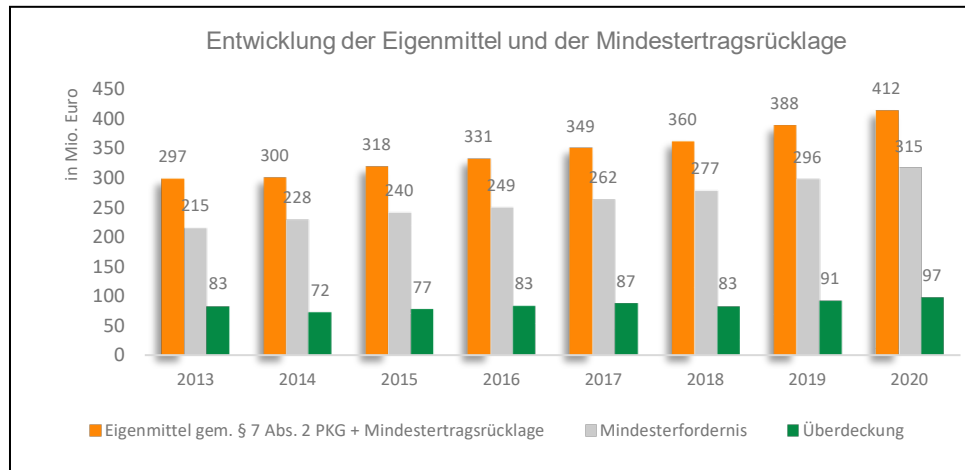
Eine getrennte Betrachtung der MERL zeigt, dass die zum jeweiligen Bilanzstichtag gebildete Rücklage das entsprechende Mindestfordernis nicht erreicht.



Die jeweils gebildete Mindestertragsrücklage unterschreitet das Mindestfordernis. Das Erreichen des Mindestfordernisses ist allerdings in der Zusammenschau mit den Eigenmitteln zu beurteilen.

Abbildung 47: Entwicklung der Mindestertragsrücklage.

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



Eigenmittel und MERL gemeinsam überschreiten das gesetzlich geforderte Mindestefordernis.

Abbildung 48: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage).

Sowohl die Eigenmittel inkl. der Mindestertragsrücklage als auch das jeweilige Mindestefordernis sind in den letzten Jahren leicht gestiegen. Die absolute Überdeckung verzeichnet gegenüber 2019 einen Anstieg.

Die Beurteilung des Solvabilitätsrisikos anhand der Eigenmittel und der Mindestertragsrücklage zeigt eine Überschreitung des gesetzlich geforderten Mindestefordernisses.

Negative Kapitalmarktentwicklung, wie bspw. ein Kapitalmarktschock, belasten zwar die Eigenmittel und auch die Mindestertragsrücklage, doch ist aufgrund der dann sinkenden Berechnungsbasis oft ein synchrones Verhalten zu bemerken.

3.6 RISIKEN AUS DEM KLIMAWANDEL

Der zunehmende Klimawandel birgt verstärkt Risiken für Wirtschaft und Gesellschaft, denen auch die von der FMA beaufsichtigten Unternehmen ausgesetzt sind. Nachhaltigkeitsrisiken umfassen aber auch Risiken aus den Bereichen Soziales und Unternehmensführung. Für die PK ergeben sich Risiken im Hinblick auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung („environment, social and governance“, „ESG“) insbesondere durch ihre Veranlagung. Denn in klimarelevanten Sektoren veranlagte Vermögenswerte sind im Hinblick auf den Umstieg auf eine CO₂-neutrale(re) Wirtschaft verstärkt Transitionsrisiken ausgesetzt.

Der zunehmend fortschreitende Klimawandel hinterlässt seine Spuren. Wie im aktuellen IPCC Klimabericht²⁴ eindrucksvoll dargelegt, soll die globale Erderwärmung bis spätestens 2040 1,5°C erreichen.

Nach Szenarien von NGFS²⁵ (entnommen aus dem Climate Impact Explorer²⁶ sowie dem Jahresbericht 2019 von Climate Analytics²⁷) soll

- es je nach zukünftigem CO₂-Ausstoß weltweit einen Temperaturanstieg von bis zu 4,8°C im Jahr 2100 geben,
- das Beibehalten der gegenwärtigen Umweltpolitik für Österreich im Median zu einem Temperaturanstieg von 3,7°C bis zum Jahr 2100 führen,
- ein Anstieg um 2°C in Österreich im Jahr 2050 erfolgen und
- ein Erreichen des Ziels von 0 Emissionen bis zum Jahr 2050 zu einem globalen Mediananstieg bis zum Jahr 2100 von immerhin 1,5°C führen.

²⁴ IPCC: [*Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change 2021*](#).

²⁵ Network for Greening the Financial System.

²⁶ Siehe [*Climate Impact Explorer*](#).

²⁷ Siehe [*Climate Analytics*](#).

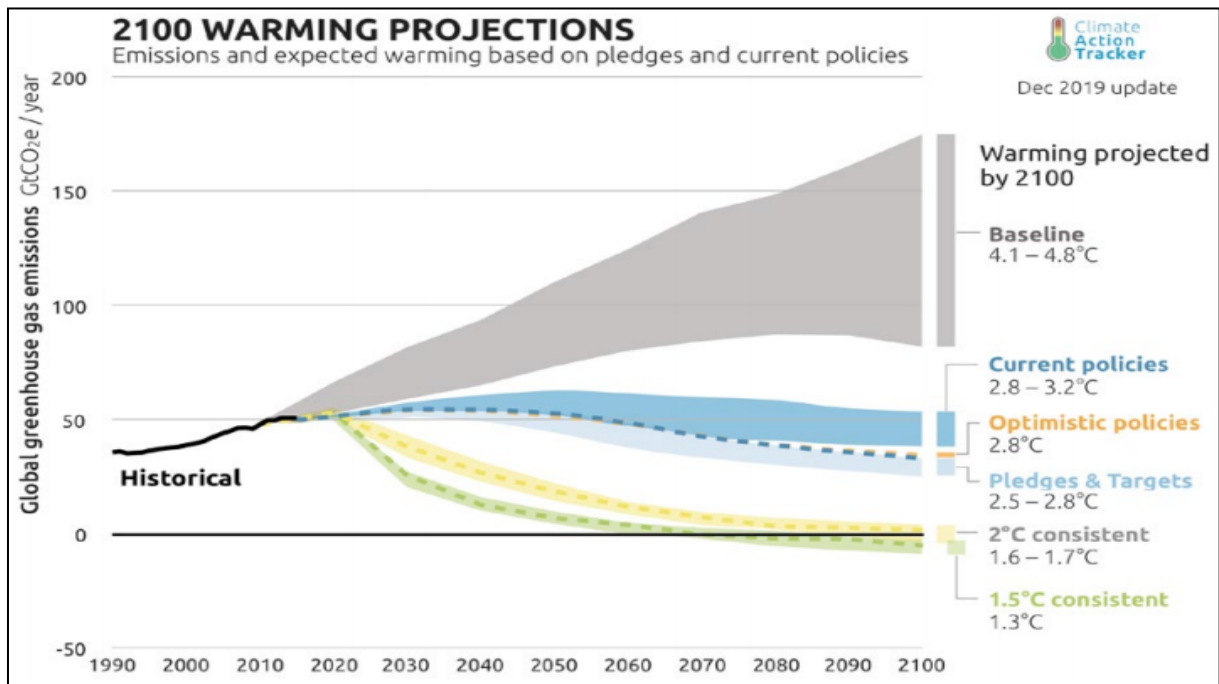


Abbildung 49: Emissionen und erwarteter Temperaturanstieg je nach Szenario, Graphik Climate Analytics.²⁸

Infolge des Anstiegs der Temperatur ist in Österreich auch mit einer starken Zunahme an Hochwasser-schäden zu rechnen. Laut NGFS-Szenarien würden bei der gegenwärtigen Umweltpolitik die **Hochwasserschäden in Österreich bis zum Jahr 2100 um rund 200% im Median gegenüber dem Jahr 2020 zunehmen**; im Jahr 2050 betrage der Anstieg etwa 110%. Ein Erreichen des Ziels von 0 Emissionen bis zum Jahr 2050 hätte für Österreich bis zum Jahr 2100 eine Zunahme von Hochwasserschäden von 24% zur Folge.

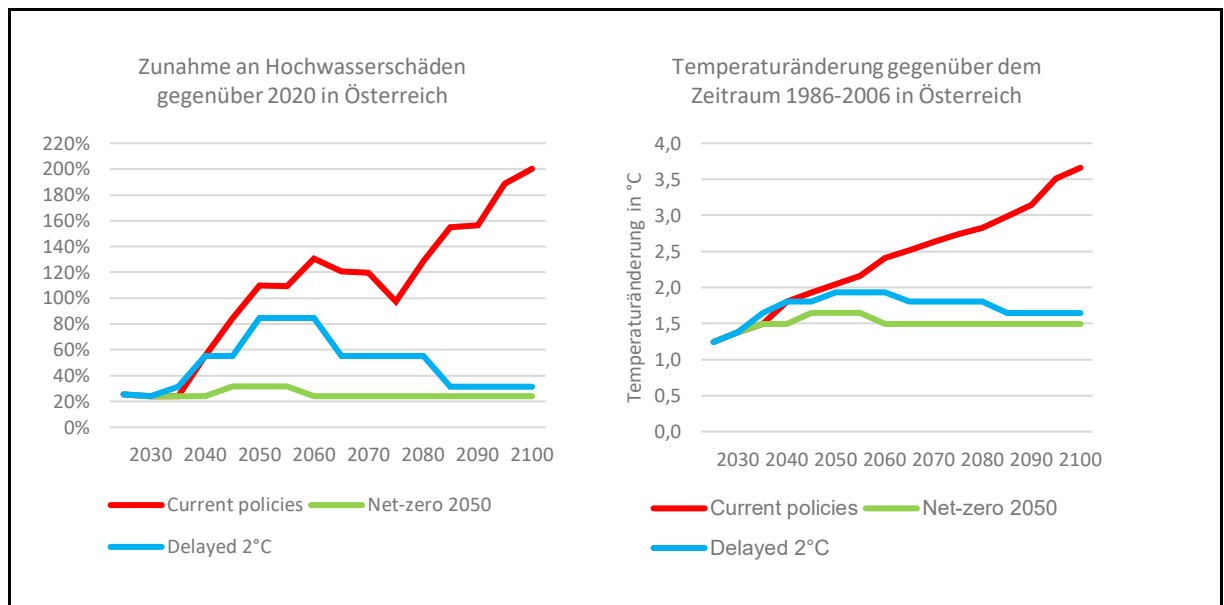


Abbildung 50: Änderung der Temperatur in Österreich (links) und prozentuale Zunahme von Hochwasserschäden in Österreich (rechts) je nach Szenario, alle Werte als Median, Daten von NGFS Climate Impact Explorer, Graphiken FMA.

²⁸ Siehe [Climate Analytics – Annual Report 2019](#).

Zum Erreichen der Klimaziele müssen laut NGFS Scenario Explorer²⁹ **in Österreich die Emissionen (CH₄, CO₂, F-Gase, Kyoto Gase, N₂O) je nach Szenario um fast 140% gegenüber dem Ausstoß von 2020 sinken**, was mit einer CO₂-Reduktion aus der Atmosphäre verbunden wäre. Die nachfolgende Graphik visualisiert die notwendige Reduzierung der Emissionen für die Szenarien:

- **Current Policies:** keine Änderung der gegenwärtigen Politik;
- **Delayed Transition:** Die jährlichen Emissionen sinken erst ab 2030. Starke politische Maßnahmen sind erforderlich um die Erwärmung auf unter 2°C zu begrenzen. Die CO₂-Entfernung ist begrenzt;
- **Below 2°C:** Schrittweise Verschärfung der Klimapolitik, um mit einer Wahrscheinlichkeit von 67% die Erwärmung auf unter 2°C zu begrenzen;
- **Net Zero 2050:** Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1,5°C durch strenge Klimapolitik und Innovation. Erreicht Netto-CO₂-Emissionen weltweit um 2050.

Die Szenarien wurden mit dem Modell REMIND-MAGPIE³⁰ errechnet. Bei den Emissionen wurden Kohlenstoffdioxid, Methan, Lachgas sowie fluorierte Treibhausgase in Höhe ihres CO₂-Äquivalentes berücksichtigt. Die °C-Angaben auf der rechten Achse der Graphik entsprechen dem prognostizierten globalen Temperaturanstieg je nach Szenario.

Lediglich die Szenarien Below 2°C und Net Zero 2050 gewährleisten einen geordneten Übergang mit eher geringen physischen und transitorischen Schäden.

Abhängig vom CO₂-Preis (Angabe in USD pro Tonne CO₂) kann von einer unterschiedlichen Erderwärmung ausgegangen werden. Laut den NGFS-Szenarien, würde der Preis von ca. 30 USD im Jahr 2020 je nach Szenario im Jahr 2050 auf rund 1.059 USD steigen. Eine rasche Umsetzung mit dem Ziel die Erderwärmung auf unter 2°C zu beschränken, würde zum Jahr 2050 zu einem CO₂-Preis von lediglich etwa 196 USD führen.

²⁹ Siehe [NGFS Scenario Explorer](#) von IIASA ([International Institute for Applied Systems Analysis](#)).

³⁰ Für nähere Informationen siehe [NGFS Climate Scenario Database: Technical Documentation](#).

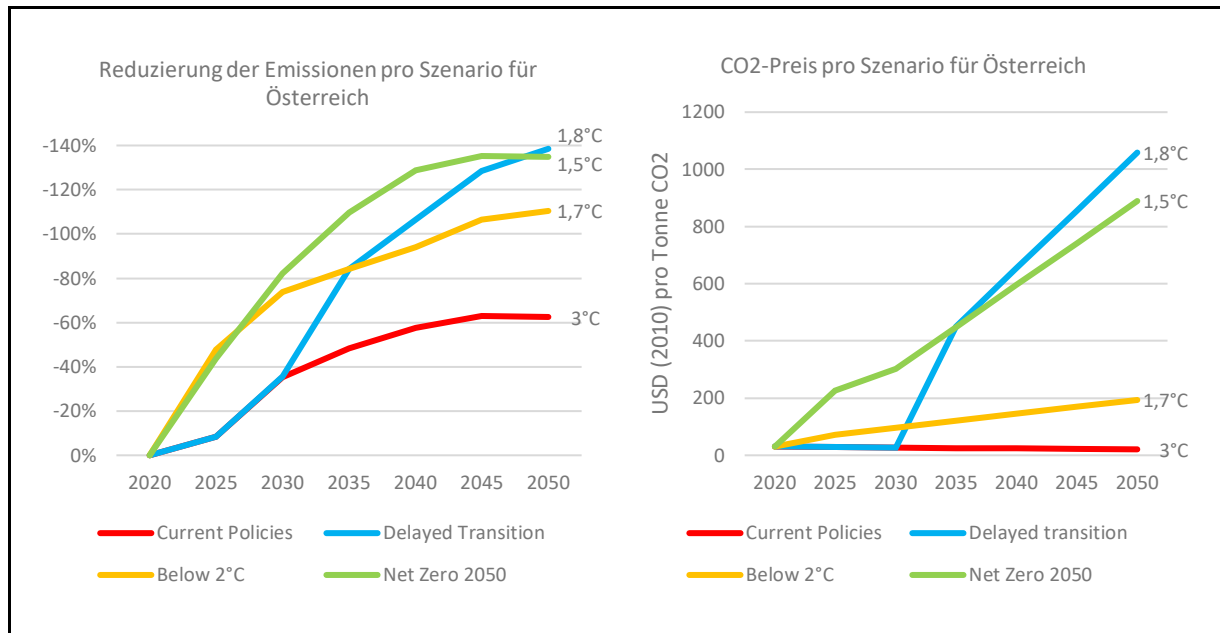


Abbildung 51: Reduzierung der Emissionen (links) und CO2-Preis (rechts) pro Szenario für Österreich, Modell REMIND-MAGPIE, Graphiken FMA.

Um mögliche Auswirkungen derartigen Nachhaltigkeitsrisiken besser nachvollziehen zu können, hat die FMA auch im Jahr 2021 ihre Sektor-Analysen aufgrund verschiedener Modelle fortgesetzt und ihre Methodik der ESG-Asset Screenings weiterentwickelt.

Dabei wurde unter anderem eine **Portfolio-Analyse mithilfe von PACTA** erstellt, das eine Bewertung von Aktien- und Unternehmensanleiheportfolien mit Bezug zur Dekarbonisierung der Wirtschaft ermöglicht.³¹

Von den 12,17 Mrd. Euro an Aktien und Unternehmensanleihen, die von PACTA identifiziert wurden, sind etwa **1,33 Mrd. Euro (dh ca. 5,1% der Gesamtanlagen³²) in klimarelevanten Sektoren investiert**. Die PK finanzieren bei Aktien mit etwa 7,2% der erkannten Bestände die drei größten Sektoren (Stromerzeugung, Automobilproduktion sowie Öl- und Gasproduktion). Bei Unternehmensanleihen machen diese drei Sektoren rund 14,7% aus.

Die nachfolgenden Abbildungen visualisiert die Sektorenaufteilung separat für Aktien und Unternehmensanleihen und unterteilt die Sektoren in Untersektoren:

³¹ Siehe <https://platform.transitionmonitor.com/pacta2020>.

³² Für die Auswertung wurden Q2 2021-Daten verwendet.

Der Sektor fossile Brennstoffe beinhaltet Ölproduktion, Gasproduktion sowie Kohlebergbau, beim Sektor Stromerzeugung sind es Kohle, Öl, Gas, Nuklearenergie, Wasserkraft sowie regenerative Energien und für den Sektor Automobilproduktion sind es Verbrennungsmotoren, Hybridantriebe, Elektroantriebe sowie die Brennstoffzelle. Dies sind die Hauptsektoren, zu den im PACTA die meisten Auswertungen vorliegen. Daneben gibt es noch die Sektoren Zement, Stahl und Luftfahrt. Zudem wird das eigene Portfolio mit einer Benchmark verglichen.

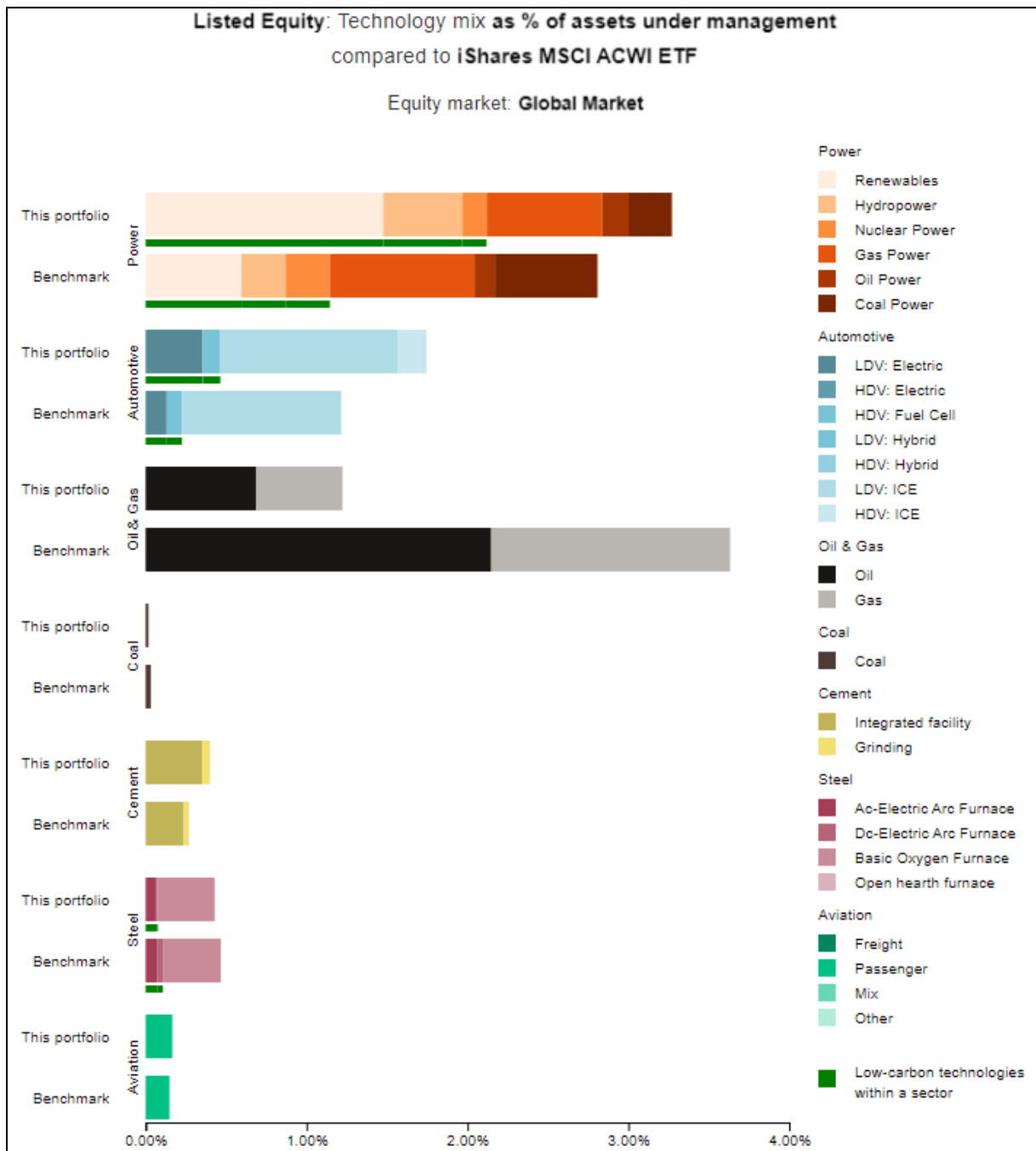


Abbildung 52: Detaillierte Sektorenübersicht der PK, Anteile am klimarelevanten Bestand an Aktien, Gesamtbestand, Graphik PACTA.

Im Vergleich zum MSCI ACWI sind die österreichischen PK bei Aktien weniger in Öl und Gas investiert. Zusätzlich werden die Investitionen bei den Sektoren Strom und Automobil in Unternehmen getätigt, die über einen höheren Anteil an CO2-armen Technologien verfügen.

Bei Unternehmensanleihen investieren die PK dafür stärker in den Sektor Öl und Gas als die Unternehmen im Global Corp Bond ETF. Der Anteil CO2-armer Technologien ist etwa gleich groß wie beim MSCI ACWI.

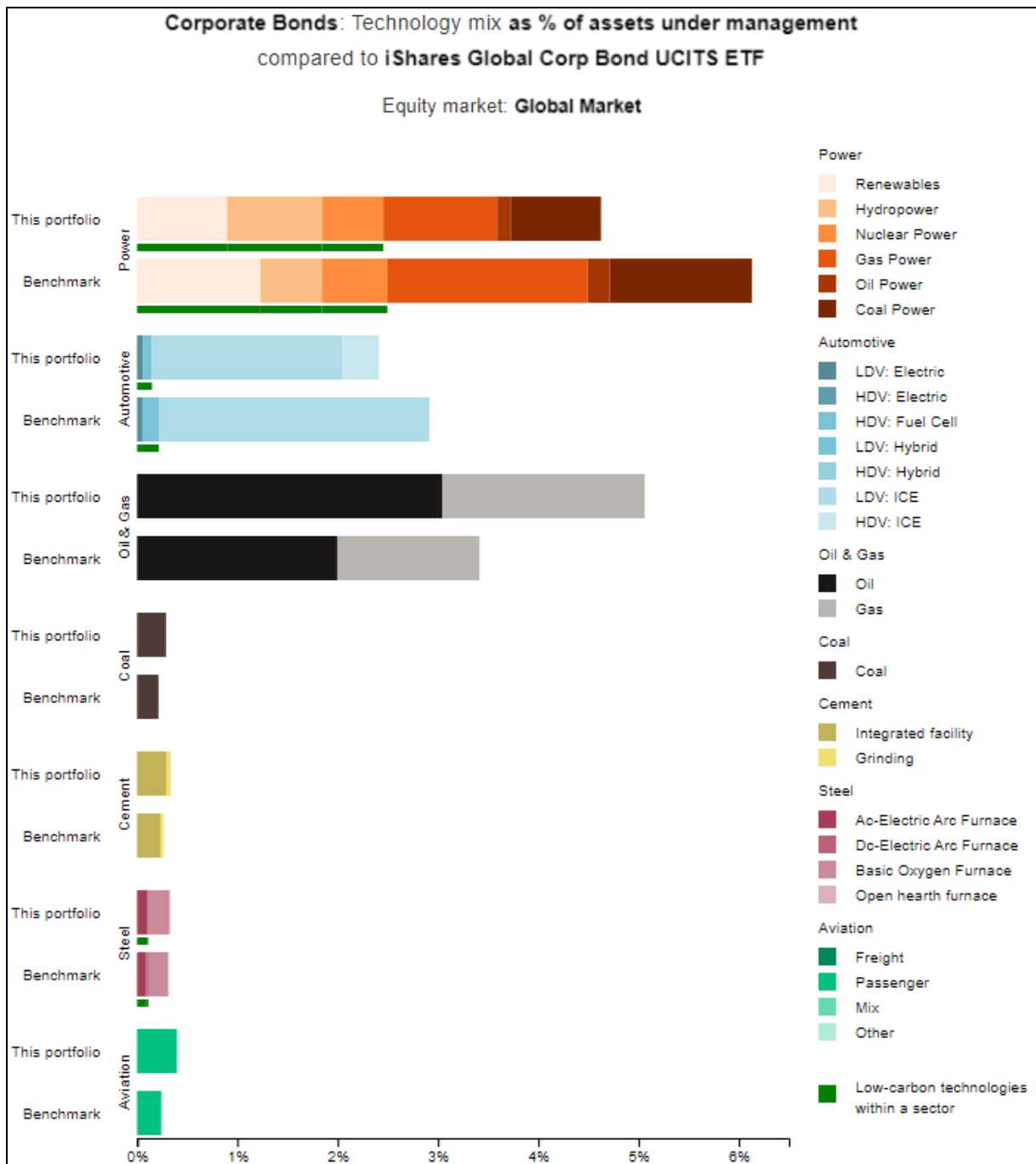


Abbildung 53: Detaillierte Sektorenübersicht der PK, Anteile am klimarelevanten Bestand an Unternehmensanleihen, Gesamtbestand, Graphik PACTA.

Mittels PACTA hat die FMA auch die entsprechenden **Klimapfade in den einzelnen Sektoren** ermittelt, die als 5-Jahresentwicklung angegeben werden. Hierfür wurden veröffentlichte Produktionspläne der einzelnen Unternehmen aus dem Jahr 2019 herangezogen (schwarze durchgezogene Linie). Somit handelt es sich nicht um Prognosen, sondern um eine errechnete Konsequenz des Status-Quo. Anschließend werden zugleich mehrere Szenarien durchlaufen, um darzustellen, auf welchem Pfad sich die Unternehmen im Portfolio im Hinblick auf deren Produktion befinden (hierfür werden die Marktanteile und die Produktionskapazität der Unternehmen berücksichtigt). Aus den Graphiken ist zudem ersichtlich, wie hoch die Produktion je Szenario sein darf. Das Grad-Ziel ist auf das Jahr 2100 angelegt. Die schwarze gestrichelte Linie ist die Vergleichsbenchmark. Endet die durchgezogene Linie für das Jahr 2025 bspw. im hellgrünen Bereich, so würde im Jahr 2100 die Erderwärmung zwischen 1,5°C und 2°C betragen, sofern es nur die betrachteten Unternehmen am Markt gäbe.

Die Ergebnisse werden in diesem Bericht separat für Aktien und Unternehmensanleihen für den Sektor Ölproduktion visualisiert.

Das Gesamtportfolio des österreichischen PK-Sektors kann bei dem Sektor Öl nur für Unternehmensanleihen das 2°C-Ziel bis zum Jahr 2100 erreichen. Zudem sind die Unternehmen, in denen die österreichischen PK investiert sind, in beiden Fällen besser als die Vergleichsbenchmark; bei Aktien ist der MSCI ACWI die Benchmark, wobei dies bei Unternehmensanleihen der Global Corp Bond ETF ist.

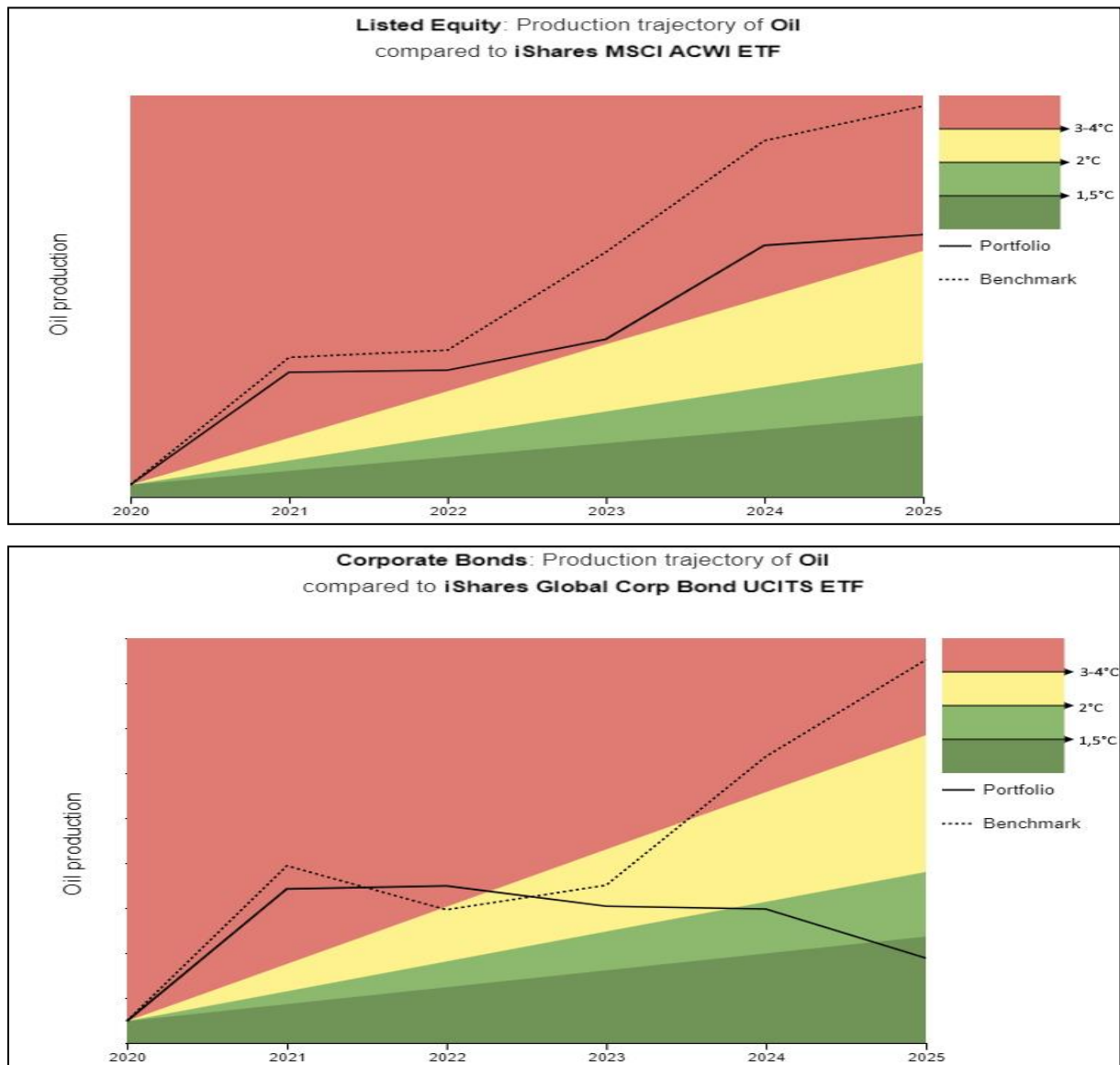


Abbildung 54: 5-Jahrestrend PK, Sektor Fossile Brennstoffe – Ölproduktion, Aktien (oben) und Unternehmensanleihen (unten), Gesamtbestand, Graphiken aus PACTA.

Betrachtet man bspw. die Abbildung 63 für Unternehmensanleihen, so sind die Produktionspläne (durchgezogene Linie) der investierten Unternehmen bis 2025 ersichtlich. Im Jahr 2025 endet die durchgezogene Linie im dunkelgrünen Bereich. Somit würde sich, gäbe es nur die betrachteten Unternehmen am Markt, die Erde bis zum Jahr 2100 um weniger als 1,5°C erwärmen. Bei den Unternehmen der Benchmark (gestrichelte Linie) wird das Ziel nicht erreicht; sogar weit über 2°C überschritten.

Mithilfe von PACTA wurde auch ein **Stresstest für Aktien und Unternehmensanleihen** durchgeführt, welcher die Wertänderungen bei einem plötzlichen Übergang zu einem 2°C-

konformen Pfad ermittelt.³³ Dabei wird angenommen, dass es bei dem Ausgangsszenario ohne Maßnahmen zu einer Erderwärmung um 2,7°C – 3,5°C bis zum Jahr 2100 käme. Dieses Szenario werde bis zum Jahr 2040 beibehalten. Nach dem Stresstest würde im Jahr 2030 ein Maßnahmenschock erfolgen, um bis zum Jahr 2040 auf einen 2°C konformen Pfad gemäß Szenario der IEA einzuschlagen (später und plötzlicher Übergang). Dies hätte einen starken Produktionsrückgang in kohlenstoffreichen Sektoren und hohe Produktionszunahme in kohlenstoffarmen Sektoren sowie eine drastische Änderung der Marktpreise und Profite bei den entsprechenden Technologien zur Folge. Bei den Auswirkungen handelt es sich um bis zum Ende der Transition einhergehende Reduktionen, die auf das Jahr 2020 diskontiert worden sind. Laut den Ergebnissen des Stresstests würde es

- bei Aktien zu Wertkorrekturen von rund 69,4 Mio. Euro bzw. 0,81% des analysierten Bestandes,
- bei Unternehmensanleihen zu Wertkorrekturen von 15,8 Mio. Euro bzw. 0,44% der analysierten Unternehmensanleihen kommen.

Zu den größten Verlierern zählen die Sektoren Öl, Gas und Verbrennungsmotoren, während hauptsächlich der Sektor der erneuerbaren Energien der größte Gewinner ist.

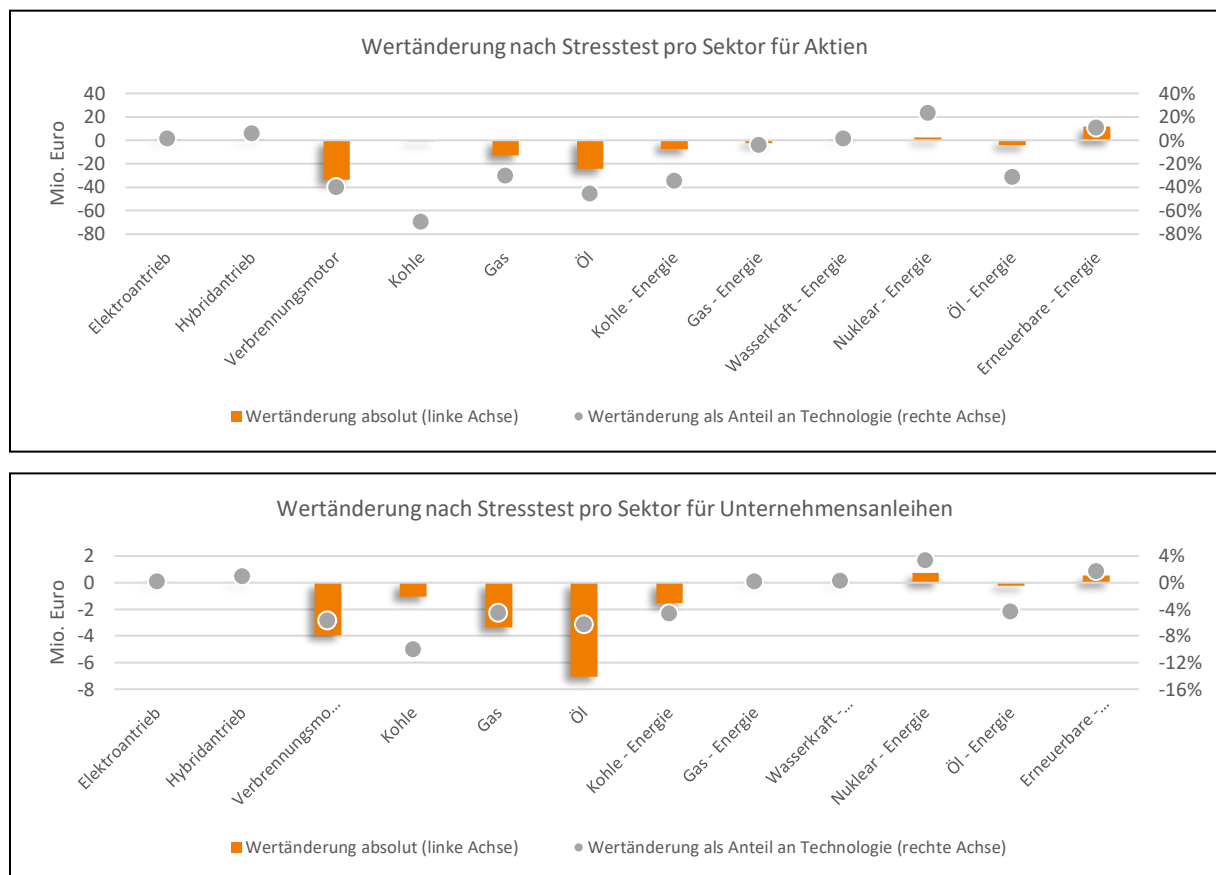


Abbildung 55: Stresstest PK, Aktien (oben) und Unternehmensanleihen (unten), Gesamtbestand, Graphik FMA.

³³ Details siehe: <http://www.acrn-journals.eu/iframe-8/jofrp/jofrp/jofrpvol801p206.html>.

Die FMA hat überdies das **Klimarisiko in Bezug auf Staatsanleihen** untersucht: Hierfür werden durch einen Schock die Auswirkungen auf klimasensitive Sektoren und somit potentielle Steuerausfälle der Staaten untersucht und ein Klima-Spread-Maß für die mögliche Wertkorrektur von Staatsanleihen entwickelt. Die Schock-Szenarien stammen aus LIMITS³⁴, für die BIP-Zusammensetzung der einzelnen Staaten im Hinblick auf klimasensitive Sektoren wird der NACE-Code gemäß EUROSTAT, Statistical Review of World Energy 2018 von British Petroleum und World Energy Outlook (2018) von Internationalen Energieagentur verwendet. Bei der Analyse wird für die Staatsanleihen der von EIOPA vorgestellte Klima-Spread angewendet³⁵; dieser gibt die mögliche Wertreduktion pro Anleihe nach Emittent und Restlaufzeit an.³⁶

Von den etwa 5,36 Mrd. Euro an Staatsanleihen konnten rund 58,62% bzw. 3,14 Mrd. Euro analysiert werden; die übrigen ca 41,38% sind von Emittenten, zu denen in der Schock-Spread-Tabelle von EIOPA keine Informationen vorliegen. Der relative Anteil analysierter Staatsanleihen pro PK lag zwischen rund 32,64% bzw 86,08% und die mögliche Wertkorrektur zwischen 0,12% bzw 0,52% an den analysierten Staatsanleihen mit einer möglichen Reduktion von 0,35% über den gesamten PK-Markt. In absoluten Werten beträgt der mögliche Verlust etwa 11,05 Mio. Euro.³⁷

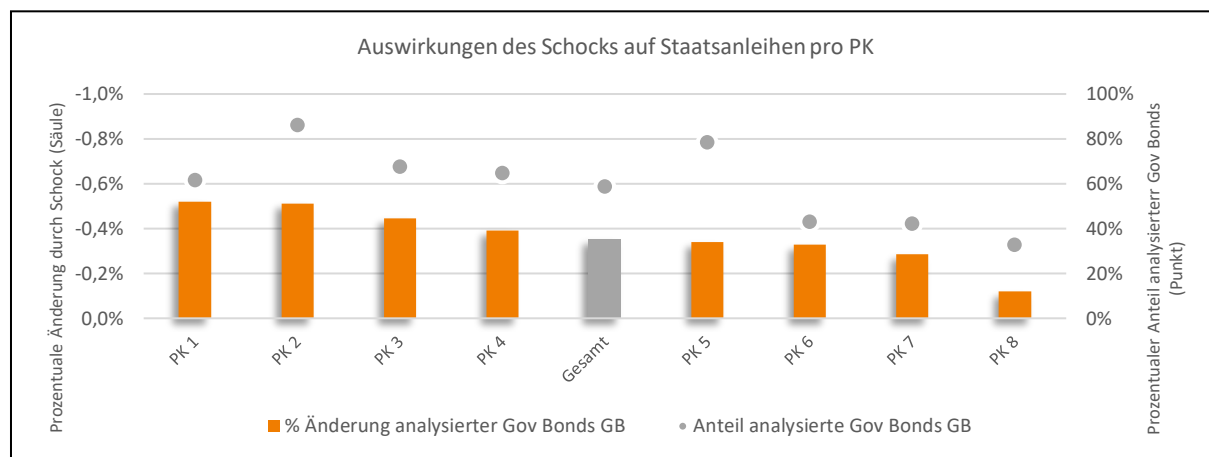


Abbildung 56: Auswirkungen des Schocks auf Staatsanleihen pro PK nach Battiston, Gesamtbestand, Graphik FMA.

Der größte potentielle absolute Verlust würde sich bei Staatsanleihen aus Frankreich mit einem Wert von rund 2,6 Mio. Euro ereignen. Anschließend wären Staatsanleihen aus Deutschland mit etwa 2,1 Mio. Euro und Italien mit ca. 1,7 Mio. Euro betroffen. Staatsanleihen aus Österreich wären

³⁴ [Low climate impact scenarios and the implications of required tight emission control strategies.](#)

³⁵ EIOPA, *Financial Stability Report*, Dezember 2019, 89.

³⁶ Die Mapping-Tabelle stammt allerdings aus dem Jahr 2019 und berücksichtigt somit nicht die Auswirkungen von COVID-19.

³⁷ Für die Auswertung wurden Q2 2021-Daten verwendet.

absoluten Werten nach mit rund 0,7 Mio. Euro erst auf Rang 6. Die größten potentiellen prozentualen Verluste würden sich bei Staatsanleihen aus Polen (-0,7%), den Niederlanden (-0,6%) und Frankreich (-0,5%) ereignen.

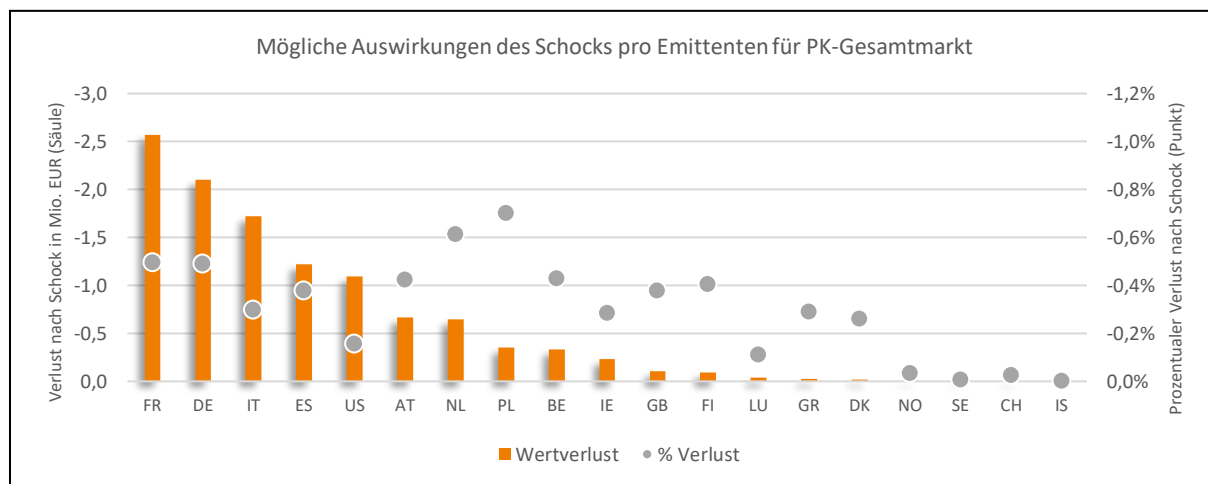


Abbildung 57: Auswirkungen des Schocks auf Staatsanleihen pro Emittenten nach Battiston für den PK-Gesamtmarkt, Gesamtbestand, Graphik FMA.

Die FMA hat schließlich die **ESG-Scores** der einzelnen Vermögenswerte pro PK sowie für den Gesamtmarkt analysiert; hierbei wurden die ESG-Scores aus Refinitiv herangezogen. Zur Berechnung der Scores verwendet Refinitiv eine eigene Datenbank, welche aus den Jahresberichten der Unternehmen, deren Webseiten, den Webseiten von NGOs, Börsen, den Berichten der unternehmerischen Gesellschafts-verantwortung und Nachrichten generiert und idR jährlich aktualisiert wird.

Neben einem Gesamt-Score (ESG) gibt es auch Teil-Scores für Environmental (E), Social (S) und Governance (G). Bei Environmental werden Ressourcenverbrauch, Emissionsreduzierung und Innovationen berücksichtigt. Social setzt sich aus Personal, Menschenrechte, Gemeinschaft und Produktverantwortlichkeit zusammen. Bei Governance spielen Management, Shareholder und unternehmerischen Gesellschafts-verantwortung eine Rolle.

Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, liegt der ESG-Score für den Gesamtbestand bei ca. 66,53 von möglichen 100 Punkten. Bei den einzelnen Komponenten liegen die Bewertungen bei rund 62,73 (Environmental), 70,63 (Social) bzw. 63,36 (Governance).³⁸

³⁸ Für die Auswertung wurden Q2 2021-Daten verwendet.

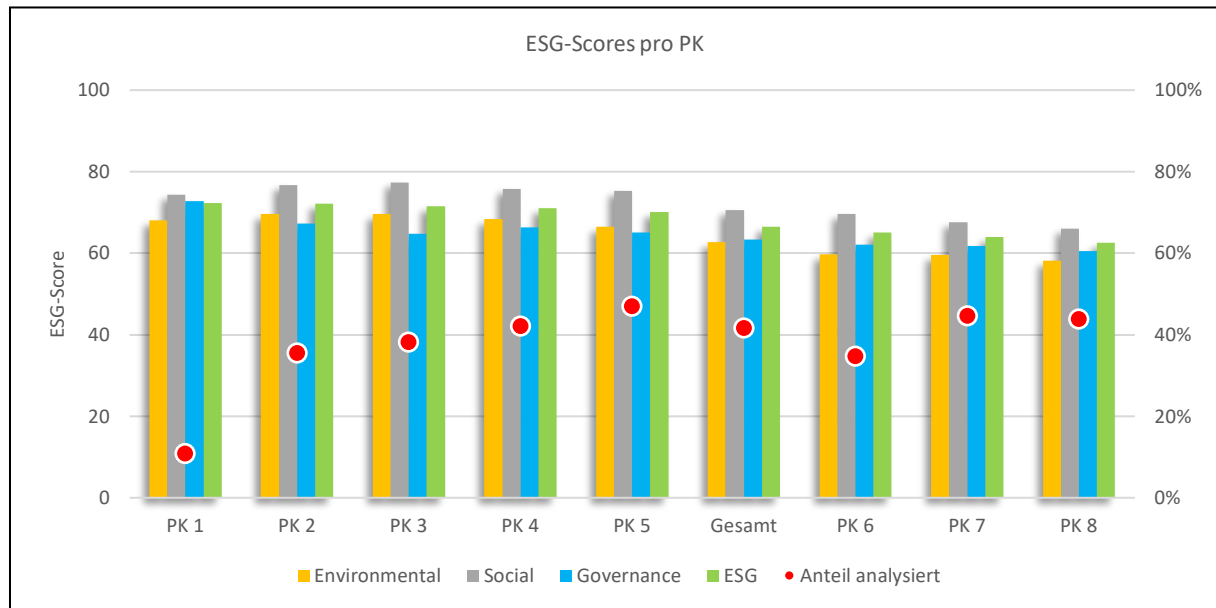


Abbildung 58: ESG-Scores pro Kategorie und PK, Gesamtbestand, Quelle Refinitiv, Graphik FMA.

Die PK verfügen somit über eine gute, überdurchschnittliche ESG-Performance bei ihren Investitionen und über eine überdurchschnittlich hohe Transparenz bei der öffentlichen Berichterstattung über wesentliche ESG-Daten.

Die ESG-Scores wurden als arithmetisches Mittel jener Vermögenswerte errechnet, denen über Refinitiv ein ESG-Score zugeordnet werden konnte. Von den etwa 26,23 Mrd. Euro an VRG-Vermögen wurden 10,87 Mrd. Euro bzw. 41,43% für die Analyse herangezogen. Davon waren gelistete Aktien mit ca. 79,06% und Unternehmensanleihen mit ca. 20,48% die beiden größten Vermögensklassen.³⁹

Die roten Punkte in der Graphik verdeutlichen den Anteil der Vermögenswerte pro PK, bei denen ein ESG-Score ermittelt werden konnte.

³⁹ Der errechnete ESG-Score basiert lediglich auf einer Betrachtung der 10,87 Mrd. Euro bzw. 41,43% des VRG-Vermögens. Somit liefert der ESG-Score keine Aussagen über das Gesamtportfolio von 26,23 Mrd. Euro, sondern lediglich über den analysierten Teil von 10,87 Mrd. Euro.

4 VERZEICHNIS DER PENSIONSKASSEN

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

5 LÄNDERABKÜRZUNGEN

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

6 ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz
Art.	Artikel
AWB	Anwartschaftsberechtigte(r)
AWLB	Anwartschafts- und Leistungsberechtigte
BAV	Betriebliche Altersvorsorge
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BKV	Betriebliche Kollektivversicherung
bspw	beispielweise
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
DB	Defined Benefit (Leistungsorientiert)
DC	Defined Contribution (Beitragsorientiert)
dh.	das heißt
EbAV	Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge
EEA	European Economic Area; vgl. EWR
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EPM	effizientes Portfoliomanagement = effiziente Portfolioverwaltung
ESG	Environment, Social and Governance
ETF	Exchange Traded Fund
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
exkl.	exklusive
EZB	Europäische Zentralbank
FMA	Finanzmarktaufsicht
FX	generelle Bezeichnung für Fremdwährung
idR.	in der Regel
iHa.	im Hinblick auf
iHv	in Höhe von
inkl.	inklusive

insb.	insbesondere
IORP	Institutions for Occupational Retirement Provision
iW.	im Wesentlichen
IWF	Internationaler Währungsfonds
iZm	im Zusammenhang mit
LB	Leistungsberechtigte(r)
MERL	Mindestertragsrücklage
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OeNB	Österreichische Nationalbank
PK	Pensionskasse(n)
PKG	Pensionskassengesetz
ua	unter anderem
UDRB	umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für Bundesanleihen
USD	United States Dollar
vgl.	vergleiche
VRG	Veranlagungs- und Risikogemeinschaft(en)
VU	Versicherungsunternehmen
zB	zum Beispiel

7 ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1 Vermögensverteilung im EWR-Raum (EEA), Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021.	6
Abbildung 2: Marktdurchdringung von NL und SE, Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021. .	6
Abbildung 3: Länder mit einer Marktdurchdringung unter 12%., Q: EIOPA Financial Stability Report, June 2021.	6
Abbildung 7: Anzahl der AWLB einiger Mitgliedstaaten, Q: EIOPA Pension Statistics-Daten.	9
Abbildung 8: Entwicklung der Anzahl der AWLB.	10
Abbildung 9: Relative Altersverteilung der AWB und LB.	10
Abbildung 10: Verteilung der AWB und LB auf betriebliche- und überbetriebliche PK.	11
Abbildung 11: Vermögen und Anzahl der AWLB pro PK per 30.6.2021.	11
Abbildung 12: Anzahl der Männer und Frauen.	12
Abbildung 13: Deckungsrückstellung – Männer und Frauen.	12
Abbildung 16: Verhältnis von DB- zu DC-Schemes einiger Mitgliedstaaten, Q: EIOPA Pension Statistics.	14
Abbildung 17: Marktdurchdringung der LO-Zusagen, Q: EIOPA Pension Statistics und EIOPA Financial Stability Report, June 2021.	14
Abbildung 18: Durchschnittliche Deckungsrückstellung.	15
Abbildung 19: Vermögen der PK vs BKV.	16
Abbildung 20: Wirtschaftswachstum in Österreich und den EU 27 seit 2008. Blaue Fläche zeigt 10-90 Perzentil Bandbreite innerhalb der EU.	17
Abbildung 21: Beitrag der einzelnen Komponenten zum Wirtschaftswachstum.	17
Abbildung 22: Wirtschaftswachstumsprognosen der nationalen und internationalen Institutionen.	18
Abbildung 23: Inflationsentwicklung in Österreich und den EU 27 seit 2009. Blaue Fläche zeigt 10-90 Perzentil Bandbreite innerhalb der EU.	18
Abbildung 24: Inflation in ausgewählten Ländern seit 2019.	18
Abbildung 25: Arbeitslosenquote und Offene Stellen. Stand 06/2021.	19
Abbildung 26: Inflationsprognosen der nationalen und internationalen Institutionen, Datum der Prognose in Klammer.	19
Abbildung 27: Rendite 10-jähriger Staatsanleihen seit 1993.	20
Abbildung 28: Swap-Zinssätze in verschiedenen Maturitäten.	20
Abbildung 29: Entwicklung von internationalen Leit-Aktienindizes. 08/2019 =100.	20

Abbildung 30: Implizite Aktien-Volatilität von 3-Monats Optionen in der EU & USA.....	20
Abbildung 31: Aufteilung des Gesamtmarkt-Vermögens auf die PK.	21
Abbildung 33: Aufteilung des Vermögens der PK auf Einzelwerte zum 30.06.2021.....	22
Abbildung 34: Fondsarten im Direktbestand.....	22
Abbildung 35: Aggregierte Asset Allokation der österreichischen PK von Q4 2013 – Q2 2021 inkl. Fondsdurchschau.....	23
Abbildung 36: Anleihen Allokation der PK nach Typ von Q4 2018 bis Q2 2021.....	23
Abbildung 37: Allokation zu österreichischen Gesamtmarkt pro PK und im Aggregat.....	24
Abbildung 38: Basiswertäquivalent der Derivate nach Risikoart und Verwendungszweck.	25
Abbildung 39: Historische Asset Allokation der PK seit 2012.....	25
Abbildung 40: Liquid Asset Ratio: Anteil der liquiditäts-gewichteten Assets am gesamten veranlagten Vermögen. Graphik zeigt PKs, Median und interquartile Bandbreite.	26
Abbildung 41: Verteilung der Allokation zu Immobilien im Pensionssektor. Graphik zeigt PKs, interquartile Bandbreite und Median.	26
Abbildung 42: Allokation zu Infrastruktur-Investments.	27
Abbildung 43: Entwicklung der Bilanzsumme und Vermögen der AG und VRG.....	28
Abbildung 44: Entwicklung der Passiva der AG.	29
Abbildung 46: SOLL-Wert der Mindestertragsgarantie.....	30
Abbildung 49: Verteilung der Return on Assets im Euroraum.....	32
Abbildung 50: Entwicklung der 5 Jahres-Performance seit Q1 2005 Q: OeKB-Daten.....	33
Abbildung 51: Performance-Bandbreiten zwischen der VRG-Veranlagungstypkategorien (betrieblich ausgewogen, betrieblich aktiv, überbetrieblich defensiv, überbetrieblich konservativ, überbetrieblich ausgewogen, überbetrieblich aktiv/dynamisch) von 1998 bis 2020; Q: OeKB-Daten.	33
Abbildung 52: Performance-Bandbreiten innerhalb der VRG-Veranlagungstypkategorien (betrieblich ausgewogen, betrieblich aktiv, überbetrieblich defensiv, überbetrieblich konservativ, überbetrieblich ausgewogen, überbetrieblich aktiv/dynamisch) von 1998 bis 2020; Q: OeKB-Daten.	33
Abbildung 53: Anteil der Eigenmittel an den Passiva der AG.	35
Abbildung 54: Entwicklung der Eigenmittel.....	35
Abbildung 55: Entwicklung der Eigenmittelüberdeckung.....	36
Abbildung 56: Entwicklung der Mindestertragsrücklage.....	36
Abbildung 57: Entwicklung der Überdeckung (Eigenmittel und Mindestertragsrücklage).	37

Abbildung 58: Emissionen und erwarteter Temperaturanstieg je nach Szenario, Graphik Climate Analytics.....	39
Abbildung 59: Änderung der Temperatur in Österreich (links) und prozentuale Zunahme von Hochwasserschäden in Österreich (rechts) je nach Szenario, alle Werte als Median, Daten von NGFS Climate Impact Explorer, Graphiken FMA.	39
Abbildung 60: Reduzierung der Emissionen (links) und CO2-Preis (rechts) pro Szenario für Österreich, Modell REMIND-MAgPIE, Graphiken FMA.....	41
Abbildung 61: Detaillierte Sektorenübersicht der PK, Anteile am klimarelevanten Bestand an Aktien, Gesamtbestand, Graphik PACTA.....	42
Abbildung 62: Detaillierte Sektorenübersicht der PK, Anteile am klimarelevanten Bestand an Unternehmensanleihen, Gesamtbestand, Graphik PACTA.....	43
Abbildung 63: 5-Jahrestrend PK, Sektor Fossile Brennstoffe – Ölproduktion, Aktien (oben) und Unternehmensanleihen (unten), Gesamtbestand, Graphiken aus PACTA.....	45
Abbildung 64: Stresstest PK, Aktien (oben) und Unternehmensanleihen (unten), Gesamtbestand, Graphik FMA.....	46
Abbildung 65: Auswirkungen des Schocks auf Staatsanleihen pro PK nach Battiston, Gesamtbestand, Graphik FMA.	47
Abbildung 66: Auswirkungen des Schocks auf Staatsanleihen pro Emittenten nach Battiston für den PK-Gesamtmarkt, Gesamtbestand, Graphik FMA.	48
Abbildung 67: ESG-Scores pro Kategorie und PK, Gesamtbestand, Quelle Refinitiv, Graphik FMA. .	49