ENTWICKLUNG DES FINANZSEKTORS: VERSICHERUNGEN UND ANDERE FINANZINTERMEDIÄRE, 3. QUARTAL 2025

INHALTSVERZEICHNIS

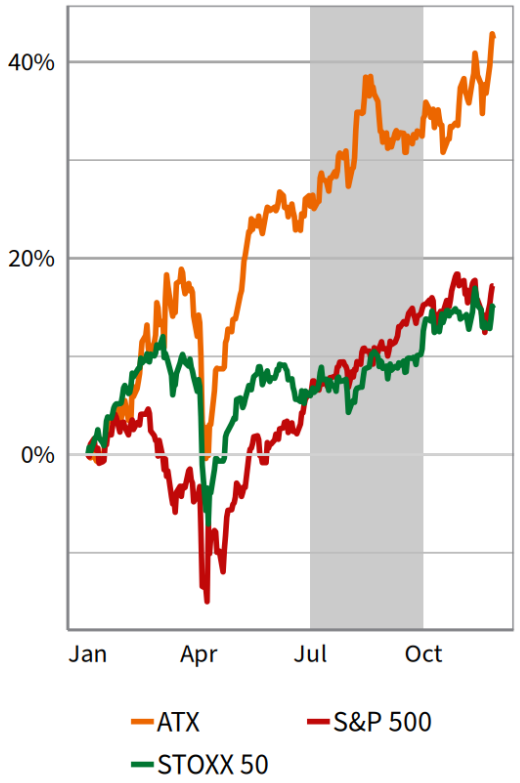
- Überblick Kapitalmärkte
- Versicherungen
- Pensionskassen und Betriebliche Vorsorgekassen
- Investmentfonds

POSITIVE AKTIENMÄRKTE UND MODERATES KREDITRISIKO

- Seit Jahresbeginn zeigt sich an den Aktienmärkten eine positive Entwicklung. Bis Ende des dritten Quartals legte der ATX um 32,5 % zu und übertraf damit die Performance des Euro STOXX 50, der um 10,8 % stieg. Insbesondere Bankaktien profitierten in diesem Umfeld (STOXX-Banken Index: +54%).
- Auch der US-amerikanische Aktienmarkt machte den Einbruch zu Beginn von Q2 („liberation day“) wieder wett: der S&P 500 verzeichnete damit seit Jahresbeginn einen Zuwachs von 14,8 %.
- Nachdem das von den Märkten erwartete **Kreditrisiko** zu Beginn von Q2 stark zugelegt hatte, kam es im weiteren Verlauf zu einer deutlichen Beruhigung. Die Aufschläge für Finanzunternehmen (92 Basispunkte), Nonfinancials (80 BP), sowie Covered Bonds (39 BP), liegen damit weiterhin deutlich unter den langjährigen Durchschnittswerten.

Wertpapierindizes

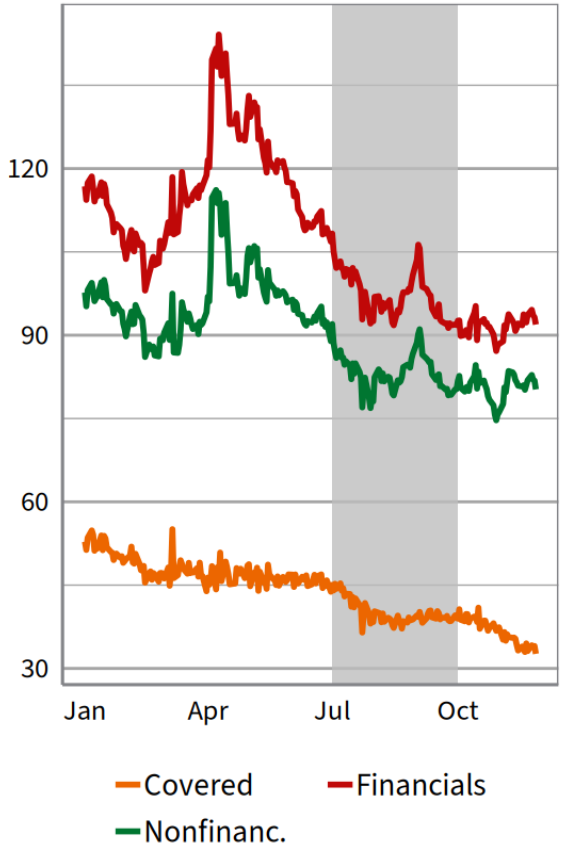
Total Return seit 01.01.2025



Quelle: Refinitiv. Letzter Wert: 27.11.2025

Credit Spreads - Eurozone

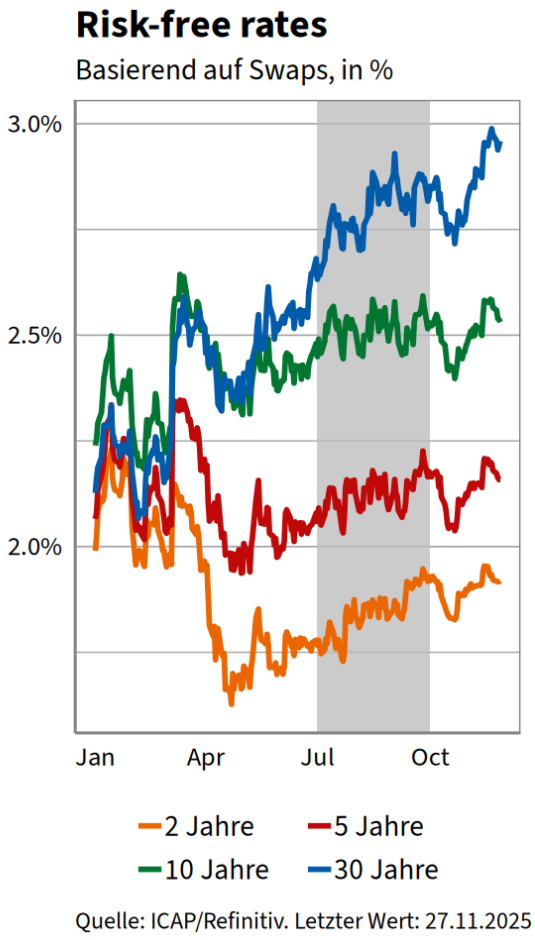
in Basispunkten



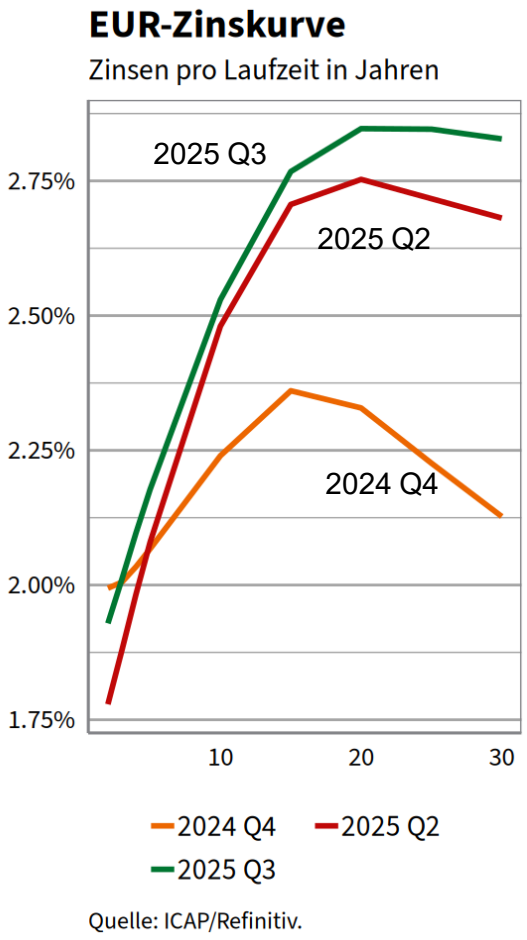
Quelle: Refinitiv. Letzter Wert: 27.11.2025

HÖHERE LÄNGERFRISTIGE ZINSEN

- Auch im 3. Quartal hielt der Trend zu höheren längerfristigen Zinsen an. So betrug zu Jahresbeginn der 30-jährige Zinssatz noch 2,13%, stieg in Q2 auf 2,68% und erreichte zum Ende von Q3 2,83%.
- Im Gegensatz zum Vorquartal stiegen auch kürzerfristige Zinsen, trotz der Erwartung fallender Leitzinsen.
- Die Zinskurve ist damit deutlich steiler geworden – ein Trend, der sich im dritten Quartal weiter verstärkt hat. Dadurch sinkt der heutige Barwert von langfristigen Verbindlichkeiten, was insbesondere Lebensversicherern zugutekommt.



Quelle: ICAP/Refinitiv. Letzter Wert: 27.11.2025



Quelle: ICAP/Refinitiv.

VERSICHERUNGSMARKT STABIL UND ERTRAGREICH

Robuste Solvabilität bei unveränderter Asset-Struktur

- Die Zinsentwicklung unterstützt weiterhin **Eigenmittel** und **Solvabilität**
- **Kapitalanlagen** bleiben weitgehend unverändert

Profitabilität weiterhin gegeben

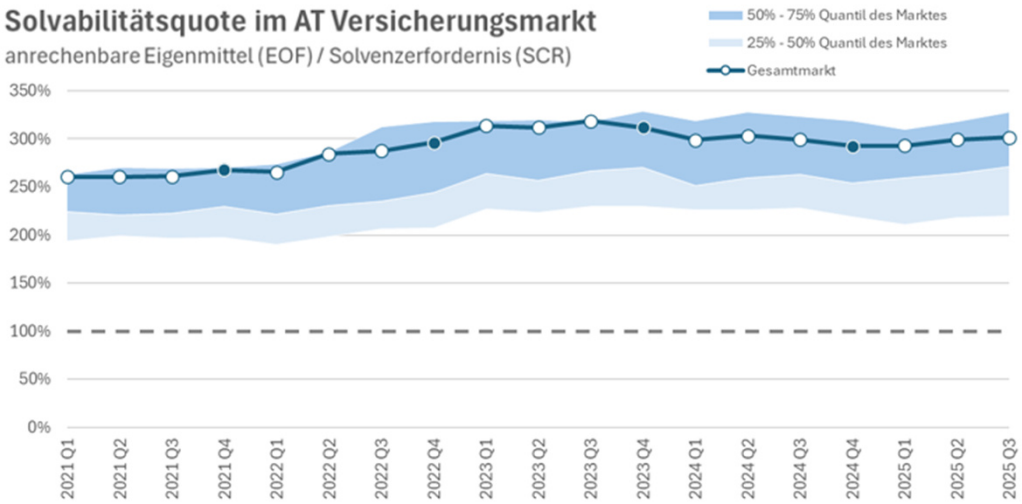
- Die **Finanzmarktentwicklung** trägt positiv zum **Finanzergebnis** bei
- Ausbleibende **NatKat-Ereignisse** in Q3 2025 (Q3 2024 „Boris“) führen zu **geringerer Schadenbelastung**
- **Gestärktes Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit**

Prämieneinnahmen

- Weiterhin Wachstum in allen Bilanzabteilungen mit **Krankenversicherung** als stärkstem Treiber
- Prämienanstieg in der **Lebensversicherung** ist geschäftspolitisch von Einmalerlägen abhängig
- Stabile **Prämieneinnahmen** führen zu tendenziell sinkender Kostenquote

Versicherungen	**2025 Q3**	**Veränd. ggü. 2024 Q3**
Solvabilitätsquote (in %)	**301,7**	***2,5%-P***
Anrechenbare Eigenmittel (EOF, in Mrd €)	50,34	*8,5%*
Solvabilitätserfordernis (SCR, in Mrd €)	16,69	*7,5%*
Profitabilität (in %)	**10,2**	***3,8%-P***
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit (EGT, in Mrd €)	1,91	*66,7%*
Verrechnete Prämien (brutto, in Mrd €)	18,84	*5,1%*
hv. Schaden/Unfall	12,31	*5,1%*
hv. Leben	3,96	*3,1%*
hv. Kranken	2,58	*8,4%*
Buchwertrendite (in %)	**3,8**	***-0,04%-P***
Ordentlicher Finanzertrag (4 Quartale, in Mrd €)	3,50	*-0,7%*
Kapitalanlagen Buchwerte (exkl fonds-/indexgeb, in Mrd €)	93,07	*0,4%*
Stille Reserven (netto, in Mrd €)	14,91	*5,9%*
Kapitalanlagen Zeitwerte (exkl fonds-/indexgeb, in Mrd €)	107,98	*1,1%*
Combined Ratio Schaden/Unfall (in %)	**94,9**	***-6,8%-P***
Schadensatz Schaden/Unfall (in %)	61,1	*-6,5%-P*
Kostensatz Schaden/Unfall (in %)	33,8	*-0,3%-P*

BELASTBARE SOLVABILITÄT



Die Solvabilitätsquote errechnet sich aus dem Quotienten der anrechenbaren Eigenmittel (eligible own funds, EOF) und dem Solvabilitätserfordernis (solvency capital requirement, SCR) zum Stichtag, inklusive der Effekte allfällig angewandter Übergangsmaßnahmen.

Gesetzlich ist eine Solvabilitätsquote von mindestens 100% vorgeschrieben.

Die Quantile beziehen sich auf die jeweiligen Solvabilitätsquoten aller AT Versicherungsunternehmen im Markt. Das 50% Quantil (Schnittlinie der beiden Flächen) entspricht dem Median dieser Solvabilitätsquoten.

Die Linie des Mittelwertes entspricht dem SCR-gewichteten Durchschnittswert der Solvabilitätsquoten. Farblich voll ausgefüllte Datenpunkte markieren den Wert zu Q4 des jeweiligen Jahres.

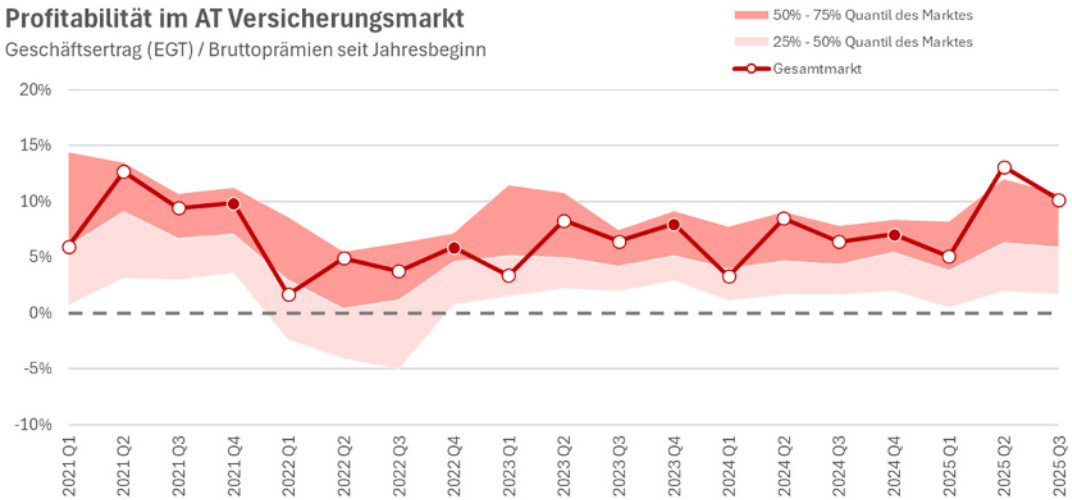
Ein niedrigerer Median der Solvabilitätsquote als das gewichtete Mittel deutet darauf hin, dass tendenziell große Unternehmen eine höhere Solvabilität aufweisen

Quelle: FMA

- **Solvabilitätsquote Q3 2025:**
  - Mit 301,7 % das hohe Niveau gehalten
  - Zu Vorjahresquartal (299%) leicht ansteigend

- Veränderung der Komponenten:
  - Anrechenbare Eigenmittel (EOF) : + 8,5 %
  - Solvabilitätsanforderung (SCR): + 7,5 %

STARKE PROFITABILITÄT UND EGT



Erläuterungen:

Die Profitabilität errechnet sich aus dem Quotienten des Ergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) seit Jahresbeginn und den seit Jahresbeginn verrechneten Prämien (brutto, vor Rückversicherung) über alle Bilanzabteilungen.

Die Quantile beziehen sich auf die jeweiligen Werte der Profitabilität aller AT Versicherungsunternehmen im Markt. Das 50% Quantil (Schnittlinie der beiden Flächen) entspricht dem Median dieser Werte.

Die Linie des Mittelwertes entspricht dem prämien-gewichteten Durchschnittswert der Profitabilität. Farblich voll ausgefüllte Datenpunkte markieren den Wert zu Q4 des jeweiligen Jahres.

- **Profitabilität der Versicherungen gestiegen**
  - Mit **10,2%** um **3,8 %-P höher** als im Q3 2024
  - Zunahme im Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) weiterhin wesentlich über dem Prämienwachstum

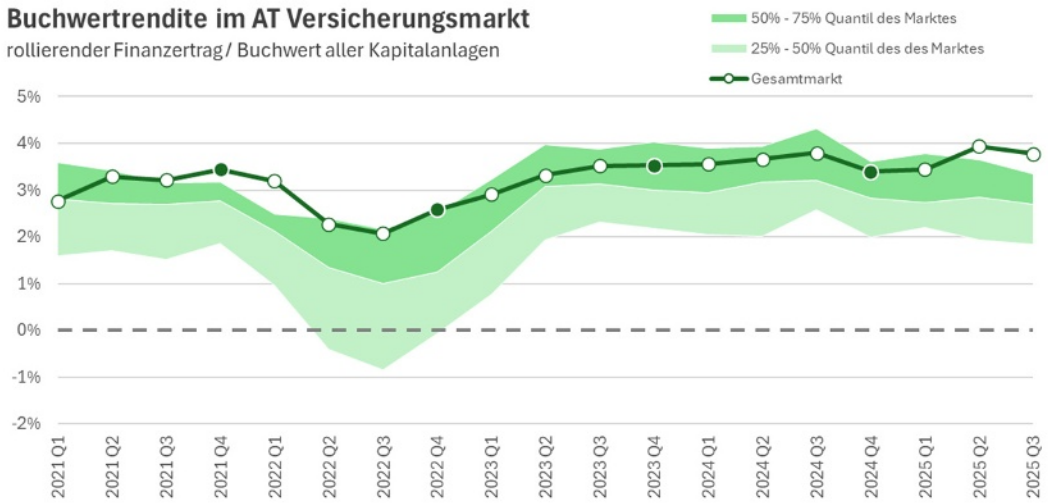
[redacted]

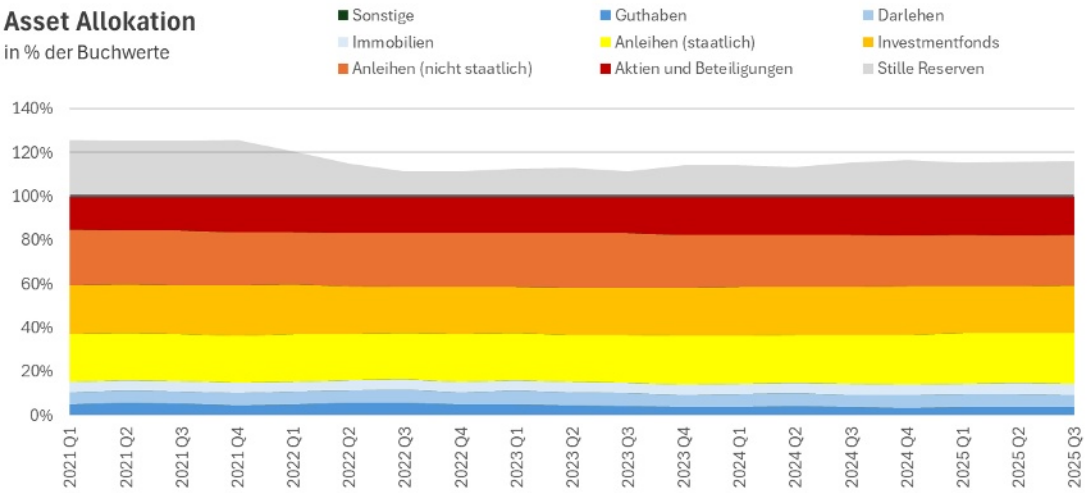
  - **EGT steigt über alle Bilanzabteilungen** um **66,7%** auf **1,91 Mrd. Euro**

- Bis Q3 2025 wurden **Prämien** von **18,84 Mrd. Euro** erwirtschaftet
  - Anstieg gegenüber dem Vorjahr um **+5,1%**
  - Krankenversicherung weiterhin Wachstumstreiber (+8,4 %), gefolgt von Schaden- und Unfallversicherung (+5,1%)
  - Wachstum in der Lebensversicherung (+3,1 %) ausschließlich durch Einmalerläge bedingt

Quelle: FMA

FINANZERTRAG BLEIBT HOCH, STABILE VERMÖGENSALLOKATION





Quelle: FMA

- **Buchwertrendite mit 3,8% nahezu unverändert:**
  - **Finanzertrag bleibt** über alle Bilanzabteilungen mit **3,50 Mrd. Euro** auf hohem Niveau (-0,7% VJQ)

[redacted]

- **Anstieg der Kapitalanlagen**
  - Buchwerte leicht erhöht bei 93,1 Mrd. Euro
  - Stille Reserven mit 14,9 Mrd. Euro zinsbedingt leicht steigend

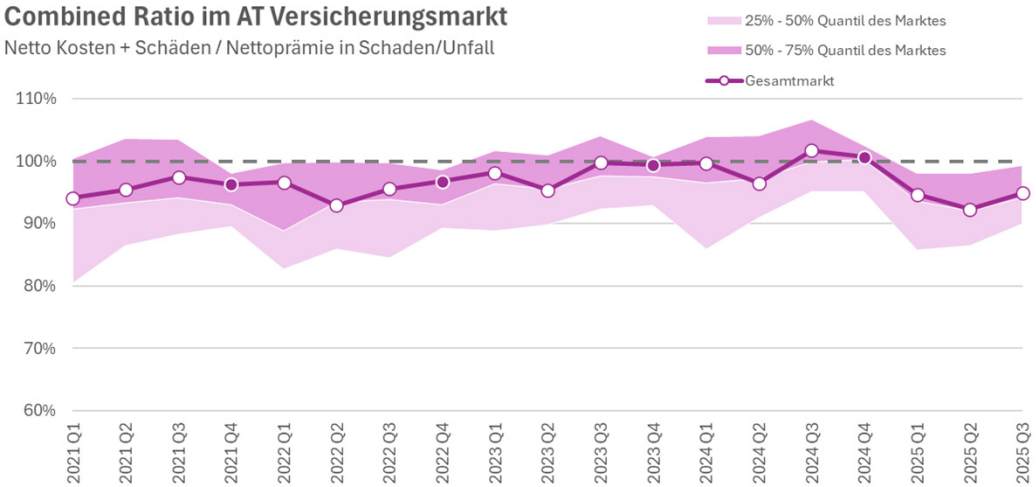
Erläuterungen:

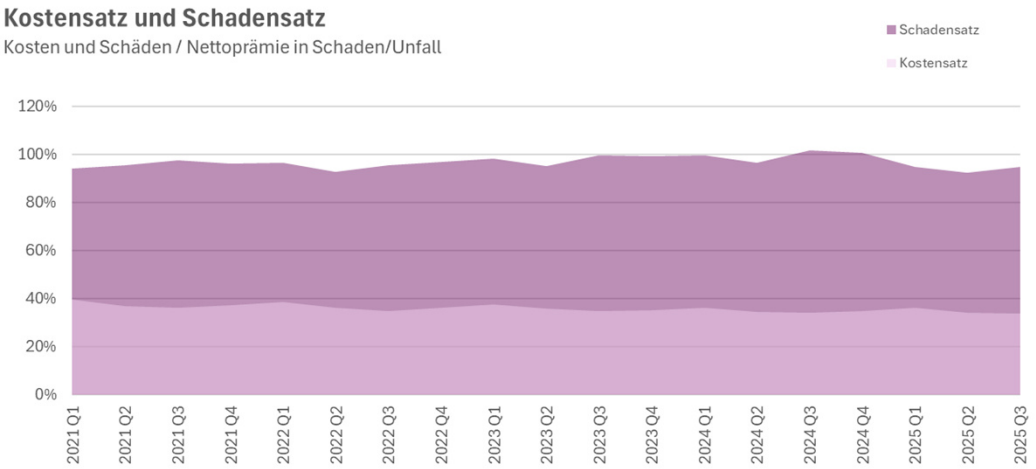
Die Buchwertrendite errechnet sich aus dem Quotienten der UGB wirksamen Finanzerträge aller Kapitalanlagen und dem Mittelwert der UGB Buchwerte aller Kapitalanlagen über die letzten 4 Quartale bis zum Stichtag.

Die Quantile beziehen sich auf die jeweiligen Werte der Buchwertrendite aller AT Versicherungsunternehmen im Markt. Das 50% Quantil (Schnittlinie der beiden Flächen) entspricht dem Median dieser Werte. Die Linie des Mittelwertes entspricht dem Asset-gewichteten Durchschnittswert der Rendite. Farblich voll ausgefüllte Datenpunkte markieren den Wert zu Q4 des jeweiligen Jahres.

Die Asset Allokation zeigt den Verlauf der Anteile einzelner Vermögenswertkategorien sowie Stiller Reserven relativ zu den Buchwerten. Stille Reserven oder Lasten ergeben sich aus der Differenz zwischen Zeit- und Buchwerten.

SCHADEN- UND KOSTENSÄTZE WEITER VERBESSERT





- **Combined Ratio (Schaden/Unfall)** sinkt auf **94,9%** um -6,8%-P zu Q3 2024
  - **Schadensatz** sinkt um 6,5 %-P auf 61,1**%**
  - Ausbleibende NatCat-Ereignisse in Q3 2025 führen zu geringerer Schadenbelastung
  - Der **Kostensatz** reduziert sich leicht um 0,3 %-P auf 33,8**%**

Erläuterungen:

Die Combined Ratio in der Bilanzabteilung Schaden / Unfall errechnet sich aus dem Quotienten der Aufwendungen für Leistungen (Schäden) und Kosten und den verrechneten Prämien (alle Werte netto, d.h. nach Rückversicherung) seit Jahresbeginn bis zum Stichtag.

Kostensatz und Schadensatz sind die jeweiligen Komponenten der Aufwendungen geteilt durch die Nettoprämien.

Liegt die Combined Ratio über 100%, bedeutet das, dass die Prämien nicht ausreichen, um die Schäden und die Kosten zu decken.

Die Quantile beziehen sich auf die jeweiligen Werte der Combined Ratio aller AT Unternehmen, die die Schaden / Unfall Versicherung betreiben. Das 50% Quantil (Schnittlinie der beiden Flächen) entspricht dem Median dieser Werte. Die Linie des Mittelwertes entspricht dem Asset-gewichteten Durchschnittswert der Combined Ratio. Farblich voll ausgefüllte Datenpunkte markieren den Wert zu Q4 des jeweiligen Jahres.

PENSIONSKASSEN (PK) UND BETRIEBLICHE VORSORGEKASSEN (BVK)

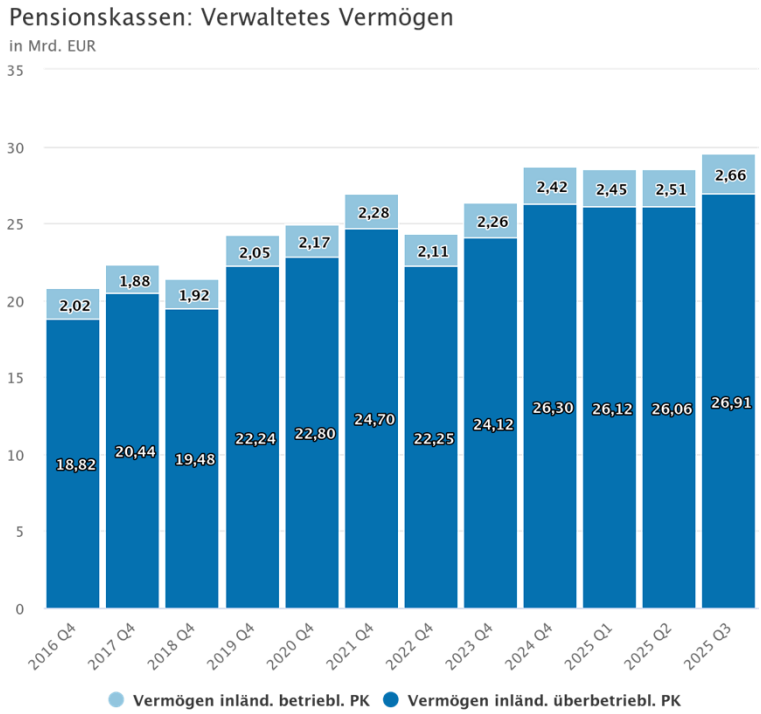
- **Anhaltend starkes Wachstum des verwalteten Vermögens**
  - Ausweitung der Aktienallokation bei PK und BVK
  - bei BVK unverändert Anleihen stärkste Assetklasse
- **Q3 Performance sehr stark**
  - Entwicklung seit Jahresbeginn durchwegs positiv
  - Höhere Aktienquote bei PK ergibt bessere Performance

Pensionskassen	2025 Q3	ggü. 2025 Q2	ggü. 2024 Q3
Verwaltetes Vermögen (Mrd. Euro)	29,6	+3,5%	+5,1%

Vorsorgekassen	2025 Q3	ggü. 2025 Q2	ggü. 2024 Q3
Verwaltetes Vermögen (Mrd. Euro)	22,9	+4,2%	+11,2%

Gesamtaggregat	Pensionskassen		Vorsorgekassen	
	2025 Q3	2024 Q3	2025 Q3	2024 Q3
10-Jahres-Performance p.a.	3,43%	3,17%	1,74%	1,53%
5-Jahres-Performance p.a.	3,72%	2,82%	1,91%	1,21%
Performance seit Jahresbeginn	2,42%	5,92%	2,20%	3,75%

WACHSTUM IM VERMÖGENSAUFBAU

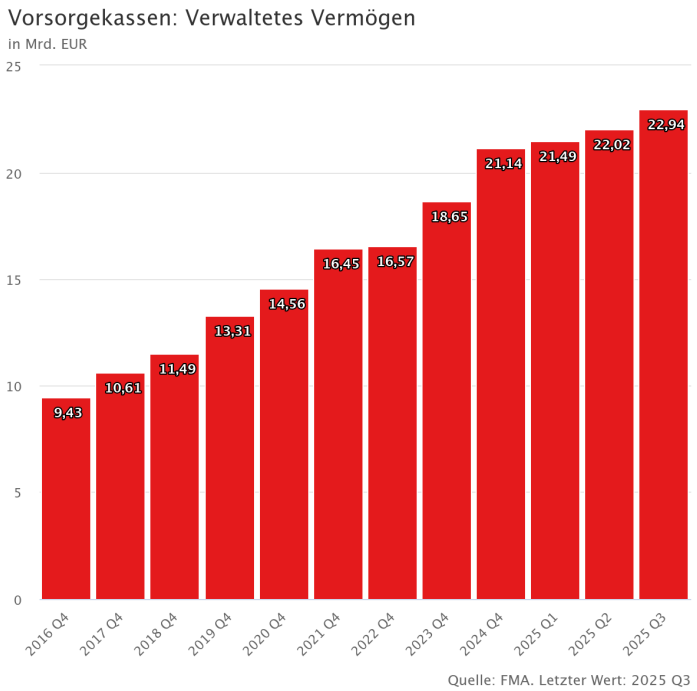


Quelle: FMA, letzter Wert: 2025 Q3

Pensionskassen:

- Verwaltetes Vermögen: 29,57 Mrd. Euro
- Entwicklung in Q3 2025 gegenüber Q2 2025 mit +3,5% wesentlich erhöht.

SYSTEMBEDINGTER ZUWACHS

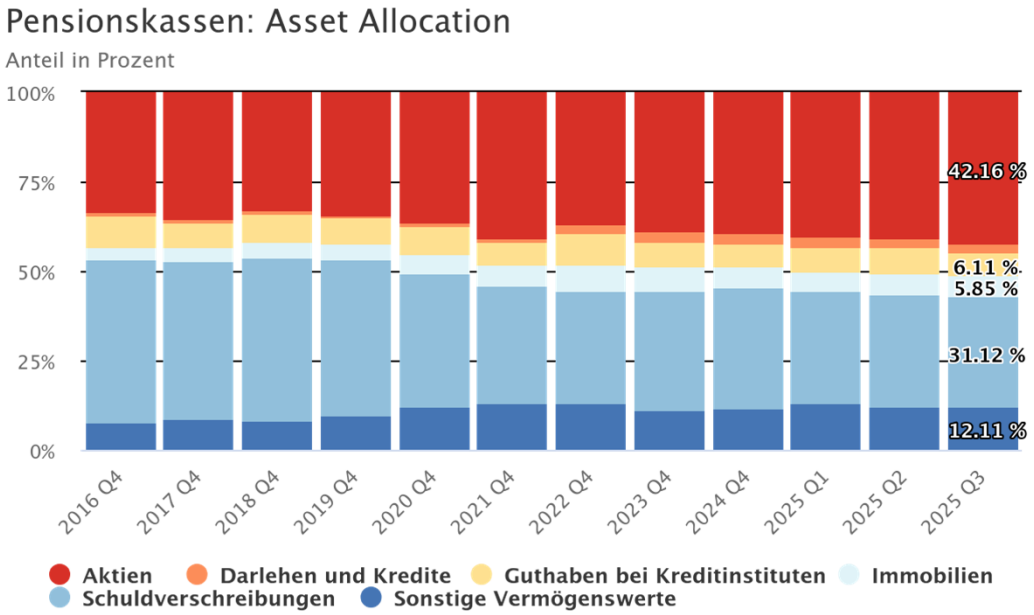


Quelle: FMA. Letzter Wert: 2025 Q3

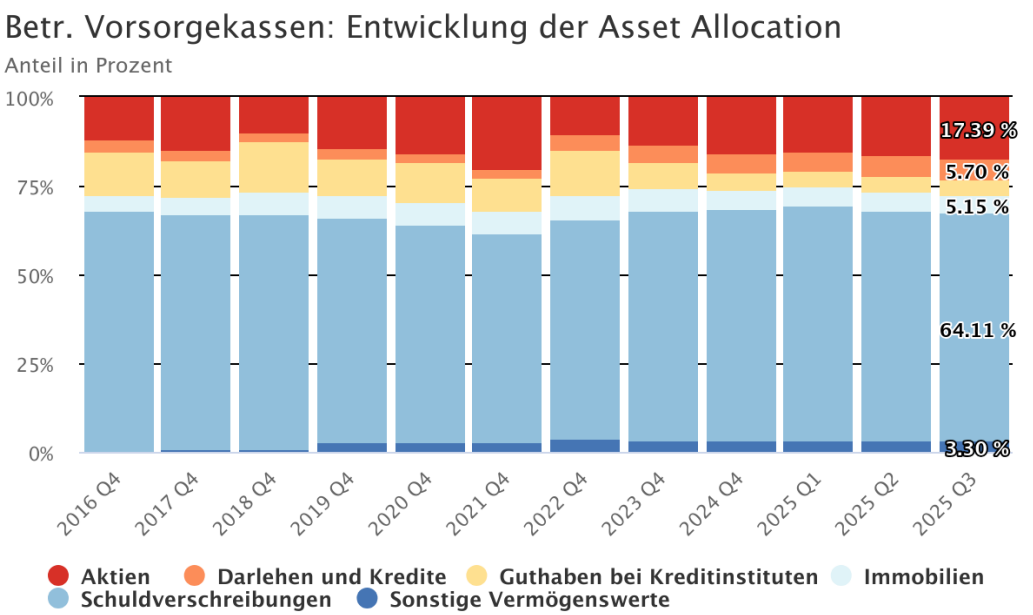
Betriebliche Vorsorgekassen:

- Verwaltetes Vermögen: 22,94 Mrd. Euro
- Entwicklung in Q3 2025 gegenüber Q2 2025 mit +4,2% stark erhöht.

STRUKTUR ZUGUNSTEN AKTIEN VERÄNDERT



Quelle: FMA, letzter Wert: 2025 Q3



Quellen: FMA (vor 2022: OeKB). Letzter Wert: 2025 Q3

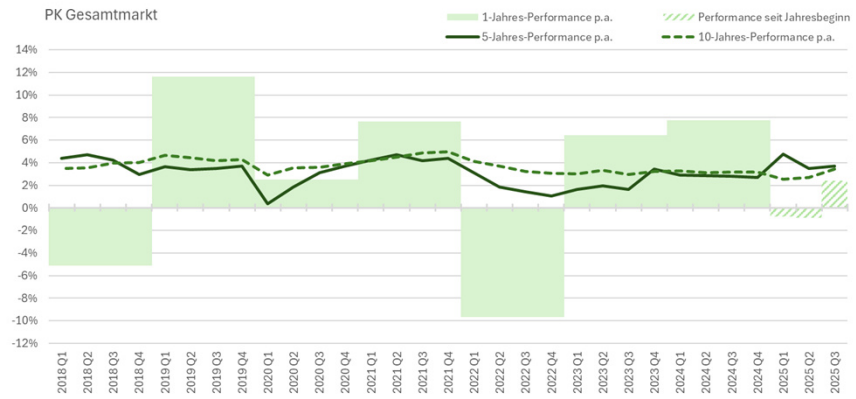
Pensionskassen:

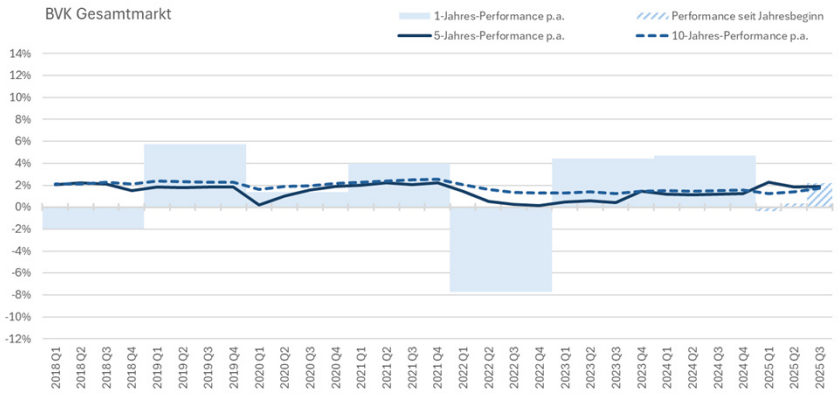
- weiterhin strategische Allokation in Aktien und Schuldverschreibungen, in Q3 2025 Aktien aufgebaut
- Aktienanteil 42,2% (Q2 2025: 40,6%)
- Anteil der Schuldverschreibungen 31,1% (Q2 2025: 31,5%)

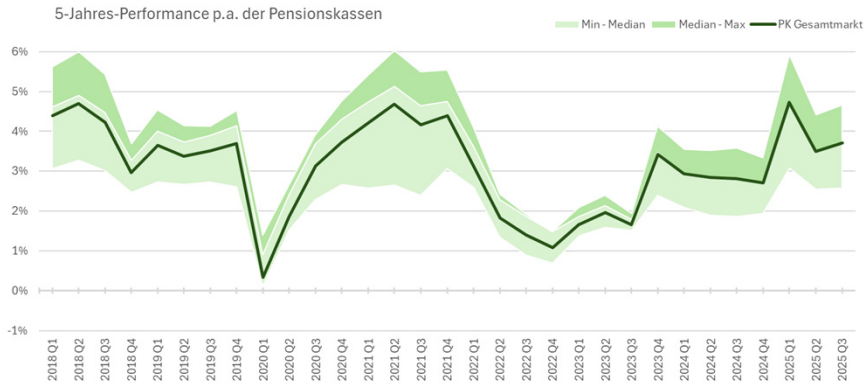
Betriebliche Vorsorgekassen:

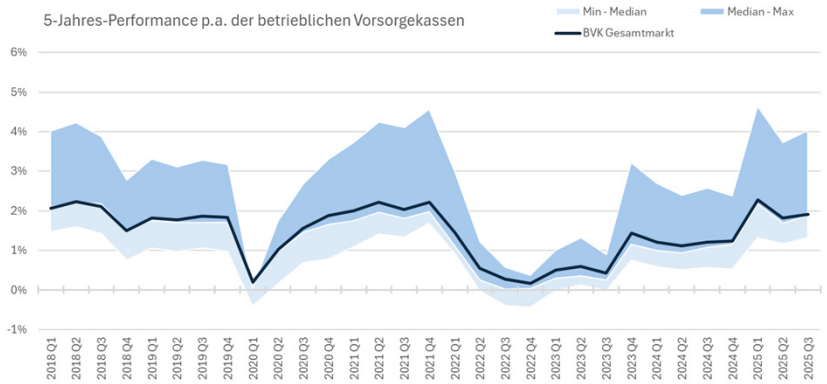
- wesentliche Assetklasse weiterhin Schuldverschreibungen, aber verstärkt Aktieninvestments in Q3
- Aktienanteil 17,4% (Q2 2025: 16,2%)
- Anteil der Schuldverschreibungen 64,1% (Q2 2025: 64,6%)

PERFORMANCE IM 3. QUARTAL STABILISIERT









- **Sehr gute Performance** im 3. Quartal 2025 für **PK (+3,3%)** und **BVK (+1,8%)**
- Somit durchwegs positive Entwicklung seit Jahresbeginn bei PK (+2,42%) und BVK (+2,20%)
- Bessere Performance bei PK durch **höhere Aktienquote** und mehr Anteile an alternativen Anlagen

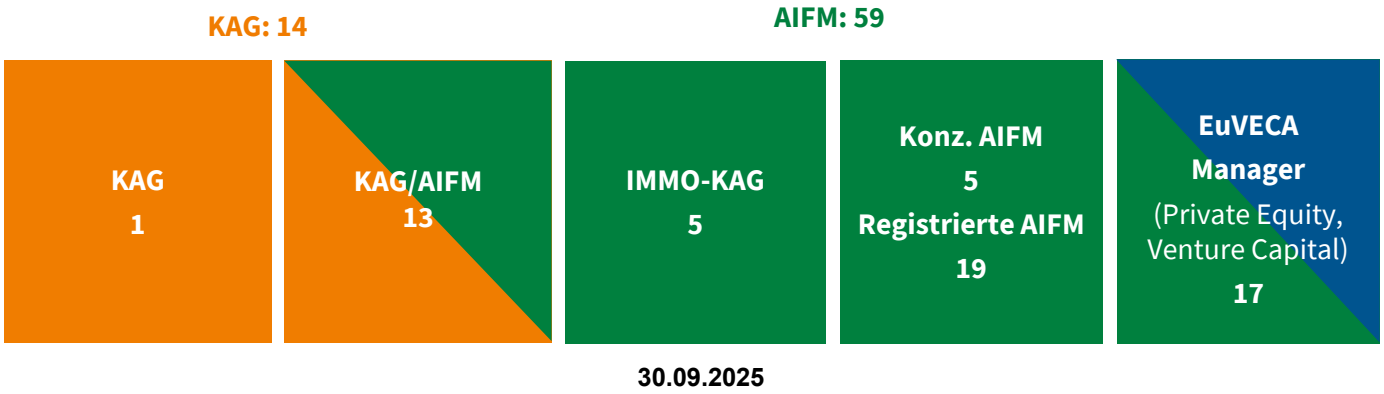
Erläuterungen:

Die Performance der Pensions- und Betrieblichen Vorsorgekassen („PK“, „BVK“) wird quartalsweise von der Österreichischen Kontrollbank („OeKB“) ermittelt und der Branche sowie FMA pro Veranlagungs- und Risikogemeinschaft („VRG“ bei PK) bzw pro Veranlagungsgemeinschaft („VG“ bei PK + BVK) zur Verfügung gestellt. Zusätzlich werden volumsgewichtete Aggregate für den Gesamtmarkt, für betriebliche und überbetriebliche PK sowie nach Risikoklassifikation auf Basis der Aktienquote ermittelt. Die Perfomance steht für kurze (3-Monate, seit Jahresbeginn, 1 Jahr) bis lange Zeiträume (3 Jahre, 5 Jahre, 10 Jahre, 15 Jahre) kumuliert bzw annualisiert („p.a.“) zur Verfügung.

Bandbreiten bei PK stellen die Spannweite sowie den Median zwischen der geringsten und der höchsten Performance unter den Risikoklassen dar. Bei den BVK sind die Bandbreiten und der Median auf Basis der einzelnen VG angeführt. Liegt der Gesamtmarkt beispielsweise über dem Median, so würde dies darauf hin deuten, dass große Gemeinschaften eine höhere Performance aufweisen als kleine.

LEICHTE ERHÖHUNG VON VERWALTUNGSGESELLSCHAFTEN FONDSANZAHL LEICHT GESTIEGEN

Anzahl der Zulassungen österreichischer KAG und AIFM



- Im Q3 2025 erhöhte sich die Anzahl der konzessionierten AIFM von vier auf fünf
- Die Anzahl der Fonds stieg im Q3 2025 auf 2.108 (+9 Year-to-Date)

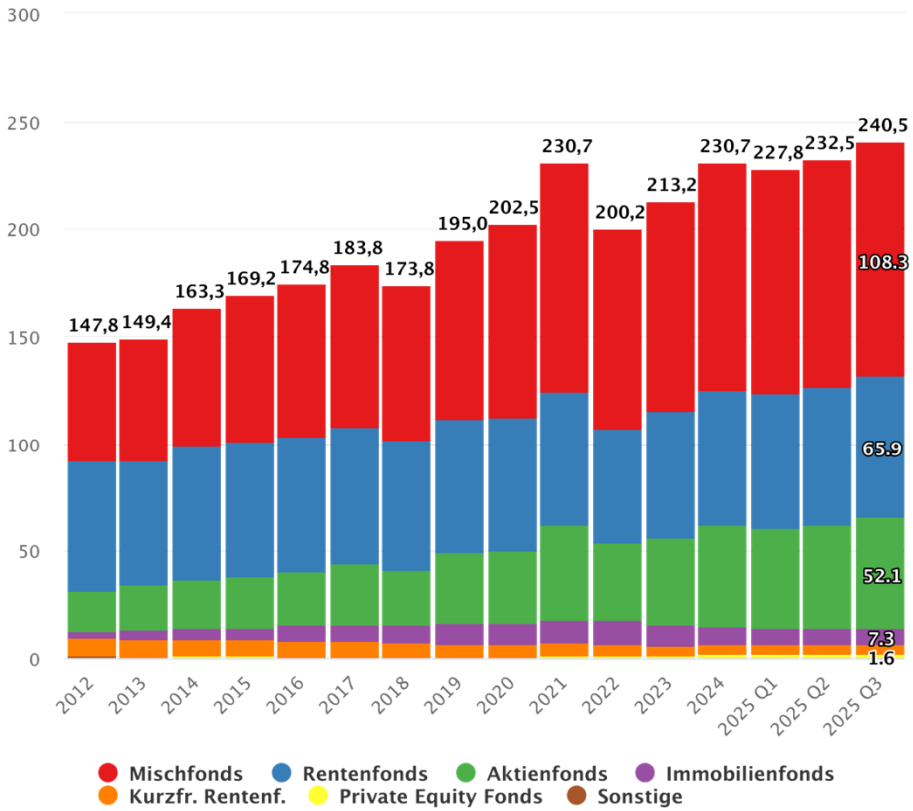
FONDSVOLUMEN ERREICHT HISTORISCHEN HÖCHSTSTAND

Fondsvermögen steigt im Vergleich zu Q2 2025 um 8,0 Mrd. EUR auf 240,5 Mrd. EUR und erreicht historischen Höchststand

Verwaltetes Vermögen (Mrd. €)	2025 Q3	
Fondsvermögen gesamt	**240,5**	**(100,0%)**
Mischfonds	108,3	(45,0%)
Rentenfonds	65,9	(27,4%)
Aktienfonds	52,1	(21,6%)
Immobilienfonds	7,3	(3,0%)
Kurzfristige Rentenfonds	5,0	(2,1%)
Private Equity Fonds	1,6	(0,7%)
Andere Fonds	0,4	(0,2%)

Quellen: OeKB und AIFMD-Reporting; Kategorie „Immobilienfonds“ enthält Investmentfonds nach AIFMG und ImmoInvFG

Vermögen inländische Fonds (nach wirtschaftlicher Kategorie)
in Mrd. EUR



Quellen: OeKB und AIFMD-Reporting. Letzter Wert: 2025 Q3

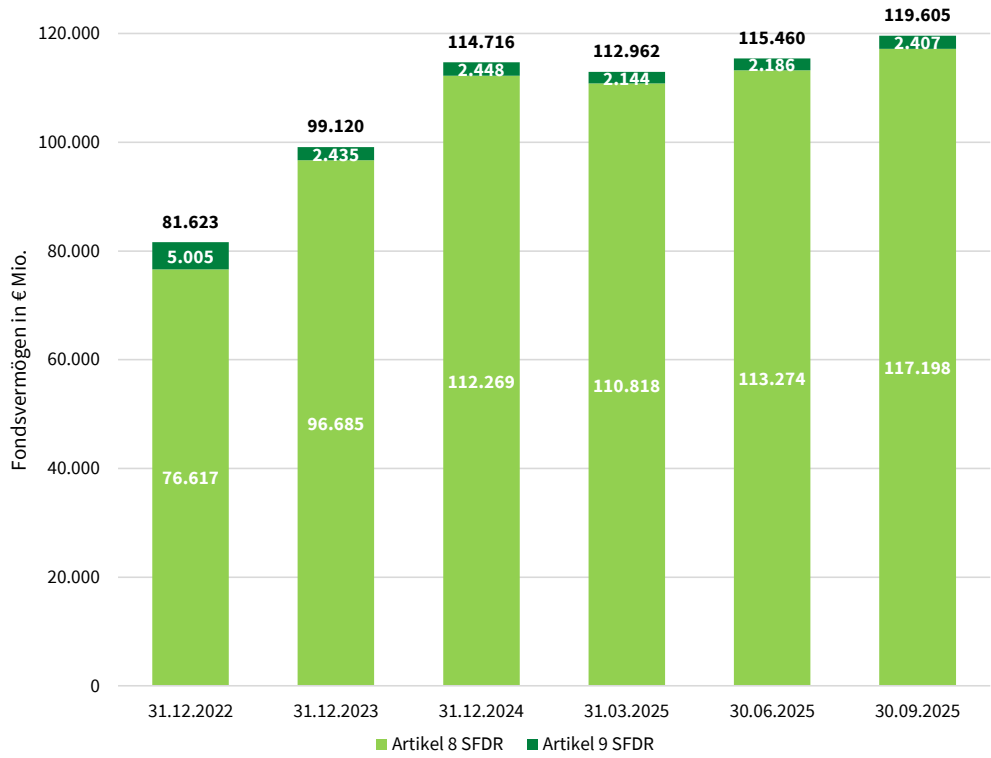
ENTWICKLUNG DER NACHHALTIGEN FONDS

Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR):

- **„Hellgrüne“ Fonds (Art. 8 SFDR):** Fonds die unter anderem ökologische oder soziale Merkmale in vorvertraglichen Informationen bewerben.
  - **693 „hellgrüne“ AT-Fonds verwalten ca. 117,2 Mrd. EUR**
- **„Dunkelgrüne“ Fonds (Art. 9 SFDR):** Fonds die eine nachhaltige Investition anstreben (Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels oder sozialen Ziels beiträgt).
  - **14 „dunkelgrüne“ AT-Fonds verwalten ca. 2,4 Mrd. EUR**

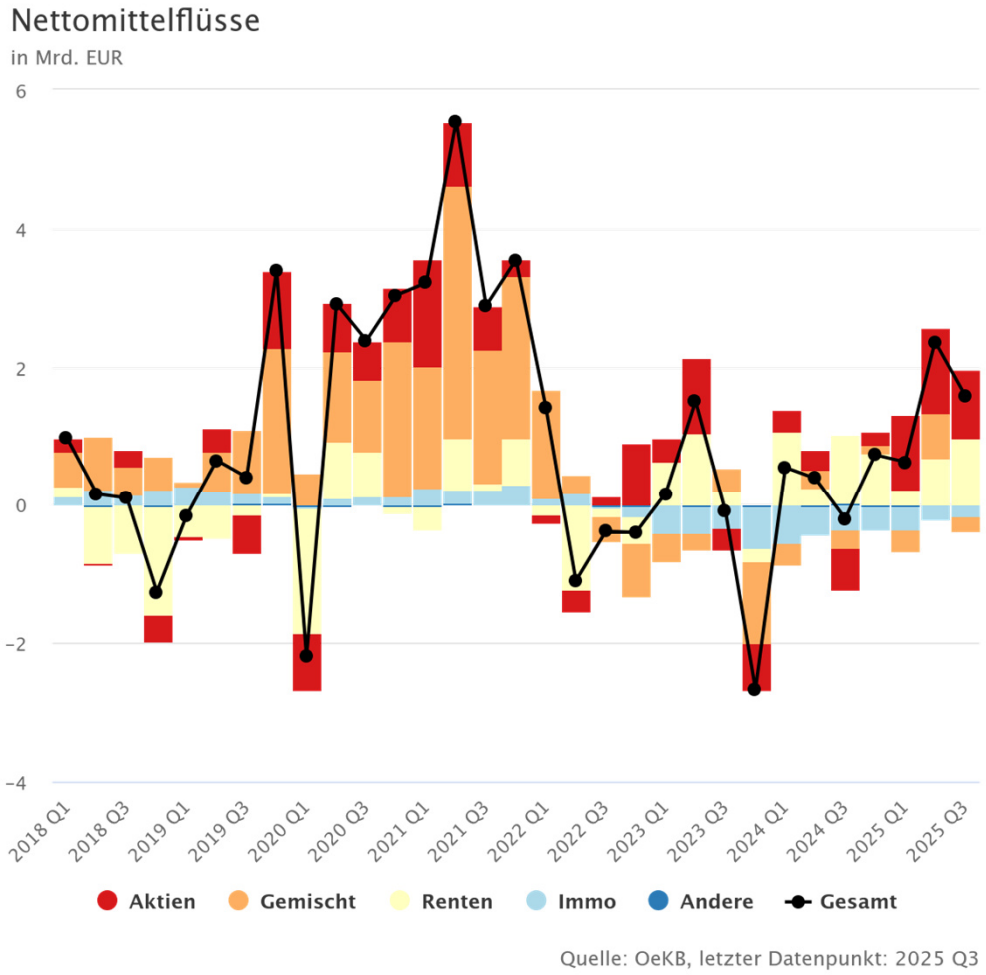
⇒ **Großteil der nachhaltigen Fonds „hellgrün“ (Art. 8 SFDR)**

ÖSTERREICHISCHE FONDS NACH SFDR-KATEGORISIERUNG
Fondsvermögen in € Mio. von Fonds konz. KAG/AIFM



Quellen: OeKB, FMA; Zahlen beinhalten Fonds nach InvFG 2011 und ImmoInvFG.

AKTIEN- UND RENTENFONDS VERZEICHNEN ZUFLÜSSE



Quelle: OeKB, letzter Datenpunkt: 2025 Q3

Exklusive AIF, die nur nach AIFMG zugelassen sind

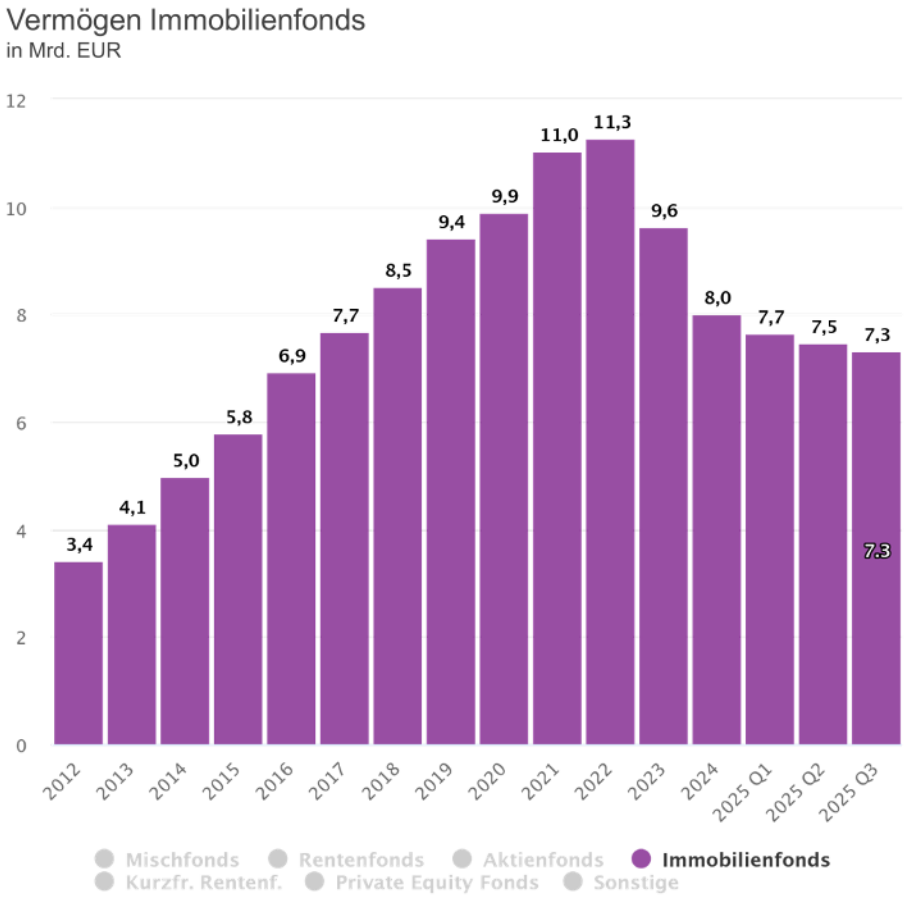
Aggregiert **Nettomittelzuflüsse** im Q3 2025:

- Zuflüsse bei Aktien- und Rentenfonds
- Tendenziell positive Aktienmarktentwicklung im Q3 2025, Aktienfonds verzeichnen hohe Zuflüsse (+1,00 Mrd. EUR) gefolgt von Rentenfonds mit +0,97 Mrd. EUR
- Mischfonds mit Abflüssen im Q3 (-0,22 Mrd. EUR), auf Jahresbasis weiterhin Zuflüsse (+0,11 Mrd. EUR)

IMMOBILIENFONDS WEITERHIN VON ABFLÜSSEN BETROFFEN

- Zum 30.09.2025 ist das Immobilienfondsvermögen auf 7,3 Mrd. EUR weiter gesunken
- Anhaltende Nettomittelabflüsse 2025:
  - Q3: -165 Mio. EUR
  - Q2: -205 Mio. EUR
  - Q1: -347 Mio. EUR
  - YTD: -719 Mio. EUR

[redacted]



Vermögen: Quellen OeKB + AIFMD-Reporting; Kategorie „Immobilienfonds“ enthält Investmentfonds nach AIFMG und ImmoInvFG
Nettomittelflüsse: Quelle OeKB; ausschließlich Fonds nach InvFG 2011 und ImmoInvFG

[redacted]

Quellen: OeKB und AIFMD-Reporting. Letzter Wert: 2025 Q3

WEITERHIN HERAUSFORDERNDE LIQUIDITÄTSSITUATION BEI OFFENEN IMMOBILIENFONDS

GESETZLICH INDIZIERTE LIQUIDITÄTSINKONGRUENZ

- Bei offenen Immobilienfonds steht gem. ImmoInvFG eine tägliche Liquidität der Anteilscheine der geringen Liquidität der Vermögenswerte im Fonds (Immobilien) gegenüber.
- Somit besteht eine gesetzlich indizierte Liquiditätsinkongruenz bei diesen Immobilienfonds
- Mit BGBl. Nr. 198/2021 wurden in § 11 ImmoInvFG neue Liquiditätsbestimmungen eingeführt, welche die Liquiditätsinkongruenzen adressieren sollen. Aufgrund der langen Umsetzungsfristen (Anwendung mit 01.01.2027) werden sich diese Änderungen aber materiell auf bestehende Fonds erst in den Folgejahren auf die Liquiditätssituation auswirken.

AKTUELLE SITUATION IMMOBILIENPUBLIKUMSFONDS

- **Ein Immobilienpublikumsfonds seit 24.10.2025 in Abwicklung**

[redacted]