



**2025**

**BERICHT DER FMA  
zur Lage der österreichischen  
Versicherungswirtschaft**

# INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung .....	3
1 Executive Summary .....	4
2 Aktuelle Trends und Risikolage .....	5
2.1 Makroökonomische Risiken .....	5
2.2 Marktrisiko .....	9
2.3 Kreditrisiko .....	13
2.4 Liquiditätsrisiko .....	15
2.5 Profitabilitätsrisiken .....	20
2.5.1 Prämienentwicklung .....	20
2.5.2 Umsatzrendite .....	23
2.5.3 Return on Assets .....	24
2.5.4 Kosten .....	25
2.5.5 Künftige Profitabilität .....	25
2.6 Versicherungstechnisches Risiko .....	26
2.6.1 Entwicklung der Versicherungsleistungen .....	27
2.6.2 Ergebnisse aus der Rückversicherung .....	28
2.6.3 Combined Ratio .....	29
2.6.4 Veränderung der Schwankungsrückstellung .....	30
2.6.5 Veränderung der Zinszusatzrückstellung .....	30
2.6.6 Fazit .....	30
2.7 Solvabilitätsrisiken .....	31
2.7.1 Interne Modelle .....	32
2.7.2 Massnahmen iZm den langfristigen Garantien .....	33
2.7.3 Qualität der Eigenmittel .....	33
2.7.4 Maßnahmen der FMA .....	34
2.8 Verflechtungen: Auslandsgeschäft .....	35
2.8.1 Auslandsgeschäft der österreichischen Versicherungsgruppen .....	35
2.8.2 Auslandsgeschäft aufgrund der Single licence .....	36
2.8.3 Maßnahmen der FMA .....	37
2.9 Verflechtungen: Veranlagung .....	38
2.9.1 Verflechtungen Finanzsektor .....	38
2.9.2 Risiken in der Veranlagung, die von den VU ausgehen können .....	39
2.10 Verflechtungen: IKT-Dienstleister .....	42
2.10.1 Verflechtung des österreichischen Versicherungssektors mit IKT-Dienstleistern .....	42
2.10.2 Risiken für österreichische VU .....	43
2.10.3 Maßnahmen der FMA .....	43
2.11 Aktien-Entwicklung .....	44
2.12 Risiken aus dem Klimawandel .....	45
2.12.1 Zukunftsprognosen .....	45
2.12.2 Ermittlung der klimarelevanten Vermögenswerte .....	47
2.12.3 FMA-Klimastresstest .....	48
2.12.4 Transparenz in der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegung .....	51
2.13 IKT-Risiken .....	54
2.13.1 DORA-Gap-Analyse .....	54
2.13.2 Deep Dives zum 360°-View auf das digitale Risikoprofil .....	55
2.13.3 IKT-bezogene Vorfälle .....	55
2.13.4 Informationsregister zu IKT-Dienstleistern .....	56
3 Verzeichnis der Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen .....	57
4 Länderabkürzungen .....	58
5 Abkürzungsverzeichnis .....	59

## EINLEITUNG

Der vorliegende Bericht über die Lage der österreichischen Versicherungswirtschaft zeigt aktuelle Entwicklungen, Risikopotentiale und Implikationen der Änderungen des rechtlichen, wirtschaftlichen, technologischen und ökologischen Umfelds im österreichischen Versicherungssektor auf.

Die vielschichtigen und sehr dynamischen Entwicklungen stellen österreichische Versicherungsunternehmen vor besondere, in den letzten Jahrzehnten nicht gekannte Herausforderungen. Diese müssen sowohl vom Markt als auch seitens der Aufsicht aktiv verfolgt werden. Schließlich hängen der wirtschaftliche Erfolg und damit auch die Sicherstellung der dauerhaften Erfüllbarkeit der Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen gerade von der Fähigkeit ab, die Konsequenzen der verschiedenen Einflüsse rechtzeitig zu erkennen und das Unternehmen danach zu steuern. Im Mittelpunkt steht dabei die Frage, wie sich im Hinblick auf die Umbrüche des externen Umfelds die Struktur des österreichischen Versicherungsmarkts, die Geschäftsentwicklung und das Anlageverhalten der Unternehmen verändern und welche Implikationen diese Entwicklungen auf die Aufsichtstätigkeit der FMA 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 alle Geschlechter beziehen. Der Inhalt des Berichts basiert auf den Wahrnehmungen aus der Aufsichtstätigkeit sowie auf Informationen aus externen Quellen. Die rechtlichen Grundlagen bleiben durch diesen Bericht unberührt. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus diesem Dokument nicht abgeleitet werden. Trotz sorgfältiger Aufbereitung und Recherche übernimmt die FMA keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten und Inhalte in diesem Bericht.

# 1 EXECUTIVE SUMMARY

Die Entwicklung des österreichischen Versicherungsmarktes im Jahr 2025 ist geprägt von neuen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen: Anders als europäische Versicherungsunternehmen (VU) arbeiten die österreichischen VU weiterhin in einem Umfeld mit Inflation über dem EZB-Ziel. Die Krisen der letzten Jahre haben die Resilienz des Sektors in Bezug auf die Kapitalisierung gezeigt und gleichzeitig zu einer vertieften Auseinandersetzung der Aufsicht mit dem Zins-, Liquiditäts- und (besonders relevant für den österreichischen Finanzmarkt) mit dem Verflechtungsrisiko geführt. Dies betrifft auch die Verflechtung mit den Dienstleistern im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie, welche die FMA bereits seit 2018 im Blick hat.

- Die **Solvenzbilanz** der österreichischen VU mit **137,9 Mrd. Euro** zum 30.6.2025 hat seit dem Zinsanstieg erstmals wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht. Der Nicht-Banken-Anteil am österreichischen Finanzsektor ist somit erneut auf rund 40% gestiegen.
- Zum 30.6.2025 verwalten die österreichischen VU **130,2 Mrd. Euro**. Das ist um etwa 3,7% mehr als im Vorjahr. In der **Asset-Allokation** ist der Anleihen-Anteil deutlich zurückgegangen und von 46% in Q2 2019 auf 34% in Q2 2025 im Direktbestand gesunken. Der Unternehmensanleihen-Anteil ist von 25% auf 18% und der Staatsanleihen-Anteil von 21% auf 16% zurückgegangen.
- Seit Q2 2020 ist das Volumen der **CQS3-gerateten Anleihen** um knapp ein Viertel zurückgegangen. Mit 14,0% liegt der Anteil der CQS3-Anleihen unter jenem im europäischen Versicherungsmarkt mit 23,7%.
- 2025 berechnet die FMA erstmals die marktwertgewichtete modifizierte **Restlaufzeit** für die Anleihen-Portfolios inkl. Fondsdurchschau. Diese liegt für den Gesamtmarkt bei 9,14, was bedeutet, dass bei einer 1% Zinserhöhung ein Wertrückgang von weniger als 10 ppt zu erwarten ist.
- Die Bedeutung von **illiquideren Veranlagungen** steigt. Der Anteil von Beteiligungen, Immobilien und Darlehen an der Asset Allokation hat sich von 28% in Q2 2019 auf 41% in Q2 2025 erhöht. Dies kann durch Search for yield im Niedrigzinsumfeld, die Volatilität an den Kapitalmärkten aber auch durch internationale Trends erklärt werden. Die **Liquid asset ratio** liegt im Median bei 44%. Das Wachstum in den private credit- und private equity-Märkten rückt nun stärker in den Fokus der europäischen Aufsichtsbehörden; die FMA untersucht die Entwicklung in diesen Segmenten bereits seit 2016.
- Das **Banken-Exposure** der VU im Direktbestand ist in den letzten 10 Jahren um etwa ein Drittel zurückgegangen (von 24,6 Mrd. Euro in Q1 2016 auf 17,2 Mrd. Euro in Q2 2025 exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung). Knapp die Hälfte des Banken-Exposure (8,5 Mrd. Euro) entfällt aktuell auf österreichische Banken. Das Exposure zu bail-in-fähigen Vermögenswerten mit Gläubigerbeteiligung im Konkursfall ist zuletzt um etwa 42% gestiegen (von 4,3 Mrd. Euro in Q2 2024 auf 6,1 Mrd. Euro in Q2 2025 inkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung). Knapp zwei Drittel des höheren Volumens ist auf Exposure zu österreichischen Banken zurückzuführen.
- Der **klimarelevante Anteil** an den Vermögenswerten der VU macht etwa ein Viertel des Portfolios aus und besteht überwiegend aus Investitionen in den Sektoren Energieerzeugung und Immobilien.
- Die **Top-down-Klimastresstests**, die die FMA regelmäßig seit 2019 durchführt, zeigen bei einem Sektorenvergleich zwischen VU, Pensionskassen und betrieblichen Vorsorgekassen, dass die VU im Basisszenario (das einen reibungslosen grünen Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-Reduktion um 55% gegenüber dem Stand von 1990 widerspiegelt) sowie dem ersten adversen Szenario die geringsten negativen Wertänderungen aufweisen.

## 2 AKTUELLE TRENDS UND RISIKOLAGE

### 2.1 MAKROÖKONOMISCHE RISIKEN

Österreich soll 2025 laut Prognosen des IWF<sup>1</sup> das einzige Land in der EU sein, das negative Wachstumsraten verzeichnet. Während Österreichs BIP bereits in den letzten beiden Jahren um -1,0% und -1,1% gesunken ist, soll es 2025 um weitere -0,3% schrumpfen, während die Eurozone um 1,0% wachsen soll. Gleichzeitig erwartet die EK<sup>2</sup> in Österreich 2025 eine Inflation von 2,9%, während die Vorhersage für die Eurozonen-Inflation bei 2,1% liegt. Die EZB hat mit Ende Mai 2025 begonnen, die Leitzinsen schrittweise zu senken, von 4,5% auf 2,15% (Ende Juli).

Die VU sind von makroökonomischen Risiken primär über die Leitzinsen betroffen, da höhere Diskontzinsen idR die Verbindlichkeiten in der Solvenzbilanz verringern. Dies gilt insb. für die Lebensversicherung. Steigende Zinsen können aber auch zu weniger Neugeschäft und/oder höheren Storni in der Lebensversicherung führen. Für die Kapitalanlagen bedeuten steigende Zinsen im Regelfall stille Lasten in der UGB-Bilanz, da die Anleihen auf Leitzinsänderungen sensibel reagieren, was den Verkauf von Vermögenswerten in der Praxis behindert.

**Die Inflation in Österreich ist nach wie vor höher als im europäischen Durchschnitt.** 2024 lag sie bei 2,9% (in der EU waren es 2,6%). 2025 soll die Inflation in Österreich mit 2,9% konstant bleiben; in der restlichen EU soll die Inflation hingegen leicht fallen auf 2,1%.

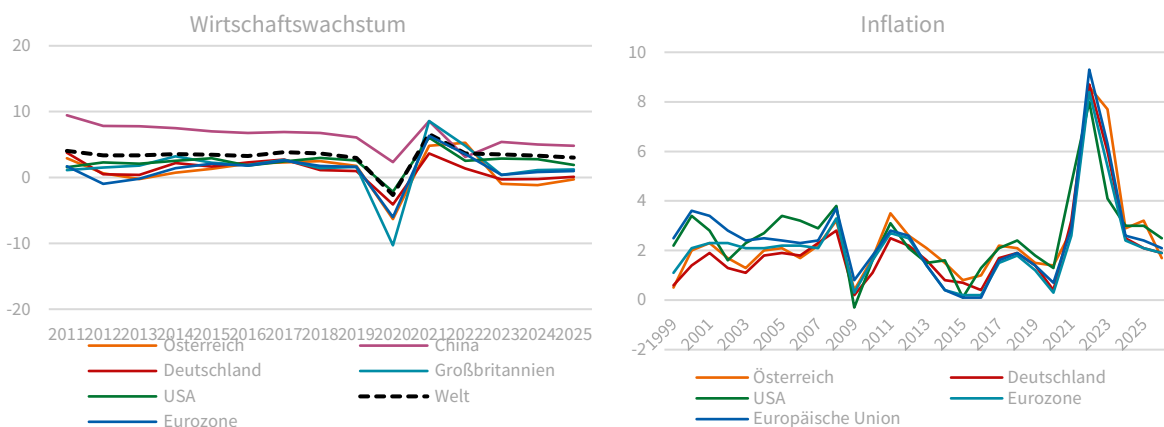


Abbildung 1: Wirtschaftswachstum weltweit und in ausgewählten Staaten, 2016 bis 2025 Q: IWF, *World Economic Outlook July 2025*

Abbildung 2: Inflation Österreich und ausgewählte Staaten und Regionen, 2001-2026 (Daten ab 2025 basieren auf Prognosen aus dem IWF *World Economic Outlook April 2025*). Q: IWF, *World Economic Outlook April 2025*

#### Die Fünf-Jahres-Inflationserwartung

**in der Eurozone bleibt stabil.** Trotz des Drucks auf die Fiskalpolitik und Turbulenzen im Welthandel bleiben die Finanzmärkte optimistisch, dass die größten EU- Volkswirtschaften (DE, FR und IT) eine Inflation unterhalb des EZB-Ziels erzielen. Für die USA sind die Inflationserwartungen hingegen gestiegen, was mit einer expansiven Fiskalpolitik und Preisdruck durch Zollerhöhungen zu tun hat.

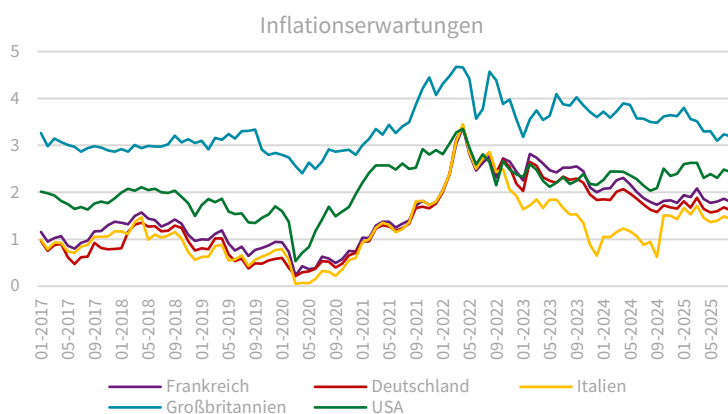


Abbildung 3: Inflationserwartungen in fünf Jahren, Januar 2017 bis August 2025; Notiz: Die Inflationserwartungen berechnen sich aus der Renditedifferenz von inflationsgesicherten und nicht-inflationsgesicherten 10-jährigen Staatsanleihen. Q: Refinitiv

<sup>1</sup> IWF, *Global Economic Outlook July 2025*

<sup>2</sup> Europäische Kommission, *Spring 2025 Economic Forecast*

**Die insbesondere für die Schaden- und Unfallversicherung relevanten kurzfristigen Zinsen sind zuletzt stark gefallen.** Im Oktober 2024 kam es zu einer vorübergehenden „Disinversion“ der Zinskurve, da 2-Jahres- erstmals wieder unter 10-Jahres-Zinsswaps fallen. Aufgrund einer expansiven Fiskalpolitik und Erhöhung des Budgetdefizits sind die 10-Jahres-Zinsswaps gestiegen.

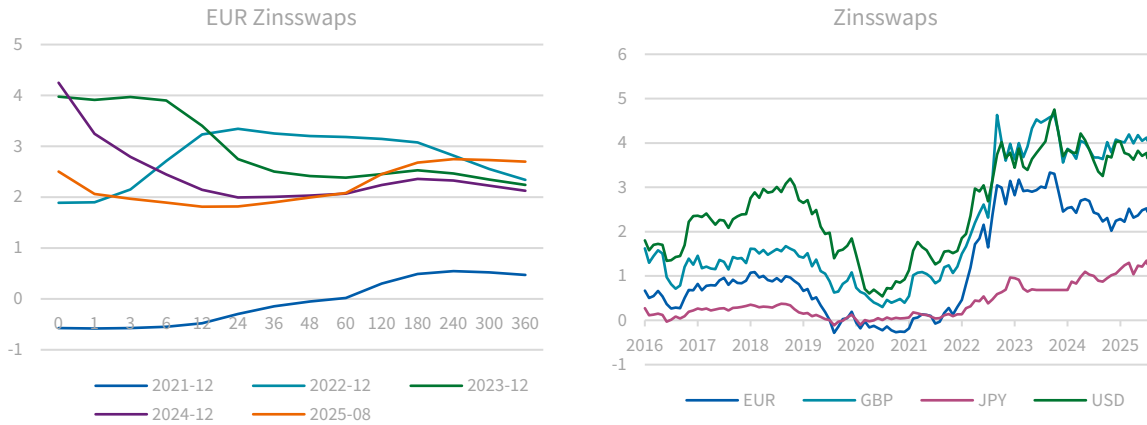


Abbildung 4: Euro-Zinsswap-Kurve Dezember 2021 bis August 2025. Q: Refinitiv

Abbildung 5: Zinsswaps Januar 2016 bis August 2025.

Notiz: Die monatlichen Zinsswaps sind für Laufzeiten von 10 Jahren. Q: Refinitiv

**Anleihen sind die wichtigste Anlageklasse der Versicherungsunternehmen.** Seit Q2 2024 haben sich die Spreads von Unternehmens- zu Staatsanleihen leicht verringert, und das über alle Risikoklassen hinweg. Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen sind im Berichtszeitraum stabil geblieben.

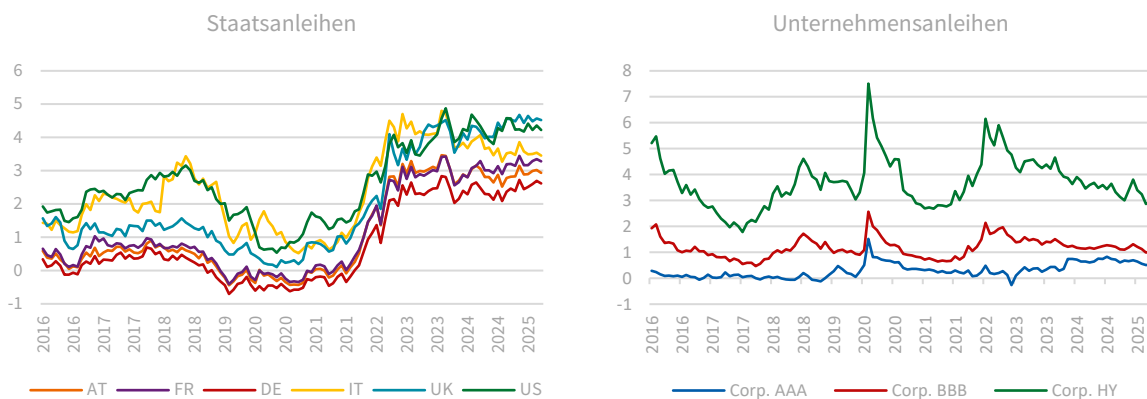


Abbildung 6: Staatsanleihen-Renditen, 2010 bis 2025.; Notiz: Dargestellt sind die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen. Q: Refinitiv

Abbildung 7: Renditedifferenz von Unternehmensanleihen verschiedener Ratings zu risikofreien Zinssätzen, Q: Refinitiv

Die globalen Aktienmärkte wurden von politischen und wirtschaftlichen Schlagzeilen beeinflusst. Für einen Einbruch der Aktienmärkte sorgte die Zoll-Politik der USA zwischen Februar und April 2025, als der S&P 500 23% seines Wertes verlor. Im August 2025 hingegen erreichte der S&P 500 einen neuen historischen Höchststand, unterstützt durch die positive Berichtssaison.<sup>3</sup> Europäische Aktien, insbesondere Finanztitel, konnten von der wachsenden Unsicherheit der amerikanischen Wirtschaftspolitik profitieren. Der EURO STOXX BANKS 50 Index ist von September 2024 bis Juli 2025 um 50,2% gestiegen, während der ATX um 20,8% zulegen konnte (s. Kapitel 2.11).

<sup>3</sup> Die sieben größten amerikanischen IT-Unternehmen berichteten für Q2 2025 ein Gewinn-Wachstum von 17% vs. 4% für den Gesamtmarkt; vgl. J.P. Morgan Asset Management (Galler, T.), [Review of Markets over July 2025](#), 1.8.2025.

Ein Merkmal der volatilen Finanzmärkte ist die Flucht in alternative Anlagen. So ist beispielsweise der Goldpreis von Juni 2024 bis Ende Juli 2025 um 40,5% gestiegen. Auch Kryptowerte wie Bitcoin und Ethereum sind im Berichtszeitraum stark gestiegen. Der Bitcoinpreis hat sich von Juli 2024 bis Juli 2025 um 78% erhöht, von 53.077 Euro pro Bitcoin auf 94.842<sup>4</sup> Euro. Ethereum und XRP hatten einen ähnlich starken Anstieg. Eine wichtige Vermögensklasse der österreichischen Versicherer sind Immobilien, welche rund 10% der Portfolios ausmachen. Während die Immobilienpreise im österreichischen Durchschnitt von 2023 auf 2024 leicht gesunken sind (-2,5%), haben sich die Preise in diesem Jahr stabilisiert<sup>5</sup>.

**Die Versicherungsdurchdringung in der Lebensversicherung, d.i. das Verhältnis der Bruttoprämien zum Bruttoinlandsprodukt, liegt in Österreich bei 1,7%.** Auf ähnlichem Niveau liegt die Versicherungsdurchdringung in Spanien (1,7%) und den Niederlanden (1,5%). Eine leicht negative Korrelation zwischen den Umlaufrenditen 10-jähriger Staatsanleihen und der Versicherungsdurchdringung (gemessen in Bruttoprämien Lebensversicherung / BIP) lässt sich feststellen. Aufgrund des hohen Anteils der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung ist die Durchdringung in Luxemburg (35,6%), Malta (13,0%) und Irland (10,1%) am höchsten.

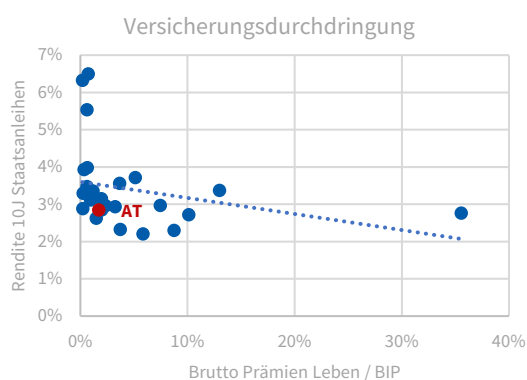
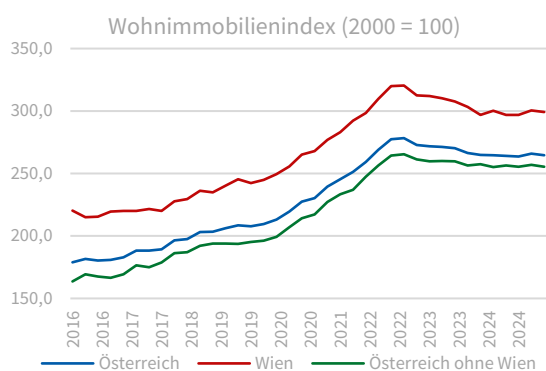


Abbildung 8: Wohnimmobilienpreisindex, 2000 = 100. Q: OenB Wohnimmobilienpreisindex

Abbildung 9: Versicherungsdurchdringung, Q: EIOPA

### IMPLIKATIONEN FÜR DEN VERSICHERUNGSMARKT

Nicht zuletzt aufgrund der vielfältigen Änderungen des externen Umfelds sind über einen längeren Zeitraum Marktkonzentrationen durch Konzernumstrukturierungen bzw. Zusammenlegungen und Abwicklungen von kleinen VU zu beobachten. Seit 31.12.2016 hat sich die Anzahl der beaufsichtigten VU von insgesamt 89 auf 73 per 30.06.2025 reduziert. Mit Ende August 2025 wurde die Bawag P.S.K Versicherung AG mit der Generali Versicherung verschmolzen, sodass sich mit diesem Stichtag die Anzahl der VU auf insgesamt 72 reduziert.

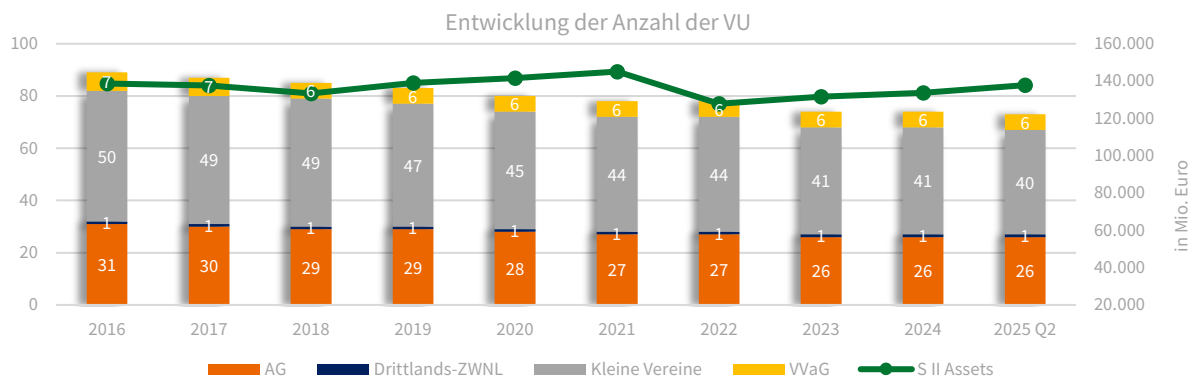


Abbildung 10: Anzahl der österreichischen Versicherungsunternehmen und Aktiva der Solvenz-Bilanz, 2016 bis Juni 2025; Q: S.02.01

<sup>4</sup> Coinbase, BTC to EUR Price, August 2025

<sup>5</sup> OenB, Wohnimmobilienpreisindex, August 2025

Der EU-Versicherungsmarkt wird von FR und DE dominiert, auf diese zwei Märkte entfallen über 53% aller Assets, wobei FR mit 29% den größten Teil einnimmt. IT ist der drittgrößte Player mit mehr als 11% aller europäischen Vermögenswerte.<sup>6</sup> Anders als in anderen europäischen Ländern dominieren in Österreich nach wie vor die Kompositversicherer, die über eine Konzession zum Betrieb der Lebensversicherung und zumindest eines anderen Versicherungszweiges mit Ausnahme der Rückversicherung verfügen.

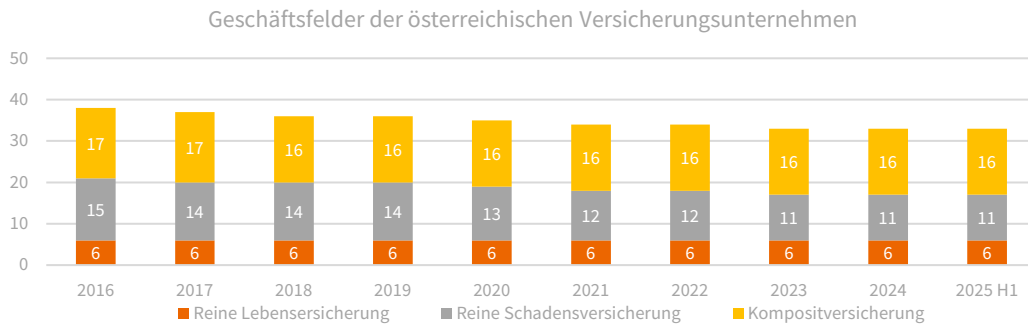


Abbildung 11: Österreichische Versicherungsunternehmen nach Sparten, Dezember 2016 bis Juni 2025  
 Notiz: ausgenommen kleine Versicherungsvereine; Q: S.01.02

IHa die stagnierenden bzw. sinkenden Prämieinnahmen in der Lebensversicherung, die Änderungen des makroökonomischen Umfelds und den Klimawandel evaluiert die FMA die Auswirkungen von Marktrisiko- und versicherungsspezifischen Schocks auf die Solvenz- und Liquiditätslage in den regelmäßigen aufsichtlichen Stresstests. Diese führt die FMA sowohl bottom-up als auch top-down unter Mitwirkung der österreichischen Versicherungswirtschaft durch. Gleichzeitig entwickelt die FMA die Methoden und Szenarien durch aktive Teilnahme in den sektorübergreifenden europäischen Arbeitsgruppen laufend weiter. Parallel dazu ist Österreich durch die größte Versicherungsgruppe, die Vienna Insurance Group, auch beim europäischen Versicherungsstresstest vertreten.

Zinssenkung als Risikofaktor in den jeweiligen Sparten

Allgemein	Für die VU bedeutet eine Zinssenkung, dass alle abgezinsten zukünftigen Verbindlichkeiten (Best Estimate) für Schäden und Leistungen teurer werden. Auch die Risikomarge bei Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen steigt.
Nicht-Leben	Infolge des Anstiegs der diskontierten Verbindlichkeiten erhöhen sich die versicherungstechnischen Rückstellungen und verringern sich die Eigenmittel. Gleichzeitig bedeuten niedrigere Zinsen langfristig geringere Anlagerenditen durch die Neuveranlagung, was das Finanzergebnis langfristig schmälert und die Abhängigkeit vom versicherungstechnischen Geschäft erhöht. Kurzfristig besteht das Risiko, dass die versicherungstechnischen Reserven zu niedrig angesetzt sind.
Leben	Durch die langfristigen Verbindlichkeiten ist der negative Effekt durch Diskontierung mit niedrigeren Zinsen in der Lebensversicherung noch größer. Weiters erschweren niedrigere Renditen in der Neuveranlagung langfristig die Erwirtschaftung der garantierten Renditen. Dies kann zu einem Search-for-yield durch Veranlagung in riskantere Vermögenswerte führen. Gleichzeitig kann durch den Preisanstieg der Anleihen die Solvenzkapitalanforderung steigen, was eine niedrigere Kapitalisierung bewirken kann.
Kranken	Auch in der privaten Krankenversicherung sind die Verbindlichkeiten sehr langfristig, da diese in Österreich nur sehr eingeschränkt vom VU gekündigt werden kann. Zusätzlich können bei inflationsneutraler Bewertung die zukünftigen Leistungen sinken, beispielsweise wenn die Renditen für die Rückstellungen sinken.

<sup>6</sup> Vgl. EIOPA Insurance Statistics Balance Sheet S.02.01. Q2 2025.

## 2.2 MARKTRISIKO

Das Marktrisiko beeinflusst beide Seiten der Versicherungsbilanzen. Die Veranlagung der VU wird überwiegend über Anleihen durchgeführt. Der Wert der Anleihen ändert sich mit den Zinsen. Eine wichtige Rolle beim Zinsrisiko spielen die Laufzeiten: je länger die Laufzeit, desto höher sind die Wertänderungen. 2025 berechnet die FMA erstmals die marktwertgewichtete, modifizierte Restlaufzeit für die Anleihen-Portfolios inkl. Fondsdurchschau. Diese liegt für den Gesamtmarkt exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung bei nunmehr 9,10, was bedeutet, dass bei einer 1% Zinserhöhung ein Wertrückgang von weniger als 10 ppt zu erwarten ist. Das Anlageverhalten der VU ist bedeutsam für die Resilienz der Gesamtbilanz zu Zinsänderungen, da die Eigenmittel grundsätzlich die Differenz zwischen Aktiva und Verbindlichkeiten darstellen.

Die österreichischen Leben-VU kaufen seit 2020 langfristige europäische Staatsanleihen. Gleichzeitig ist der europäische Trend zur Reduktion von Unternehmensanleihen in Österreich noch deutlicher. Seit 2024 haben die Leben-VU netto mehr als 2 Mrd. Euro an kurzfristigen Unternehmensanleihen verkauft,<sup>7</sup> das ist mehr als 5% ihres Anleihenportfolios. Parallel dazu steigt der Anteil weniger liquider Anlageklassen in der Allokation.

Im Allgemeinen wird von den Leben-VU eine höhere Zinssensitivität der Bilanz-Passivseite erwartet, weshalb besonders Zinssenkungen ein Risiko darstellen.<sup>8</sup> Die Stabilität bei den Kreditrisiko-Spreads bedeutet für die VU auch Stabilität bei der Berechnung des Barwerts der Verbindlichkeiten in Bezug auf die Volatilitätsanpassung. Dieser Aufschlag auf die risikofreie EIOPA Diskontzinskurve ist seit Jahresanfang nahezu unverändert und wird von VU mit rund 70% Marktabdeckung in Bezug auf das verwaltete Vermögen als kapitalerleichternde Maßnahme verwendet. Die Volatilitätsanpassung reduziert die diskontierten Verbindlichkeiten in Krisen. Zur Weiterentwicklung des Regelwerks zu den Kapitalanforderungen iZm mit der bevorstehenden Neukalibrierung im Rahmen der Revision von Solvency II wirkt die FMA aktiv in den europäischen Arbeitsgruppen mit.

### IMPLIKATIONEN FÜR DEN VERSICHERUNGSMARKT

**Zum 30.6.2025 beträgt das im Versicherungssektor verwaltete Vermögen 130,2 Mrd. Euro und ist um etwa 3,7% im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.** Die UGB- und Solvency II-Bilanzsumme des österreichischen Versicherungssektors ist seit vielen Jahren stabil. Bei nur 7 von 32 VU ist das verwaltete Vermögen im Vergleich zum Vorjahr gesunken.

- In der Asset-Allokation ist der Anleihen-Anteil auch nach Ende der Niedrigzinsphase deutlich zurückgegangen und von 45,9% in Q2 2019 auf 33,9% in Q2 2025 im Direktbestand gesunken.
- Der Unternehmensanleihen-Anteil ist von 24,8% auf 17,8% und der Staatsanleihen-Anteil von 21,2% auf 16,2% zurückgegangen.<sup>9</sup> Dieser Trend entspricht auch den europäischen VU und steht direkt in Zusammenhang mit der Zinsentwicklung.
- Im europäischen Vergleich investieren die österreichischen VU im Direktbestand weniger in Staatsanleihen. Nur in DE, Skandinavien (DK, FI, SE) und in Ländern mit hohem Anteil an fonds- und indexgebundener Lebensversicherung (IE und LU) haben die VU eine Allokation unter 15%.<sup>10</sup>
- Die Asset Allokation der einzelnen VU ist jedoch sehr unterschiedlich (Abbildung 14), was u.a. mit den unterschiedlichen Geschäftsmodellen, Größe und Eigentümerstruktur in Zusammenhang gebracht werden kann.

<sup>7</sup> Netto-Ver- bzw. -Zukäufe sind die Summe der Käufe minus Verkäufe minus fällig gewordener Anleihen.

<sup>8</sup> Die österreichischen VU haben im europäischen Vergleich sehr langfristige Verbindlichkeiten. In 2018 lag die Duration der Verbindlichkeiten der AT VU bei 15,9, der VU in DE bei 19,4; vgl EIOPA, [Report on insurers' asset and liability management in relation to the illiquidity of their liabilities](#), EIOPA-BoS-19/593, 16.12.2019, S. 38.

<sup>9</sup> Datenquelle für die Auswertungen zur Asset Allokation ist die Solvency II-Meldung S.06.02. („Vermögenswertliste“).

<sup>10</sup> Vgl [EIOPA Insurance Statistics Asset Exposures](#) S.06.02. Solo Q1 2025. Der EWR-Median der Staatsanleihen-Allokation ist 29%.

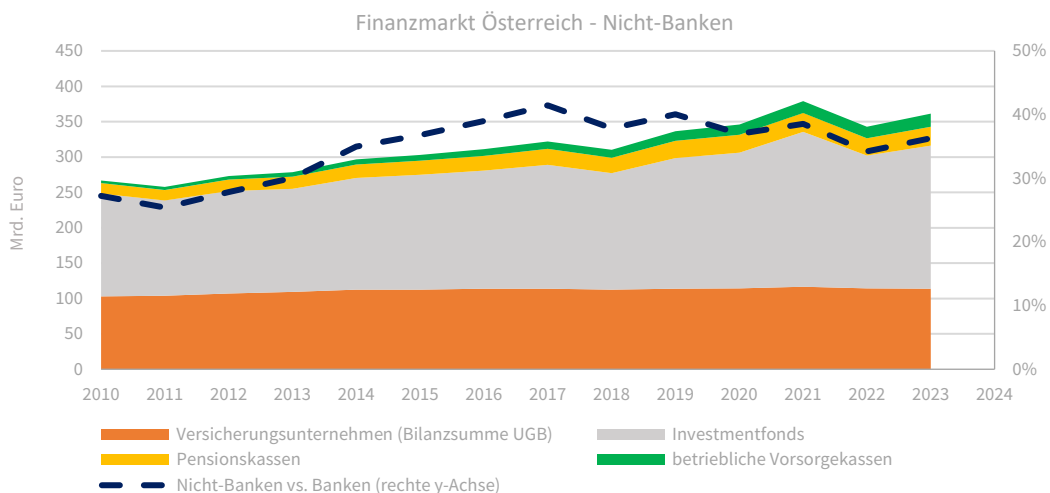


Abbildung 12: Verwaltetes Vermögen Nicht-Banken Österreich, 2010 bis 2024  
Q: FMA-Jahresbericht 2024

**In den letzten 10 Jahren haben illiquidere Veranlagungen an Bedeutung gewonnen.** Beteiligungen sind die nunmehr wichtigste Anlageklasse.<sup>11</sup> Bei zusammengefasster Betrachtung von Beteiligungen, Immobilien und Darlehen hat sich deren Anteil an der Asset Allokation von 28% in Q2 2019 auf 41% in Q2 2025 erhöht (Abbildung 13). Dies kann durch Search for yield im Niedrigzinsumfeld, durch die Volatilität an den Kapitalmärkten aber auch durch internationale Trends erklärt werden (vgl. Kapitel 2.4).<sup>12</sup>

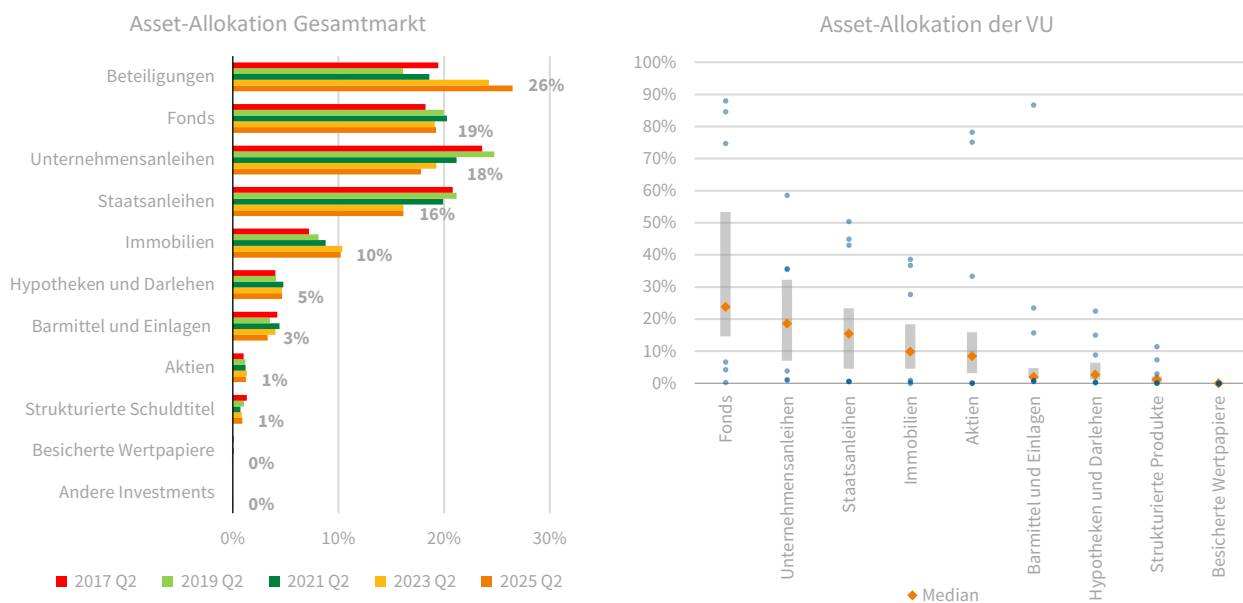


Abbildung 13: Asset-Allokation Gesamtmarkt, Q2 2021 bis Q2 2025  
Notiz: exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung, inkl. Depotforderungen iZm mit übernommemenem Rückdeckungsgeschäft.  
Abbildung 14: Asset-Allokation VU, Q2 2025  
Notiz: exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung; die Punkte sind einzelne VU, der Box-Plot ist das 2. und 3. Verteilungsquartil.  
Q: S.06.02.

<sup>11</sup> Börsennotierte Aktien spielen mit weniger als 2% nur eine untergeordnete Bedeutung in der VU-Veranlagung.  
<sup>12</sup> Vgl EIOPA, Financial stability report June 2025, EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.43, Financial Times, [Trump administration takes next step to open US retirement pots to investing in private equity](#), 12.8.2025.

**Der europäische Trend zur Reduktion von Unternehmensanleihen ist in Österreich noch deutlicher.** In Summe haben die Leben-VU seit 2024 kurzfristige Unternehmensanleihen im Nettowert von über 2 Mrd. Euro verkauft.<sup>13</sup> Dies kann mit der Schaffung von Liquidität für die im Jahr 2023 gestiegenen Rückkäufe und der aktiven Verringerung von Kreditrisiko erklärt werden. Lag die Netto-Reduktion von Unternehmensanleihen für den Gesamtmarkt im Jahr des raschen Zinsanstiegs 2022 noch bei 0,0%, stieg sie im Jahr 2023 auf 1,8% und im Jahr 2024 auf 1,9% der Anleihen-Portfolios. Zum 30.6.2025 ist die Netto-Reduktion insgesamt wieder zurückgegangen und liegt wieder bei 0,0%. Auf europäischer Ebene lag der Netto-Rückgang im Jahr 2024 bei 0,2% des Unternehmensanleihen-Portfolios.<sup>14</sup> Der Rückgang wird zuletzt tlw. kompensiert durch die Veranlagung für die Nicht-Leben-VU, welche 0,4 Mrd. Euro Unternehmensanleihen seit 2024 netto-zugekauft haben (Abbildung 15).

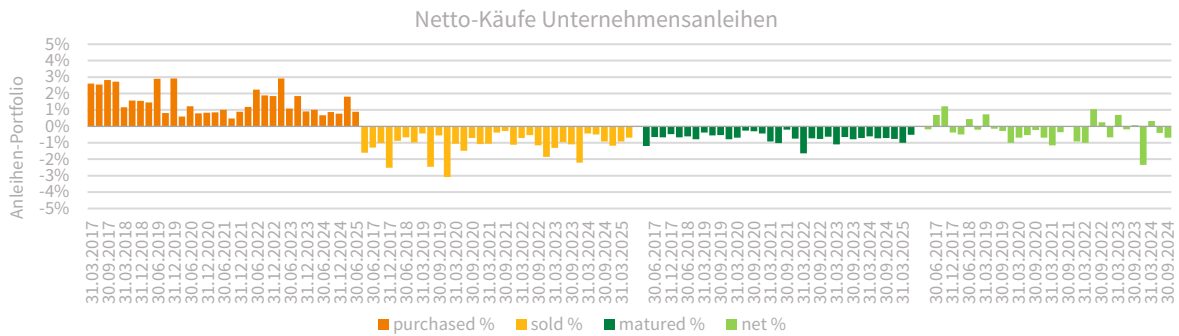


Abbildung 15: Veränderungen in der Allokation zu Unternehmensanleihen für den Gesamtmarkt, Q1 2017 bis Q2 2025  
 Notiz: Die Veränderungen beziehen sich auf Nominalwerte in Relation zum gesamten, in Anleihen investierten Vermögen am Ende des Vor-Quartals im Direktbestand exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung.  
 Q: S.06.02.

**Unverändert kaufen die Leben-VU seit 2020 langfristige europäische Staatsanleihen mit Laufzeiten von 10 oder mehr Jahren.** Im Jahr 2023 waren die Netto-Zukäufe +3,9%, im Jahr 2024 +2,1% nahe dem Wert für den europäischen Gesamtmarkt von +2,8% und zum 30.6.2025 +2,1%. Ein großer Teil der Netto-Zukäufe sind Staatsanleihen mit höchster Kreditqualität (Credit Quality Step 0 und 1). Der Anstieg wird tlw. kompensiert durch die Veranlagung für die Nicht-Leben-VU, welche im Aggregat weniger Änderungen in der Staatsanleihen-Allokation zeigt (Abbildung 16).

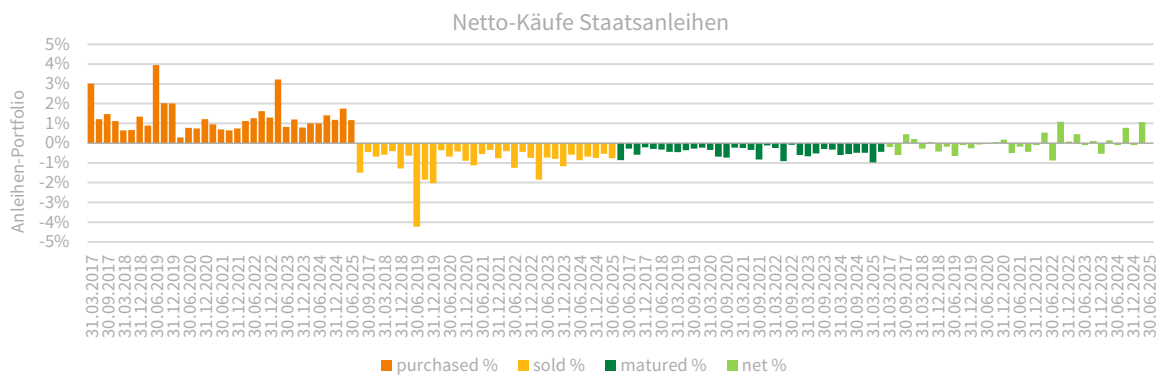


Abbildung 16: Veränderungen in der Allokation zu Staatsanleihen für den Gesamtmarkt, Q1 2017 bis Q2 2025  
 Notiz: Die Veränderungen beziehen sich auf Nominalwerte in Relation zum gesamten, in Anleihen investierten Vermögen am Ende des Vor-Quartals im Direktbestand exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung.  
 Q: S.06.02

<sup>13</sup> Netto-Verkäufe bzw. Netto-Zukäufe sind die Summe der Käufe minus Verkäufe minus fällig gewordener Anleihen.

<sup>14</sup> EIOPA, [Financial stability report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.50.

**Die marktwertgewichtete modifizierte Restlaufzeit von Anleihen inkl. Fondsdurchschau beträgt nunmehr 9,14 für den Gesamtmarkt.** Im Vorjahr lag der Wert noch bei 9,97. Im Vergleich zu den Pensionskassen ist die Duration der Anleihen-Portfolios der Leben-VU öfters länger. Für die einzelnen VU bewegt sich die modifizierte Restlaufzeit in einer Bandbreite zwischen 2,38 und 16,12.<sup>15</sup> Die niedrige Wölbung der Verteilung ist ein Hinweis, dass es wenig Extremwerte gibt (Abbildung 17).

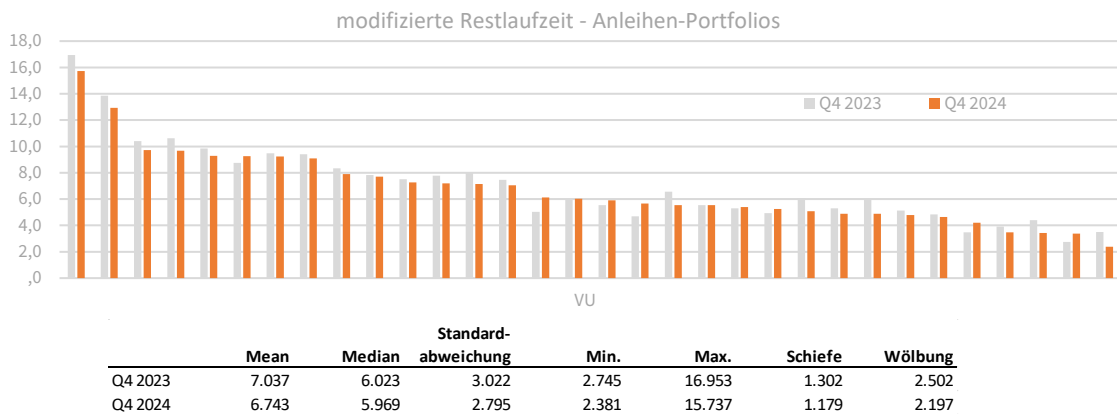


Abbildung 17: Modifizierte Restlaufzeit der Anleihen-Portfolios und deskriptive Statistik, Q4 2023 und Q4 2024

Notiz: Die Abbildung zeigt die marktwertgewichtete modifizierte Restlaufzeit der Anleihen-Portfolios der VU inklusive Fondsdurchschau und die deskriptive Statistik für den Gesamtmarkt. Umfasst sind Staats- und Unternehmensanleihen (CIC 1 und CIC 2), strukturierten Produkte (CIC 5), und Verbriefungen (CIC 6) exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Zwecks Ausreißer erfolgt eine Winsorisierung mit 1%. Q: S.06.02., FMA-Fondsdurchschau.

**Durch die neuerlichen Zinssenkungen sind die stillen Lasten auf Anleihen in der UGB-Bilanz durch geringere Markt- als Buchwerte zurückgegangen.** Lagen sie noch bei 4,3 Mrd. Euro in Q2 2024, ist ihre Höhe 3,8 Mrd. Euro in Q2 2025 (Abbildung 18).<sup>16</sup> Andererseits schmelzen ältere Verträge mit hohem Rechnungszins allmählich ab (Abbildung 19). Stille Lasten behindern in der Praxis die Liquidität, da deren Realisierung die Gewinne schmälert.

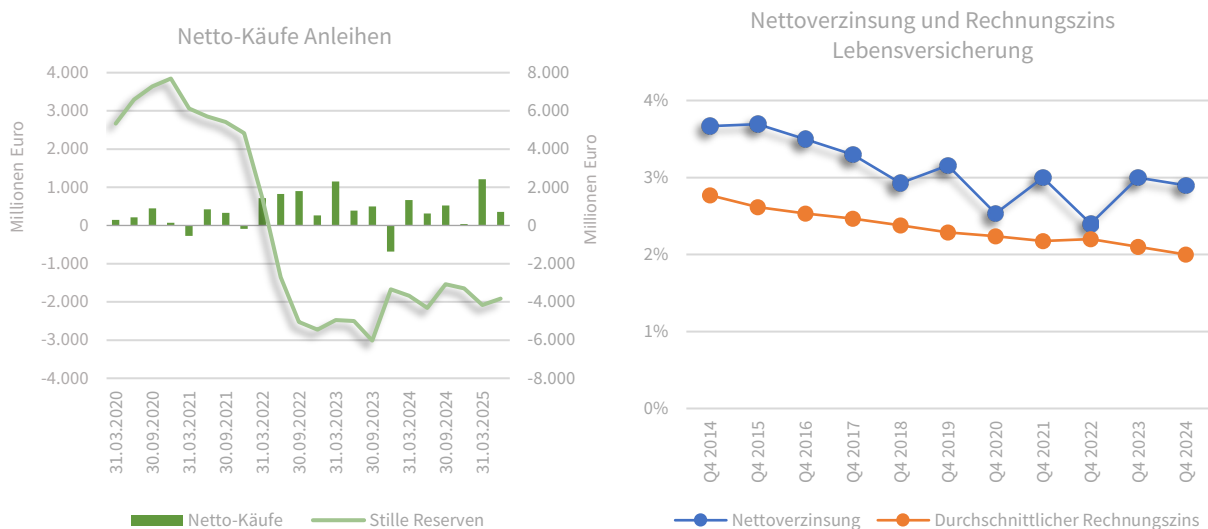


Abbildung 18: Netto-Veränderung Anleihen und stille Reserven, Q1 2020 bis Q2 2025

Notiz: Netto-Verkäufe bzw. Netto-Zukäufe sind die Summe der Käufe minus Verkäufe minus fällig gewordener Anleihen in Nominalwerten für den Direktbestand exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Q: S.06.02.

Abbildung 19: Nettoverzinsung und durchschnittlichem Rechnungszins in der Lebensversicherung, 2014 bis 2024  
Q: nationales Meldewesen

<sup>15</sup> Die Modified Duration zeigt um wieviel Prozentpunkte der Anleihen-Preis sinkt, wenn die Zinsen um einen Prozentpunkt steigen und ist umso höher, je länger die Restlaufzeit ist.

<sup>16</sup> Betroffen von stillen Lasten auf Anleihen sind nahezu alle VU, die klassische Lebensversicherungsprodukte in Österreich anbieten.

## 2.3 KREDITRISIKO

Das Kreditrisiko der Anleihen-Bestände der österreichischen Versicherungswirtschaft ist insgesamt überschaubar. Nur drei VU habe eine Allokation von mehr als 39% des Anleihen-Portfolios in der niedrigsten Investment Grade Rating Kategorie (Credit Quality Step 3). Allerdings liegt für mehr als 10% der Anleihen-Volumina bzw 4,0 Mrd. Euro keine Rating-Meldung vor. Im Gesamtmarkt ist die Allokation zu den einzelnen Kreditqualitäts-Kategorien stabil, wobei der Anleihen-Anteil ohne Rating(-Meldung) leicht zurückgegangen ist.

### IMPLIKATIONEN FÜR DEN VERSICHERUNGSMARKT

Seit Q2 2020 ist das Volumen der CQ3-gerateten Anleihen um knapp ein Viertel zurückgegangen. Die Marktwerte der gemeldeten Unternehmensanleihen mit CQS3 Rating betragen 4,1 Mrd. Euro, jene der Staatsanleihen 1,2 Mrd. Euro. Ähnlich wie für die europäischen Lebens-VU ist auch für alle österreichischen VU kein Trend zu Anleihen der niedrigsten Investment Grade Rating Kategorie (CQS 3) festzustellen.

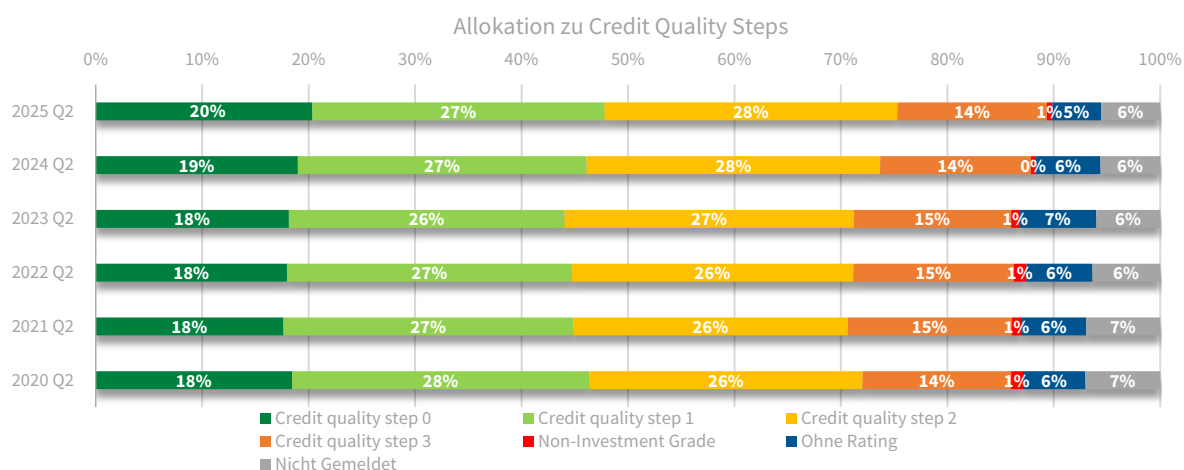


Abbildung 20: Anleihen-Allokation nach Kreditqualität, Q2 2020 bis Q2 2025

Notiz: Anleihen umfassen die CIC-Kategorien 1, 2, 5 und 6 und neben Staats- und Unternehmensanleihen auch Verbriefungen und strukturierte Produkte exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Der Credit Quality Step (CQS) entspricht dem Rating für das Kreditrisiko (0 = höchstes, 6 = niedrigstes)

Q: S.06.02.

**Mit 14,0% liegt der Anteil der CQS3-Anleihen unter jenem im europäischen Versicherungsmarkt mit 23,7%.<sup>17</sup>**

Bei Einstufung als CQS3 von Anleihen ohne bzw. ohne gemeldetes Rating liegt der österreichische CQS3-Anteil jedoch bei 24,2%. Betrachtet man die Verteilung der Allokation wird deutlich, dass einzelne VU hohe Anteile in diese Kategorie investierten (Abbildung 21). Anleihen dieser niedrigeren Bonitätsstufe können durch Klippeneffekte besonders von einer Herabstufung betroffen sein. Diese würde durch eine niedrigere Bewertung und durch eine höhere Solvenzkapitalanforderung eine doppelte Belastung darstellen.

**Die marktwertgewichtete Kreditqualität exkl. Anleihen ohne Rating bzw Rating-Meldung hat sich seit dem Vorjahr etwas verbessert.** Exkl. Anleihen ohne Rating bzw Rating-Meldung ist der Median CQS 1,3 (Abbildung 22) während 93 europäische Versicherungsgruppen mit 2,0 im Median eine niedrigere Kreditqualität haben.<sup>18</sup> Der Wert entspricht einem Rating zwischen A und AA. Die Bandbreite der Verteilung ist zwischen 0,5 und 3,0. Einzelne kleinere VU zeigen einen höheren Wert.

<sup>17</sup> Vgl EIOPA, [Financial Stability Report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, S.45.

<sup>18</sup> Vgl EIOPA, [Insurance Risk Dashboard July 2025](#).

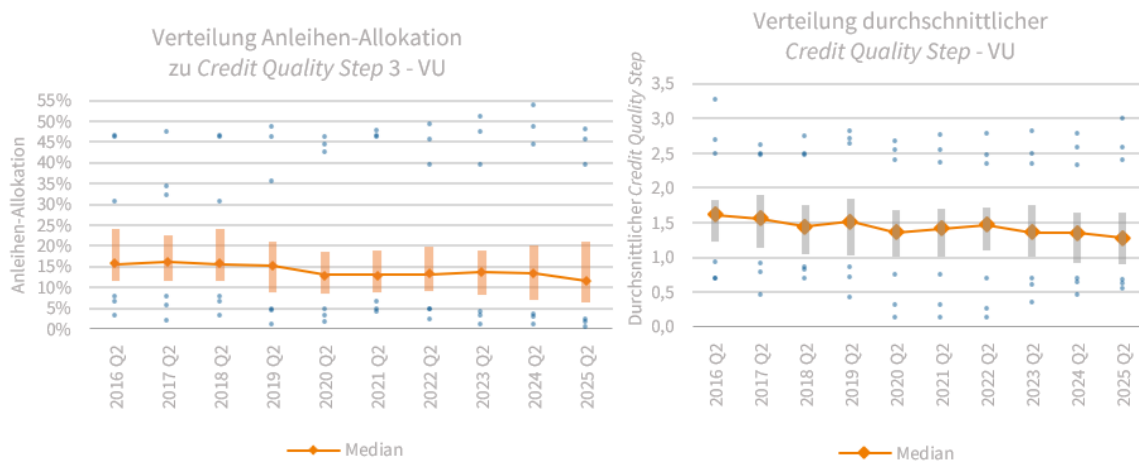


Abbildung 21: Verteilung Anleihen-Allokation zu Credit Quality Step 3, Q2 2016 bis Q2 2025

Abbildung 22: Verteilung durchschnittliche Anleihen-Kreditqualität Anleihen, Q2 2016 bis Q2 2025

Notiz: Anleihen umfassen die CIC-Kategorien 1, 2, 5 und 6 und neben Staats- und Unternehmensanleihen auch Verbriefungen und strukturierte Produkte exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Der Credit Quality Step (CQS) entspricht dem Rating für das Kreditrisiko (0 = höchstes, 6 = niedrigstes). Die Punkte sind einzelne VU, der Box-Plot ist das 2. und 3. Verteilungsquartil.

Q: S.06.02.

**Von Q3 2024 bis Q2 2025 haben die österreichischen VU Anleihen mit höchster Kreditqualität CQS 0/1 in Höhe von rund 1,7 Mrd. Euro zugekauft.** Dies kann mit den Zinssenkungen in Zusammenhang stehen (Abbildung 23). Mit Zukäufen von rund 200 Mio. Euro bzw. 14 Mio. Euro sind die Kreditrisiko-Kategorien CQS 2 bzw. CQS 3 im Vergleich zum Vorjahr und in Relation zum Gesamtmarktvolumen nur wenig gewachsen.

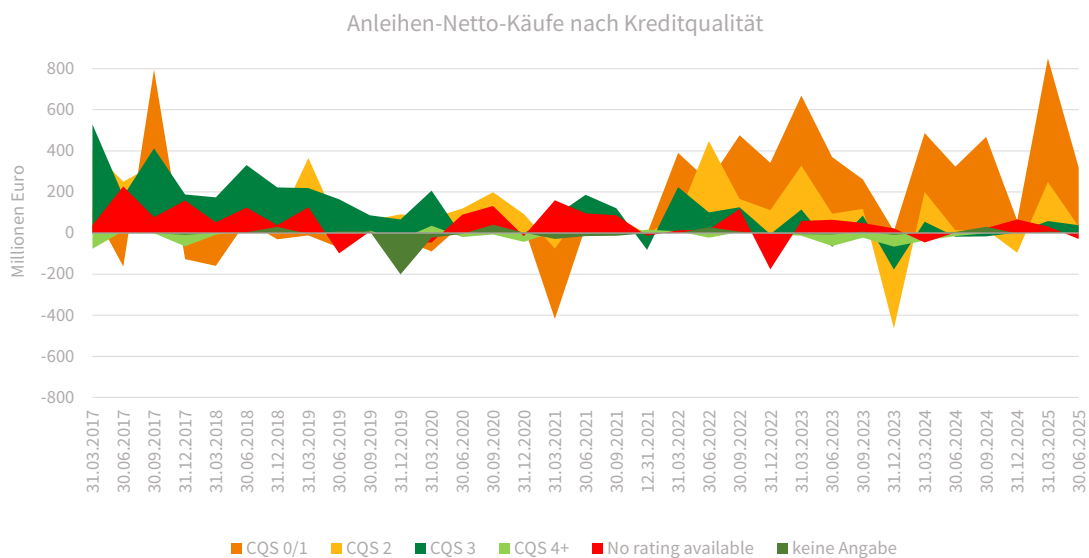


Abbildung 23: Netto-Veränderung Anleihen nach Kreditrisiko, Q1 2017 bis Q2 2025

Notiz: Die Netto-Veränderungen sind die Summe der Käufe und Verkäufe von Anleihen (Staats- und Unternehmensanleihen, strukturierte Schuldtitle und besicherte Wertpapiere, d.s. CIC 1, 2, 5 und 6) in Nominalwerten für den Gesamtmarkt exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Der Credit Quality Step (CQS) entspricht dem Rating für das Kreditrisiko (0 = höchstes, 6 = niedrigstes).

Q: S.06.02.

## 2.4 LIQUIDITÄTSRISIKO

Wenngleich die VU ihre Leistungen mit Prämien- und Veranlagungsrenditen (invertierter Produktionszyklus<sup>19</sup>) finanzieren und die Fristenkongruenz von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten aktiv managen, können bei Extremereignissen allgemeiner oder idiosynkratischer Natur Liquiditätsengpässe entstehen.

Der besondere Fokus von Solvency II war bisher die Kapitalausstattung der VU. Auch um Finanzmarktstabilitätsrisiken einzudämmen, ändert sich dies ab 30.1.2027: Die in nationales Recht umzusetzende Solvency II Review Richtlinie<sup>20</sup> sieht nun verpflichtende vierteljährliche Cash-Flow Prognosen und Liquiditätsrisikoindikatoren vor.<sup>21</sup> Dabei sind granulare Informationen über Liquiditäts-Verwendung (z.B. Dividenden) und -Quellen (z.B. gruppeninterne Cash-Flows) auszuweisen sowie der zentrale Puffer liquider Vermögenswerte nach Abschlägen für Illiquidität (Liquid Asset Ratio) vor und nach einem gewählten Stressszenario zu berechnen.<sup>22</sup> In Vorbereitung auf die neuen Anforderungen und basierend auf den Erfahrungen aus dem Liquiditäts-Monitoring seit 2020 sowie dem Stresstest 2024 evaluiert die FMA mit den neuen Methoden sektorweit das Liquiditätsrisiko und berücksichtigt dabei auch die Verbindlichkeiten und die Verflechtungen in der Veranlagung (vgl. Kapitel 2.9).

Die österreichischen VU haben mit rund 10% des Gesamtvermögens nach HR das europaweit zweitgrößte Immobilien-Exposure, wobei Gewerbeimmobilien, welche in der Definition auch den gewerblichen Wohnbau umfassen können,<sup>23</sup> oft schwer von Wohnimmobilien abzugrenzen sind. Auch erfolgen die Investments der VU über verschiedene Anlageformen, welche Direkt-Investitionen, Fremd- und Eigenkapital-Finanzierungen umfassen können.

**Im internationalen Vergleich haben die österreichischen VU etwas weniger liquide Vermögenswerte als die europäischen VU.** Gleichzeitig und seit Q1 2023 ist der Anteil der Leben- und Komposit-VU mit negativem technischem Cash-Flow – und damit der Liquiditätsbedarf – von 50% auf über 90% gestiegen.<sup>24</sup> Die Liquid Asset Ratio (LAR) misst den Anteil der liquiditätsgewichteten Vermögenswerte am Gesamtvermögen. Sektorweit ist die Kennzahl für die österreichischen VU im Median 44% (Abbildung 24), der europäische Median liegt bei 45%.<sup>25</sup> Exklusive Holding-VU, deren Zweck das Halten von weniger liquiden Beteiligungen ist, hat sich der Median leicht verbessert (Abbildung 25). Bei der LAR-Berechnung ist die Validierung der Einzeltitel wichtig, da die gemeldeten Sub-Anlageklassen deren Aufnahme und Gewichte in der Liquid Asset Ratio bestimmen.

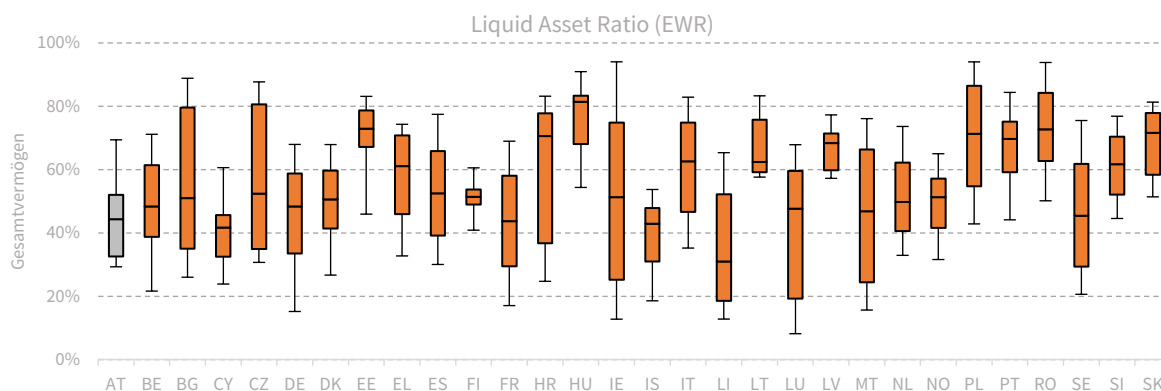


Abbildung 24: Verteilung Liquid Asset Ratio der EWR VU, Q4 2024

Notiz: exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung; der Box-Plot ist das 2. und 3. Verteilungsquartil.

Q: EIOPA

<sup>19</sup> Vgl EIOPA, [Methodological principles of insurance stress testing liquidity component](#), EIOPA-BoS-20/760, 13.1.2021.

<sup>20</sup> Vgl Art. 144a, 144b und Art. 144c in RL (EU) 2025/2.

<sup>21</sup> Vgl EIOPA, [Consultation Paper on the proposal for regulatory technical standards on liquidity risk management plans](#), EIOPA-BoS-24-320, 1.10.2024.

<sup>22</sup> Vgl IAIS, [Liquidity metrics as an ancillary indicator](#), 18.11.2022, S.54.

<sup>23</sup> Vgl die Empfehlung des Finanzmarktstabilitätsgremiums für einen sektoralen Systemrisikopuffer für Gewerbeimmobilienkredite von 1%; FMSG, [Empfehlung für den Einsatz des sektoralen Systemrisikopuffer \(FMSG/6/2024\)](#), 3.10.2024.

<sup>24</sup> Vgl EIOPA, [Financial stability report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.52.

<sup>25</sup> Vgl EIOPA, [Insurance risk dashboard July 2025](#), Liquidity & funding, EIOPA-BoS-25-347.

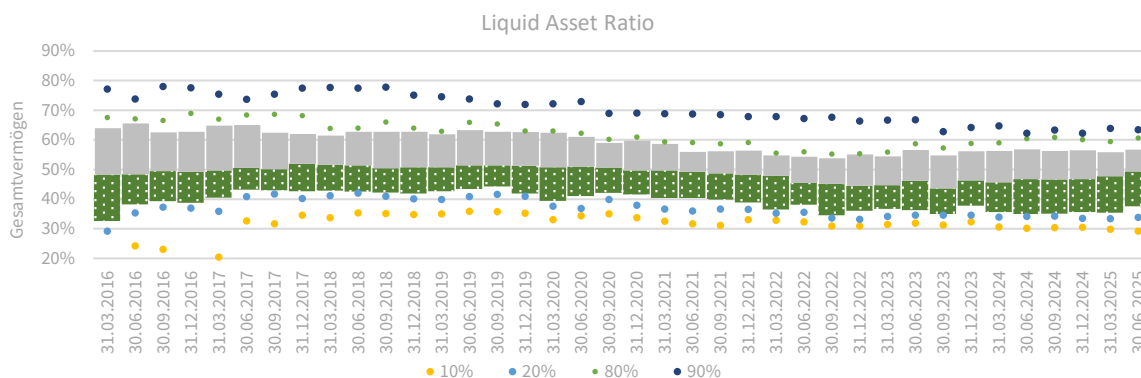


Abbildung 25: Verteilung Liquid Asset Ratio, Q1 2016 bis Q2 2025;

Notiz: Anteil der liquiditätsgewichteten Assets (EIOPA, 2024) am gesamten veranlagten Vermögen im Direktbestand exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung exkl. Holding-VU. Die Graphik zeigt Median, interquartile Bandbreite sowie obere/untere 10% und 20%. Für dieselben, in unterschiedlichen Anlageklassen gemeldeten Vermögenswerte erfolgt eine Datenvalidierung. Q: S.06.02., Refinitiv

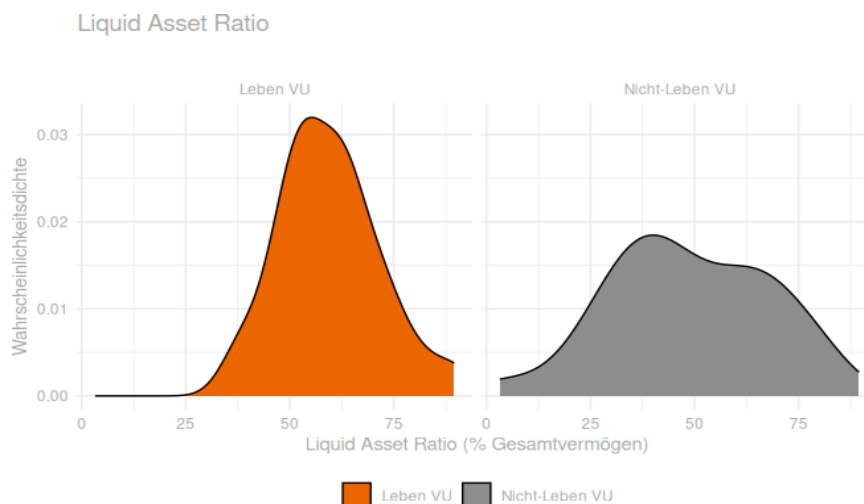


Abbildung 26: Wahrscheinlichkeitsdichte Liquid Asset Ratio, Q1 2016 bis Q2 2025

Notiz: Die Wahrscheinlichkeitsdichte (y-Achse) zeigt, welche Liquid Asset Ratio (x-Achse) am wahrscheinlichsten ist. Die LAR ist die durchschnittliche Liquid Asset Ratio (EIOPA, 2024) der einzelnen VU exkl. Holdings und exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung über den Zeitraum. Für dieselben, in unterschiedlichen Sub-Anlageklassen gemeldeten Vermögenswerte erfolgt eine Datenvalidierung. Hohe Dichte-Werte markieren häufige Werte. Q: S.06.02., Refinitiv.

**Im Durchschnitt und im Vergleich zu den Nicht-Leben VU halten die Leben VU liquidere Vermögenswerte.** Die Wahrscheinlichkeitsdichte (Abbildung 26) zeigt, welche Liquid Asset Ratios im österreichischen Versicherungsmarkt am wahrscheinlichsten sind. Die spitzere Kurve der Leben VU zeigt, dass für viele Leben VU der Anteil der liquiden Vermögenswerte höher als 50% ist. Für die Nicht-Leben VU hingegen ist die Kurve flacher und bei Betrachtung der einzelnen VU zeigt sich eine größere Streuung. Dies ist konsistent mit der negativen Schiefe (skew) der LAR-Verteilung (Abbildung 27) und ein Hinweis, dass die LAR mit dem Geschäftsmodell zusammenhängen kann.

	n	mean	median	sd	min	max	skew	kurtosis
VU	37	0,5740	0,5722	0,1464	0,3103	0,8954	0,1059	-0,8166
Leben VU	28	0,5945	0,5873	0,1211	0,3720	0,8954	0,4111	-0,2110
Nicht-Leben VU	29	0,4863	0,4557	0,1911	0,0321	0,8088	-0,1582	-0,6682

Abbildung 27: Deskriptive Statistik Liquid Asset Ratio, Q1 2016 bis Q2 2025

Notiz: Die deskriptive Statistik bezieht sich auf die durchschnittliche Liquid Asset Ratio (EIOPA, 2024) der einzelnen VU exkl. Holdings und exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung über den Zeitraum. Für dieselben, in unterschiedlichen Sub-Anlageklassen gemeldeten Vermögenswerte erfolgt eine Datenvalidierung. Q: S.06.02., Refinitiv.

## Liquidität mit Fokus auf die neuen Solvency II-Vorgaben

Gemäß Art. 144b Abs. 1 der Solvency II Review-Richtlinie haben die Aufsichtsbehörden im Rahmen der regelmäßigen aufsichtlichen Überprüfungsverfahren die Liquiditätsposition der (R)VU zu überwachen. Die Quote liquider Vermögenswerte und die Liquidität der Verbindlichkeiten sind zentrale Elemente der EIOPA-Methode zur Überwachung des Liquiditätsrisikos. Das Wachstum in den *Private Credit*- und *Private Equity*-Märkten betrifft auch den Versicherungssektor,<sup>26</sup> weshalb auch auf europäischer Ebene der Trend zu illiquiden Veranlagungen erkennbar ist.<sup>27</sup>

Die FMA untersucht dafür die Entwicklung der Verteilung der **Allokation zu weniger liquiden Vermögenswerten** seit 2016 auf Basis der Einzeltitel-Vermögenswerte. Durch die Meldung von Darlehen als Anleihen und von *private equity* und *private credit* als Aktien, Investmentfonds oder Anleihen kann das Liquiditätsrisiko unterschätzt werden. So kann es vorkommen, dass dieselben Vermögenswerte von unterschiedlichen VU oder zu unterschiedlichen Zeitpunkten unterschiedlichen Anlageklassen zugeordnet werden. Beispielsweise werden die Vermögenswerte der Global Private Equity Holding AG bzw. der Global Private Equity Secondary Fund AG als Aktien, Anleihen oder Investmentfonds gemeldet. Da die Liquid Asset Ratio sich aus der Anlageklassen-Allokation ableitet und das Liquiditäts-Risiko der VU in den letzten Jahren gestiegen ist, validiert die FMA die Zuordnung mit Refinitiv und ordnet nicht börsennotierte Vermögenswerte der jeweils risikoreichsten Kategorie zu.<sup>28</sup>

Ähnlich wie im Pensionskassensektor<sup>29</sup> hat sich die Median-Allokation zu alternativen Investmentfonds, d.s. Immobilien, alternative, Private Equity, Infrastruktur und andere Fonds (CIC 45 bis CIC 49), von weniger als 1% im Jahr 2017 auf 4,2% im Jahr 2022 erhöht, ist allerdings zuletzt wieder leicht rückläufig mit 3,8% und ca. 5,3 Mrd. Euro in Q4 2024. Da die Abgrenzung im Meldewesen zwischen Beteiligungsgesellschaften und Private Equity nicht immer trennscharf ist, evaluiert die FMA diese auch gemeinsam. Auffallend ist der Trend zu höheren Allokationen seit 2020 (Abbildung 28).

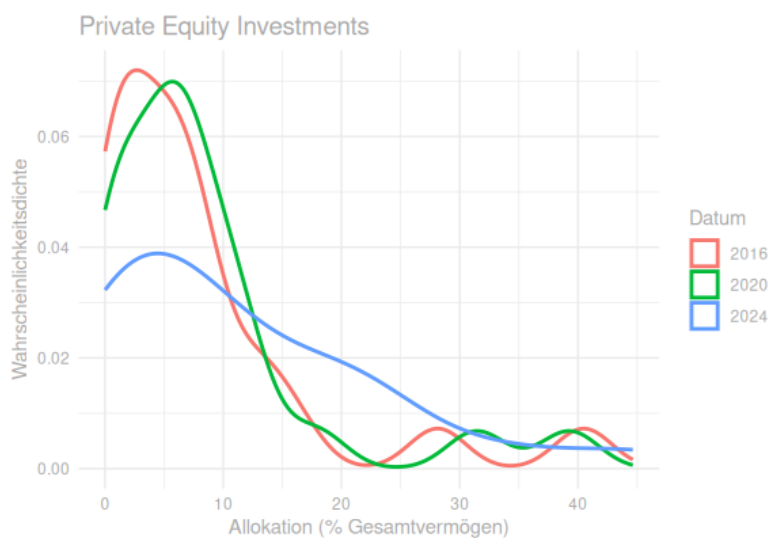


Abbildung 28: Allokation Private Equity, Q4 2016 bis Q2 2025

Notiz: Die Wahrscheinlichkeitsdichte (y-Achse) zeigt, welche Allokation zu Private Equity (x-Achse) am wahrscheinlichsten ist. Private Equity Investments umfassen nicht an einer Börse notierte oder handelbare Aktien (CIC-Code „XT3“ und „XL3“) sowie Private Equity Fonds (CIC 47) exkl. fonds- und indexgebundene Lebensversicherung. Für dieselben, in unterschiedlichen Sub-Anlageklassen gemeldeten Vermögenswerte erfolgt eine Datenvalidierung.

Q: S.06.02., Refinitiv

<sup>26</sup> Vgl. Financial Times, [Inside the private equity-insurance nexus](#), 27.5.2025.

<sup>27</sup> Vgl. EBA, EIOPA, and ESMA, [Joint Committee Report on Risks and vulnerabilities in the EU financial system autumn 2025](#), S.2., 12.9.2025.

<sup>28</sup> Beispielsweise werden Vermögenswerte, welche als Aktie, Unternehmensanleihen und Private Equity Fonds gemeldet werden Private Equity Fonds zugeordnet.

<sup>29</sup> Vgl. auch FMA, [Bericht über die Lage der österreichischen Pensionskassen 2025](#), S. 18 und 26.

Eine weitere mögliche Quelle für das Liquiditätsrisiko sind **bestimmte Rückversicherungsvereinbarungen**, bei welchen nicht nur das Langlebigkeitsrisiko, sondern auch die Vermögenswerte an den Rückversicherer übertragen werden.<sup>30</sup> Für die Risikoüberwachung iZm der Rückversicherung hat die FMA deshalb im Jahr 2025 eine Erhebung durchgeführt und wirkt aktiv an der europäischen Zusammenarbeit zum Thema Rückversicherung mit.

Neben der Liquidität in der Veranlagung zu beachten ist auch der **Liquiditätsbedarf durch die Verbindlichkeiten**. Europaweit kommt es nach dem Zinsanstieg im Jahr 2022 zu einem Anstieg der Rückkäufe in der Lebensversicherung.<sup>31</sup> Die Rückkaufsquoten zeigen, inwiefern Rückkäufe durch Prämieinnahmen gedeckt sind. Der Mittelwert der Rückkaufsquoten der österreichischen Leben-VU<sup>32</sup> ist von 39% im Jahr 2023 auf 29% im Jahr 2024 gesunken (Abbildung 29) und liegt unter dem Wert für den EWR-Gesamtmarkt. Gleichzeitig ist die Eigenkapitalausstattung stabil (Abbildung 30), was ein Hinweis für die Entkoppelung von Liquiditäts- von Solvenzrisiken in der Versicherungswirtschaft ist.<sup>33</sup> Ungeachtet der weiterhin hohen europäischen Stornoquoten<sup>34</sup> sind die aggregierten Rückkaufvolumina von 2,8 Mrd. Euro im Jahr 2023 auf 2,4 Mrd. Euro im Jahr 2024 gesunken.

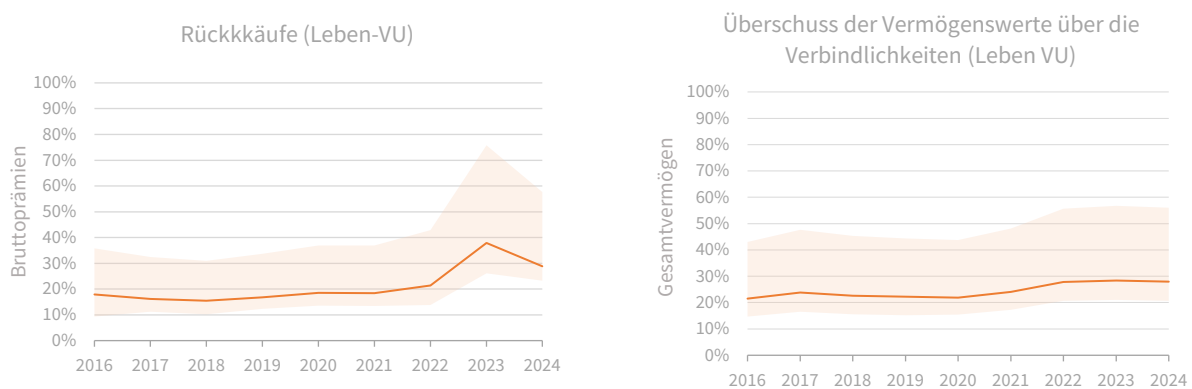


Abbildung 29: Rückkäufe (% Bruttoprämien) Leben VU, 2016 bis 2024

Abbildung 30: Überschuss der Vermögenswerte über die Verbindlichkeiten - Leben VU, 2016 bis 2024

Notiz: Die Linie zeigt den Mittelwert. Die Fläche zeigt das Konfidenzintervall, in welchem die durchschnittlichen Werte über einen längeren Zeitraum und bei Berücksichtigung fehlender Werte mit einer 95% Wahrscheinlichkeit liegen.

Q: S.05.02., S.02.01.

<sup>30</sup> Vgl Bank of England, Financial Stability Report July 2025

<sup>31</sup> Vgl EIOPA, [Financial stability report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.26.

<sup>32</sup> Vgl FMA, [Quartalsbericht Versicherungsunternehmen Q2 2025](#), S.9.

<sup>33</sup> Vgl zur Verlustausgleichsfähigkeit der versicherungstechnischen Rückstellungen Sydow, M. et al., 2024, [Banks and non-banks stressed: liquidity shocks and the mitigating role of insurance companies](#), ECB Working Paper No 3000, 14.11.2024.

<sup>34</sup> Vgl EIOPA, [Insurance risk dashboard July 2025](#), EIOPA-BoS-25-347.

**Der Immobilien-Anteil in der Veranlagung der österreichischen VU ist höher als im europäischen Durchschnitt.**

Er beträgt in Q2 2025 im Median 9,1% (Abbildung 31); im europäischen Vergleich liegt der Median in Q1 2025 bei 1,7%.<sup>35</sup> Einzelne VU haben einen Immobilien-Anteil über 20%. Infrastruktur-Investments sind stabil und betragen in Q2 2025 etwas mehr als 1,5 Mrd. Euro und weniger als 2% des Gesamtvermögens (Abbildung 32). Derivate werden von großen VU im Direktbestand eingesetzt. Neu im Jahr 2025 hinzugekommen ist eine Verkaufsposition auf (Zins-) Swaps in Höhe von 215 Mio. Euro (Abbildung 33). Spekulative Derivate-Investments mit hohem Leverage, kurzer Haltedauer, hoher Transaktionshäufigkeit oder im Rahmen von Arbitrage-Strategien sind ebenso wie der Einsatz von Short Put-Optionen aufgrund der von der FMA erlassenen VU-KAV nur auf vorsichtigem Niveau zulässig.<sup>36</sup>

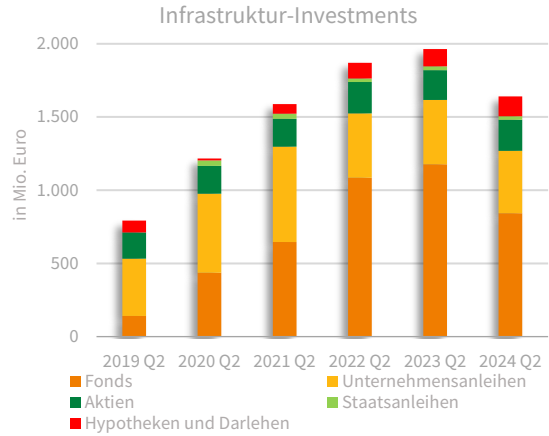
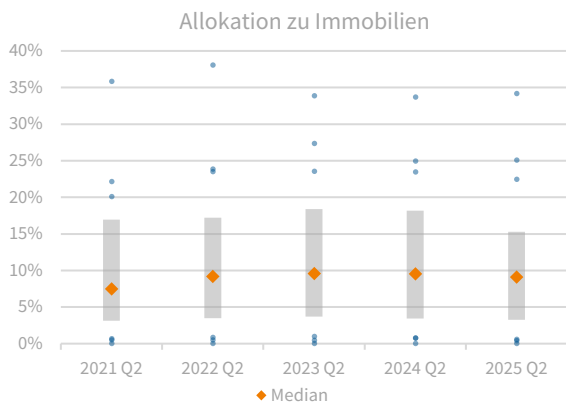


Abbildung 31: Allokation zu Immobilien, Q2 2021 bis Q2 2025  
 Abbildung 32: Infrastrukturinvestments, Q2 2019 bis Q2 2025  
 Q: S.02.01., S.06.02.

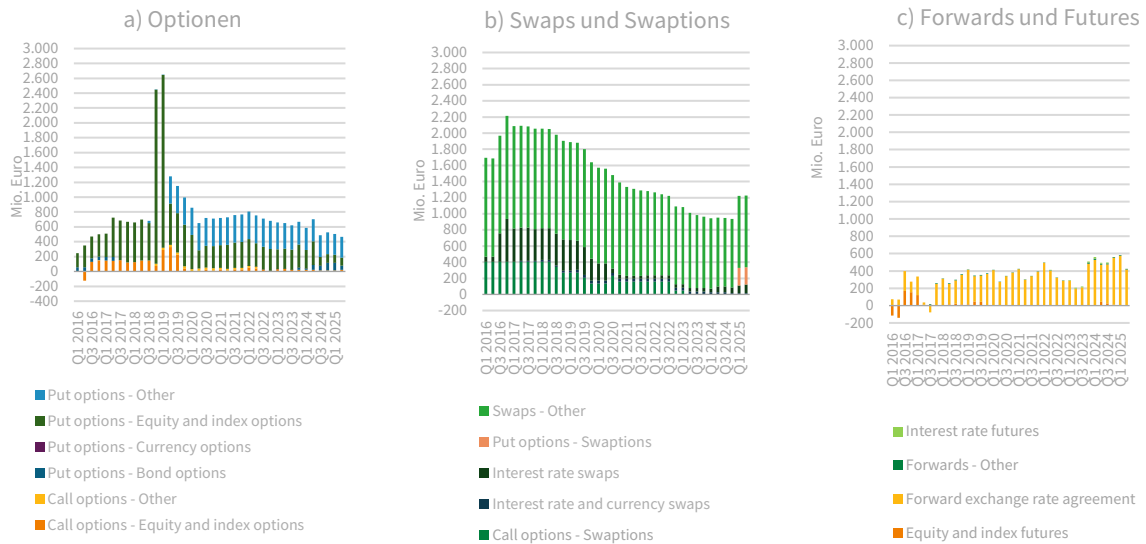


Abbildung 33: Derivate Nominale der VU, Q1 2016 bis Q2 2025  
 Notiz: inklusive fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Seit Q4 2023 wird der Nominalwert in der Meldewährung übermittelt.  
 Q: S.08.01.

<sup>35</sup> Vgl EIOPA Insurance Statistics Asset Exposures S.06.02. Solo Q1 2025.  
<sup>36</sup> Vgl § 11 Abs. 2 VU-KAV.

## 2.5 PROFITABILITÄTSRISIKEN

Die Profitabilität des gesamten österreichischen Versicherungsmarktes hat sich je nach Bilanzabteilung heterogen entwickelt. Besonders gewachsen ist die private Krankenversicherung. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT) in der **Krankenversicherung** hat sich von 2023 bis 2024 beinahe verdoppelt, auf 156 Mio. Euro. Hauptgrund dafür war ein starkes Wachstum der abgegrenzten Prämien, welche um 10,7% im selben Zeitraum gestiegen sind. Auch wenn die Lebensversicherung in den letzten Jahren an Popularität verloren hat, zählt sie mit fast 8 Mio. Verträgen nach wie vor zu den am weitesten verbreiteten Finanzprodukten in Österreich.<sup>37</sup> Die Lage der **Lebensversicherung** zeigt sich 2024 mit einem moderaten Prämienwachstum (abgegrenzte Prämien) von 1,3% und einem nur geringfügig gesunkenen EGT stabil. In der **Schaden- und Unfallversicherung** stiegen die abgegrenzten Versicherungsleistungen von 2023 bis 2024 mit einem Plus von 15% stärker als die abgegrenzten Prämien und erhöhten sich auf 8,7 Mrd. Euro. Die Rückversicherer übernahmen diese Versicherungsleistungen zwar in einem signifikanten Ausmaß, dennoch brach das versicherungstechnische Ergebnis auf 65 Mio. Euro ein und verschlechterte sich damit um mehr als 2/3 im Vergleich zum Vorjahr 2023. Ein entscheidender Faktor für die schwächere Performance im Schaden- und Unfallbereich waren die durch Extremwetterereignisse (Dürre, Flut, Sturm etc.) verursachten höheren Schäden. So stiegen bspw. die abgegrenzten Versicherungsleistungen für die Sturmschadenversicherung auf 892 Mio. Euro, was einem Plus von 52% entspricht. Auch durch die Finanzerträge kann das EGT des Vorjahres nicht erreicht werden und weist Ende 2024 mit 1,3 Mrd. Euro ein Minus von 11,4% im Vergleich zum Vorjahr aus.

### 2.5.1 PRÄMIENENTWICKLUNG

Die Einnahmen der Versicherungsbranche steigen in den letzten Jahren kontinuierlich. Nachdem im Jahr 2024 Prämien iHv rd. 23,2 Mrd. Euro (direkte und indirekte Gesamtrechnung) verrechnet wurden, setzt sich das Wachstum auch im ersten Halbjahr 2025 fort: in den ersten sechs Monaten wurden Prämien iHv rd 13 Mrd. Euro verrechnet. Die Prämiensteigerung in der Krankenversicherung war mit 10,7% am höchsten und liegt weit oberhalb der Inflationsrate. Die Schaden- und Unfallversicherung hatte mit 5,9% ein über der Inflation liegendes Plus, während die Lebensversicherung mit einem Anstieg von 1,4% wie erwartet ein geringes Wachstum verzeichnete.

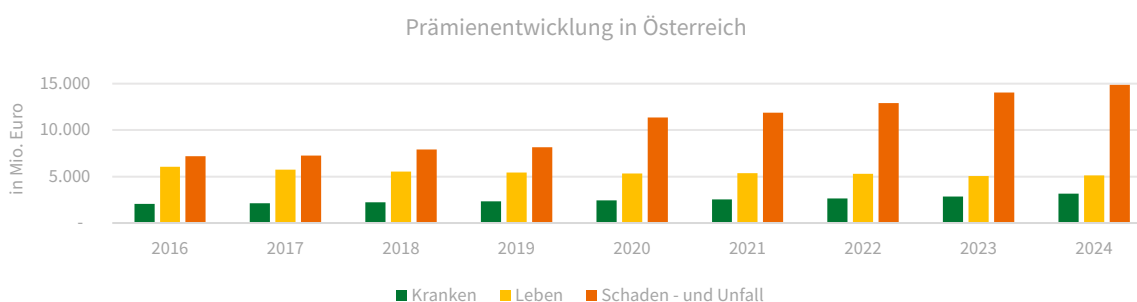


Abbildung 34: Prämienentwicklung in Österreich (direktes Geschäft)

Die zehn bedeutendsten Sparten der **Schaden- und Unfallversicherung** zeigen auch 2024 ein positives Wachstum, wobei die „Kfz-Fahrzeugversicherung“ mit einem Plus von 10% das relativ größte Wachstum verzeichnete. Dieses Plus kann durch den 9%-igen Anstieg der KFZ-Neuzulassungen von Januar bis Juli 2025 (im Vergleich zum Vorjahreszeitraum) erklärt werden<sup>38</sup>, trotz verhältnismäßig schwacher Konjunktur. Ebenfalls gestiegen sind die Prämien für Rechtsschutz und Sturmschadenversicherungen, welche die erhöhte Schadenshäufigkeit von Extremwetterereignissen widerspiegeln.

<sup>37</sup> FMA, Eine Lebensversicherung ist kein Sparbuch: die neue Ausgabe der FMA-Verbraucherinformation „Reden wir über Geld“, Pressemitteilung vom 1. April 2025.

<sup>38</sup> Q: Statistik Austria, KFZ Neuzulassungen, August 2025

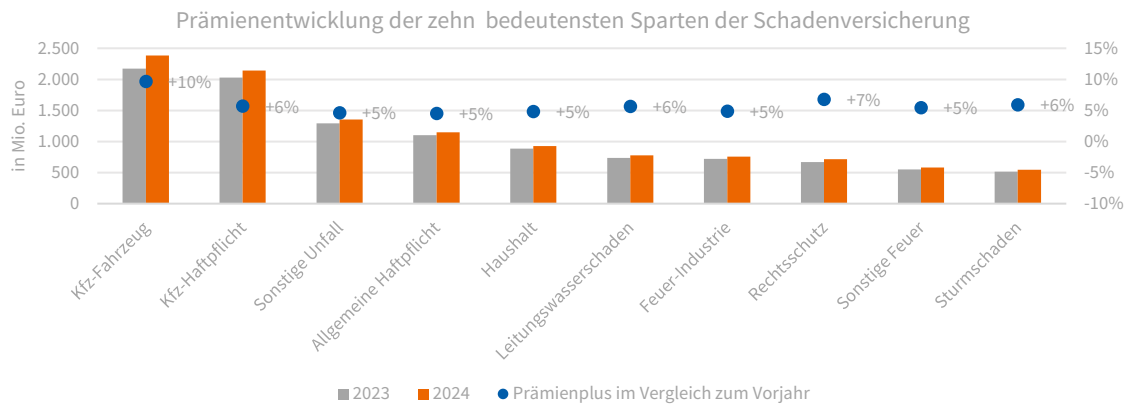


Abbildung 35: Prämienentwicklung nach Sparten inkl. der Prämiensteigerung iVz Vorjahr

Abbildung 36 zeigt die Zusammensetzung der Zugänge zu den Bestandsprämien, aufgeteilt nach Bilanzabteilungen. In der Lebensversicherung, sowie der Schaden- und Unfallversicherung entfällt der überwiegende Teil der Zugänge auf neue Verträge (69,0% bzw. 62,2%). Bei der Krankenversicherung ist beinahe die Hälfte des Prämienzuwachses auf Wert- und Inflationsanpassungen zurückzuführen.

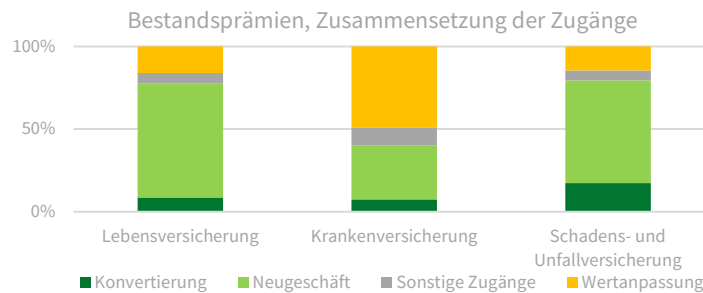


Abbildung 36: Zusammensetzung der Zugänge zu den Bestandsprämien von 2023 auf 2024<sup>39</sup>

Die **Lebensversicherung** verzeichnete in den vergangenen 10 Jahren einen deutlichen Rückgang der Prämieinnahmen, dieser Trend setzte sich auch 2024 mit einem Minus von 1% fort. Das Niedrigzinsumfeld der letzten Jahre und die mit den Garantien verbundenen zusätzlichen Eigenmittelanforderungen veranlasste VU dazu, das klassische Lebensversicherungsgeschäft mit Garantien nicht mehr aktiv zu forcieren. Gleiches gilt für die staatlich geförderte Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge (PZV), deren Volumen in den letzten Jahren ebenfalls signifikant abgerutscht ist. Der Markt konzentrierte sich zuletzt verstärkt auf fonds- und indexgebundene Lebensversicherungen sowie Risikolebensversicherungen.

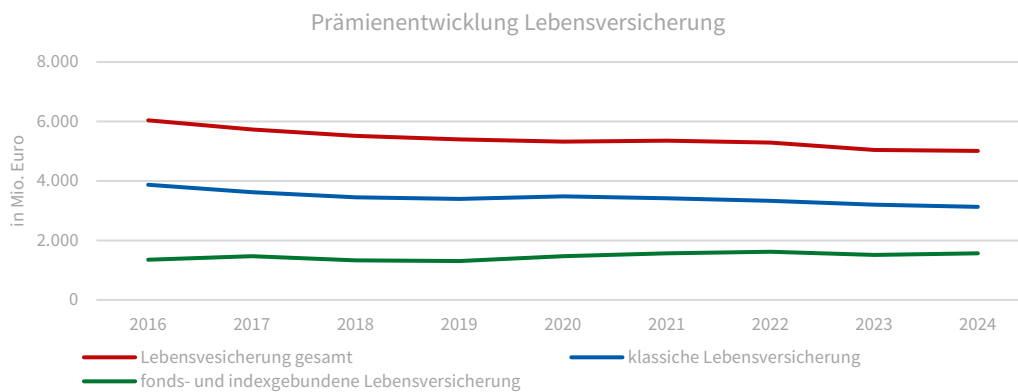


Abbildung 37: Prämienentwicklung in der Lebensversicherung

<sup>39</sup> Gesamte Zugänge zu Bestandsprämien 2024 waren: Krankenversicherung 411 Mio. Euro, Lebensversicherung 460 Mio. Euro, Schadens- und Unfallversicherung 3,1 Mrd. Euro. Für das Prämienwachstum werden die Abgänge abgezogen.

Der Anstieg der Rückkäufe in der Lebensversicherung im Jahr 2023 hat sich 2024 sowie im ersten Halbjahr 2025 etwas reduziert, es wurden 336.825 Verträge im Wert von 1,1 Mrd. Euro rückgekauft.

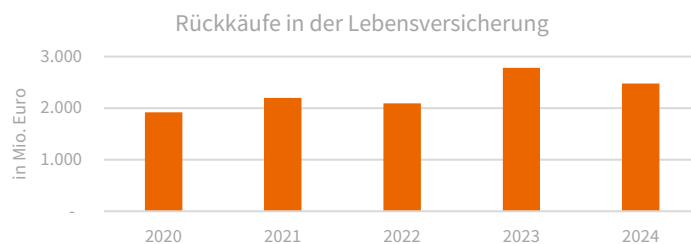


Abbildung 38: Rückkäufe in der Lebensversicherung

Österreichs Prämienanstieg (+5,5%) konnte im Jahr 2024 nicht mit dem Prämienwachstum der EU (+10,7%) mithalten. Großer Treiber des Prämienwachstums in der EU waren die Märkte in Frankreich und Italien.

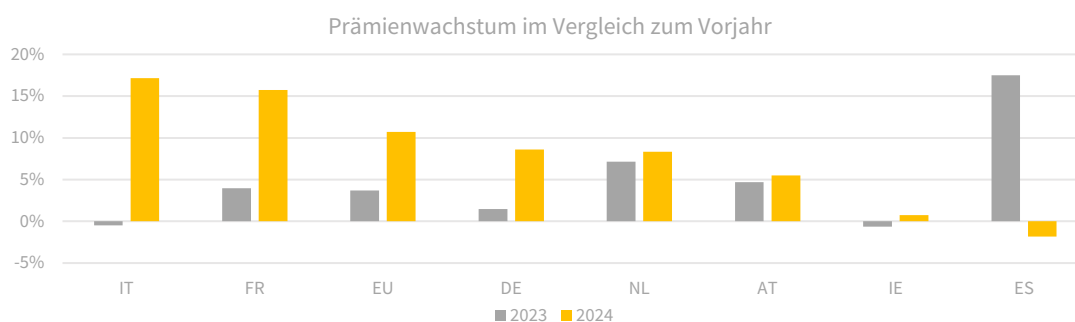


Abbildung 39: Prämienentwicklung (Brutto, Leben und Nicht-Leben) in der Europäischen Union. Quelle: EIOPA

Österreichs **private Krankenversicherung** verzeichnet 2024 mit einem Wachstum von 10,7% und verrechneten Prämien iHv insgesamt 3,2 Mrd. Euro (direkte und indirekte Gesamtrechnung) einen neuen Höchststand. 2024 erhielt auch die Grazer Wechselseitige Versicherungen AG die Konzession zur Krankenversicherung, sodass nun 10 österreichische Player in diesem Bereich tätig sind.

Krankenversicherung		
VU	Marktanteile 2024 (verrechnete Prämien GR)	Veränderung der Prämien im Vergleich zum Vorjahr
UNIQA	44,1%	9,6%
Merkur	19,2%	12,1%
Wiener Städtische	17,2%	9,9%
Generali	13,1%	10,9%
Allianz	4,9%	14,1%
DONAU Versicherung	1,0%	19,2%
MuKi	0,5%	7,6%
ERGO	0,3%	65,0%
Wüstenrot	0,2%	1,7%
Grazer Wechselseitige	0,0%	
Summe	100,0%	10,7%

UNIQA Österreich Versicherungen AG bleibt weiterhin der Marktführer mit einem Marktanteil von 44,1%. Auf dem zweiten Platz folgt die Merkur Versicherung AG mit einem Marktanteil von 19,2%. Den dritten Platz nehmen die Unternehmen der Wiener Städtischen Versicherungsgruppe ein mit der WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG und Vienna Insurance Group und DONAU Versicherung AG. Das höchste relative Wachstum verzeichnete die Ergo Versicherung AG mit einem Prämienplus von 65%.

## 2.5.2 UMSATZRENDITE

Branchenweit hat sich die Profitabilität gemessen an der Umsatzrendite (EGT zu verrechneten Prämien) mit einem Median von 5,4% im Vergleich zum Vorjahr verbessert. Einen Hinweis auf die von den Unternehmen erwartete künftige Profitabilität liefert auch die Analyse der in den künftigen Prämien von den Unternehmen erwarteten Gewinne (EPIFP – expected profit in future premium), die im Vergleich zum Vorjahr um 1 Mrd. Euro auf 13,4 Mrd. Euro gestiegen sind.

Das erste Halbjahr 2025 zeigt weiterhin eine positive Entwicklung der Profitabilität. Das EGT ist im Vergleich zum ersten Halbjahr 2024 über alle Sparten hinweg gestiegen. Die Krankenversicherungen konnten ihr EGT zum 30.6.2025 mit 155 Mio. Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mehr als verdreifachen. Auch das EGT in der Schaden- und Unfallversicherung zeigt eine Steigerung um 920 Mio. Euro auf 1.460 Mio. Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Getrieben wurden die positiven Zahlen des EGT von einem deutlich verbesserten versicherungstechnischen Ergebnis, welches sich im Vergleich zum Vorjahreszeitraum mehr als verdoppelt hat (+102%), und der positiven Entwicklung des Finanzergebnisses.

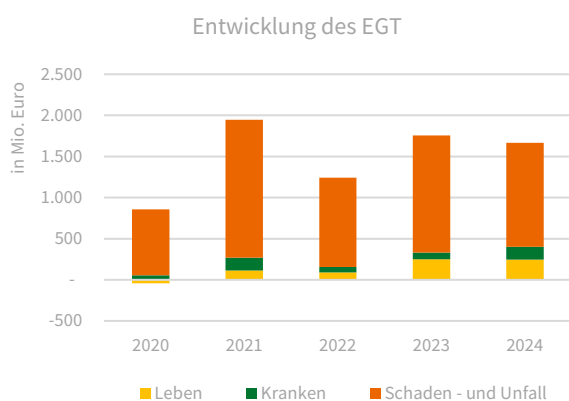


Abbildung 40: Entwicklung des EGT

Abbildung 40 verdeutlicht die Profitabilität der österreichischen Versicherungsbranche, es zeigt das **Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)**. Während das EGT für Leben- sowie Schaden- und Unfallversicherung gesunken ist (-1,2% bzw. -11,2%), verzeichnete die Krankenversicherung ein Plus von 92,6%.

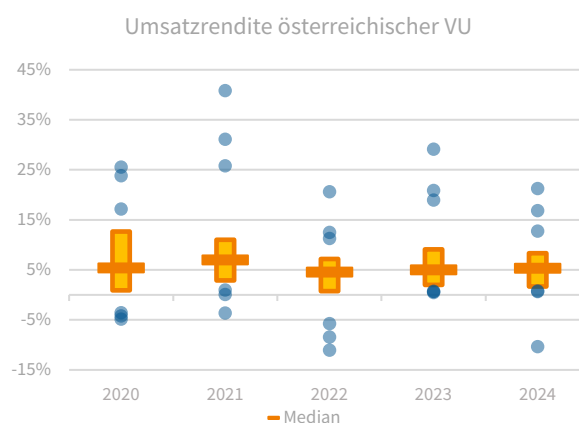


Abbildung 41: Umsatzrendite österreichischer VU

Die Profitabilität von VU zeigt sich auch in der **Umsatzrendite** (EGT zu den verrechneten Prämien). Die Daten zeigen insgesamt eine positive Entwicklung für den Median und eine Stabilisierung der unteren Renditewerte. Der Box-Plot zeigt das Minimum, das untere Quartil (25%), den Median, das obere Quartil (75%) sowie das Maximum der gesamten Branche. Blaue Punkte zeigen VU außerhalb der Quartile.

### 2.5.3 RETURN ON ASSETS

Eine weitere Kennzahl ist der Return on Assets (gemessen zu Zeitwerten der Solvenzbilanz), welcher die Rentabilität eines Unternehmens im Verhältnis zu seinen Vermögenswerten misst. Im Median, der die mittlere Rentabilität aller österreichischen VU erfasst, ist eine weitere Stabilisierung festzustellen. Der Median Return on Asset zeigt 2024 mit einem Wert von 4,1%, eine leichte Steigerung im Vergleich zu 2023.

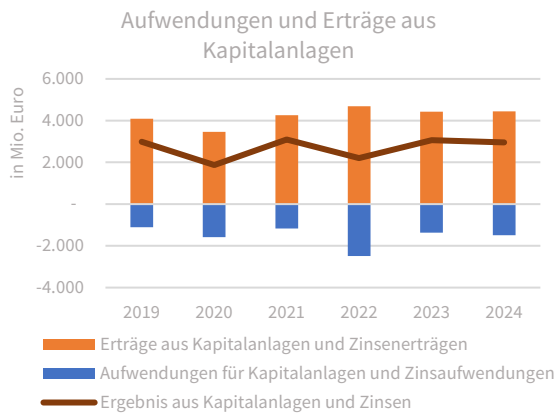


Abbildung 42: Aufwendungen und Erträge aus Kapitalanlagen (VAG/UGB Sicht)

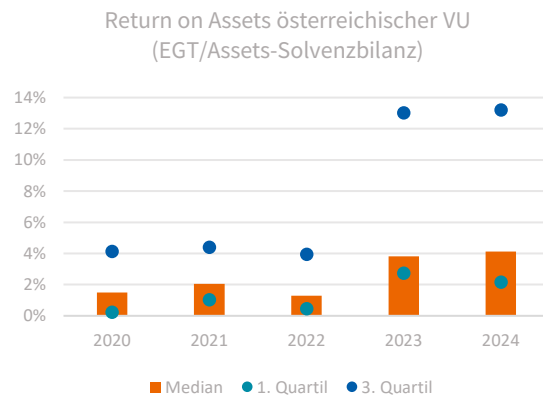


Abbildung 43: Return on Assets österreichischer VU

Die Daten der österreichischen VU zeigen deutliche Schwankungen bei den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen Aufwendungen für Kapitalanlagen und Zinsaufwendungen, den Erträgen aus Kapitalanlagen und Zinsen sowie im daraus resultierenden Ergebnis über den betrachteten Zeitraum von 2020 bis 2024.

- Eine leichte Steigerung der Aufwendungen resultiert vor allem aus gestiegenen buchmäßigen Abschreibungen, welche im Jahr 2024 von 517 Mio. Euro auf 813 Mio. Euro kletterten. Gleichzeitig gab es geringere Verluste aus dem Abgang aus Kapitalanlagen und geringere Aufwendungen für Zinsen.

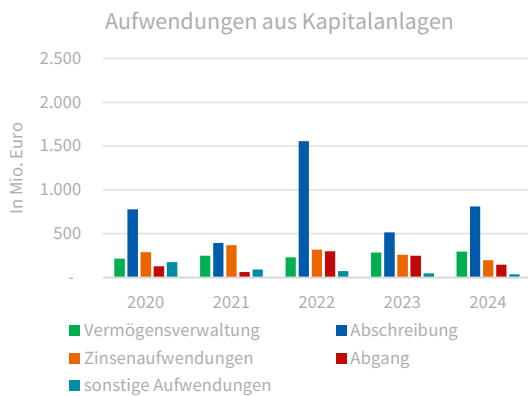


Abbildung 44: Aufwendungen aus Kapitalanlagen (VAG/UGB Jahresabschluss)

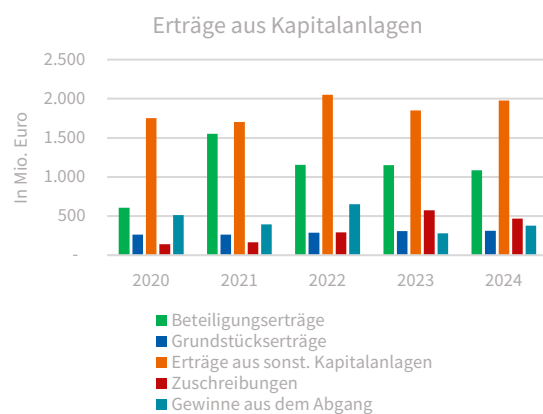


Abbildung 45: Erträge aus Kapitalanlagen (VAG/UGB Jahresabschluss)

- Das Jahr 2024 zeichnet sich durch Stabilität in den Erträgen aus Beteiligungen und Immobilien aus.
- Die Erträge aus dem Verkauf von Aktien, Schuldverschreibungen und Fonds sind leicht gestiegen, von 1,85 Mrd. Euro im letzten Jahr auf 1,98 Mrd. Euro.
- Leicht reduziert haben sich die Erträge aus Zuschreibungen und Beteiligungen.
- Insgesamt sind die Erträge aus Kapitalanlagen mit ca 4,2 Mrd. Euro stabil geblieben.

#### 2.5.4 KOSTEN

Eine weitere Einflussgröße auf die Profitabilität stellen die Kosten dar. Während die VU insgesamt kosteneffizienter werden, zeigt sich in der Lebensversicherung ein Anstieg des Kostensatzes, der vor allem mit den Aufwendungen für Abschlusskosten im Zusammenhang steht.

Die Versicherungen werden insgesamt kosteneffizienter. Mit 34,1% ist der Kostensatz nach Rückversicherung über die gesamte Branche im Vergleich zu den Vorjahren weiter gesunken. Analysiert man die Kostensätze der Gesamtrechnung pro Bilanzabteilung ergibt sich folgendes Bild:

- In der Lebensversicherung ist der Kostensatz der gesamten Versicherungsbranche im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen (2024: 18,6%; 2023: 18,2%; 2022: 16,9%).
- In der Krankenversicherung hat sich der Kostensatz zurückführend auf das starke Prämienwachstum im Vergleich zum Vorjahr mit 16,0% leicht gesenkt (2023: 16,3%; 2022: 15,4%).
- In der Schaden- und Unfallversicherung ist der Kostensatz in der Gesamtrechnung im Vergleich zum Vorjahr beinahe unverändert (2024: 28,0%, 2023: 28,5%; 2022: 28,7), wobei die Bandbreite bei den einzelnen Unternehmen von 12,0% bis 45,1% reicht.

#### 2.5.5 KÜNFTIGE PROFITABILITÄT

Einen Hinweis auf die von den Unternehmen erwartete künftige Profitabilität liefert auch die Analyse der Eigenmittelbestandteile. Die in den künftigen Prämien von den Unternehmen erwarteten Gewinne (EPIFP – expected profit in future premium) können, soweit sie innerhalb der Vertragsgrenzen anfallen, den im Rahmen von Solvency II zu ermittelnden Eigenmitteln hinzugerechnet werden.<sup>40</sup>

Sie weisen folgende Entwicklung auf:

	EPIFP in Mrd. Euro	Anteil an den Eigenmitteln
2020	7,07	20%
2021	8,27	20%
2022	10,5	24%
2023	12,4	27%
2024	13,4	29%

Im ersten Halbjahr 2025 zeigt sich ein positiver Trend:

- Die österreichischen VU verzeichneten im ersten Halbjahr 2025 eine Erhöhung des Finanzergebnisses um 480 Mio. Euro gegenüber dem Vorjahr. Auch das versicherungstechnische Ergebnis kletterte in die Höhe, in einzelnen Sparten sehr deutlich.
- Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit EGT zeigt mit 1,7 Mrd. Euro auch eine deutliche Verbesserung im ersten Halbjahr 2025, beeinflusst von dem positiven Finanzergebnis und dem versicherungstechnischen Ergebnis.
- Die stillen Reserven zeigen zum 30.6.2025 eine Erhöhung zum Vorquartal um 3,1% auf 14,7 Mrd. Euro.

<sup>40</sup> Diese künftigen Gewinne können den Eigenmitteln zugerechnet werden, sind jedoch in der Analyse differenziert zu betrachten, da diese Mittel dem Unternehmen nicht zur Verfügung stehen.

## 2.6 VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

Das branchenweite versicherungstechnische Ergebnis hat sich im ersten Halbjahr 2025 deutlich erholt und ist über alle Sparten hinweg von 365 Mio. Euro um 100,8% auf 732 Mio. Euro gestiegen. Dieses Wachstum ist vor allem auf ein höheres Prämienwachstum (+4,8% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum) und auf ein deutlich verbessertes Finanzergebnis (+30,8%) zurückzuführen. Weiters auffallend ist die Steigerung des EGT in der Krankenversicherung (180,7%).

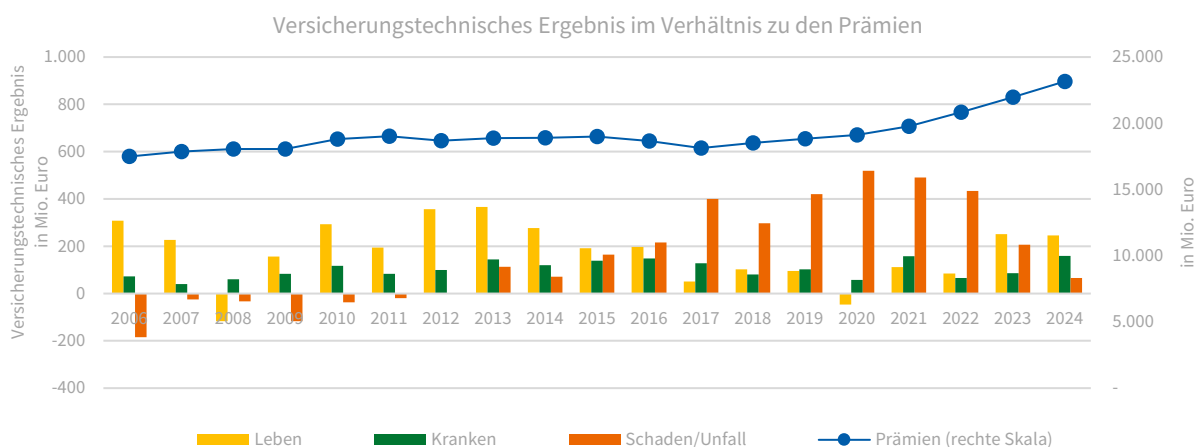


Abbildung 46: Versicherungstechnisches Ergebnis im Verhältnis zu den verrechneten Prämien

Im Vorjahr ist das versicherungstechnische Ergebnis trotz des Anstiegs der verrechneten Prämien (Gesamtrechnung) iHv 5% auf 23,1 Mrd. Euro (Eigenbehalt 18,1 Mrd. Euro) aufgrund der stärker gestiegenen Versicherungsleistungen auf rd. 468 Mio. Euro gesunken. Ausschlaggebend dafür war das trotz Auflösung der Schwankungsrückstellung iHv 36,7 Mio. Euro gesunkene versicherungstechnische Ergebnis der Schaden- und Unfallversicherung (2024: 65 Mio.; 2023: 207 Mio. Euro). Die Krankenversicherung war prozentuell betrachtet der Wachstumssieger mit einem Plus von 85% im versicherungstechnischen Ergebnis, die Lebensversicherung verzeichnete einen leichten Rückgang im versicherungstechnischen Ergebnis (Reduktion von 251 Mio. Euro im Jahr 2023 auf 248 Mio. Euro im Jahr 2024).

in Mio. Euro	Gesamt		Leben		Kranken		Schaden- und Unfall	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
<b>Verrechnete Prämien (Eigenbehalt)</b>	<b>19.158</b>	<b>18.156</b>	<b>5.036</b>	<b>4.974</b>	<b>3.146</b>	<b>2.841</b>	<b>10.976</b>	<b>10.341</b>
Einmalanlage - Direktes Geschäft - Gesamtrechnung			641	528				
Laufende Prämien - Direktes Geschäft - Gesamtrechnung			4.470	4.519				
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>469</b>	<b>545</b>	<b>245</b>	<b>252</b>	<b>159</b>	<b>86</b>	<b>65</b>	<b>207</b>
<b>Finanzergebnis</b>	<b>2.957</b>	<b>3.072</b>	<b>1.440</b>	<b>1.565</b>	<b>280</b>	<b>199</b>	<b>1.237</b>	<b>1.308</b>
Erträge aus Kapitalanlagen und Zinserträge	4.445	4.432	1.850	2.028	385	342	2.210	2.062
Aufwendungen für Kapitalanlagen und Zinsaufwendungen	1.488	1.362	410	463	105	144	973	755
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.667</b>	<b>1.758</b>	<b>246</b>	<b>250</b>	<b>156</b>	<b>82</b>	<b>1.265</b>	<b>1.426</b>

Die verrechneten Prämien im Eigenbehalt sind im Jahr 2024 im Vergleich zu 2023 insgesamt um 1 Mrd. Euro gestiegen, den relativ größten Anstieg aller Bilanzabteilungen verzeichnet die Krankenversicherung. Für 2025 ist ein positiver Trend beim Prämienwachstum ersichtlich. In der Krankenversicherung sind die Prämien im ersten Halbjahr 2025 im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum um 8,9% gestiegen. Von allen Bilanzabteilungen war das das höchste Wachstum. Auch die Schaden- und Unfallversicherung, sowie die Lebensversicherung konnten ein Wachstum bei den Prämien verzeichnen (4,2% bzw. 3,8%).

### 2.6.1 ENTWICKLUNG DER VERSICHERUNGSLEISTUNGEN

Insgesamt zeigt sich eine **deutliche Zunahme** der Versicherungsleistungen insbesondere in der Sturm-, Feuer-, Industrie- und Haushaltsversicherung. Derzeit wirken zahlreiche Risikofaktoren zusammen, die sich direkt auf die Schaden- und Unfallversicherungen auswirken.

- Die Flutkatastrophe im September 2024 schlug sich deutlich in den Aufwendungen der Schaden- und Unfallversicherung nieder.
- Es schlagen auch die gestiegene Energie- und Rohstoffpreise, Produktionsengpässe sowie fragile Lieferketten zu Buche, da sie das Schadenrisiko in Industrieanlagen erhöhen.
- Die Haushaltsversicherung wird durch vermehrte Einbruchdiebstähle und steigende Reparaturkosten belastet, die unter anderem durch Fachkräftemangel, höhere Löhne und teurere Ersatzteile verursacht werden. Diese Entwicklungen führen insgesamt zu einem Anstieg der Schadenssummen und stellen die Versicherer vor große Herausforderungen.

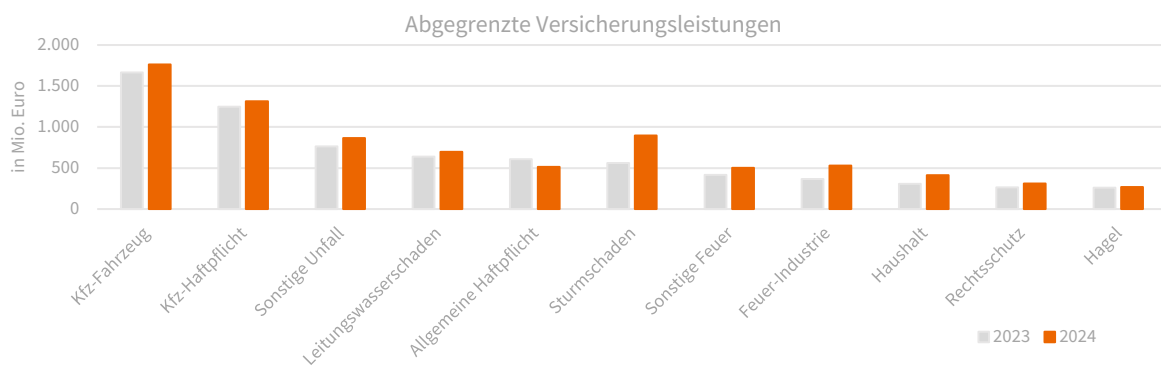


Abbildung 47: Entwicklung der abgegrenzten Versicherungsleistungen einzelner Sparten (vor Rückversicherungsabgabe)

Die folgende Tabelle zeigt die **Veränderung der Schadenbelastung pro Zweig**. Besonders markant ist der Anstieg bei der Sturmschadenschadenversicherung und der Feuer-Industrieversicherung, beides Versicherungen, die von Extremwetterereignissen und Inflation von Reparaturkosten stark beeinflusst werden. Versicherungsleistungen für Haftpflichtversicherungen hingegen sind um 15% zurückgegangen, was für niedrigere Schäden und einen Rückgang der Schadenshäufigkeit spricht. Der Anstieg der Versicherungsleistungen für Kfz-Fahrzeug und Kfz-Haftpflicht hingegen ist ein Indiz für einen Preisanstieg bei Ersatzteilen und Arbeitslöhnen in der Kfz-Branche.

Sparte	Veränderung der abgegrenzten Versicherungsleistungen im Vergleich zum Vorjahr
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	Leichter Anstieg um 5,5%
Kfz-Fahrzeugversicherung	Anstieg um 5,9%
Sonstige Unfallversicherung	Anstieg um 13,3%
Leitungswasserschadenversicherung	Anstieg um 8,8%
Allgemeine Haftpflichtversicherung	Rückgang um 15,0%
Sturmschadenversicherung	Starker Anstieg um 59,4%
Sonstige Feuerversicherungen	Anstieg um 20,2%
Feuer-Industrieversicherung	Starker Anstieg um 44,9%
Haushaltsversicherung	Starker Anstieg um 35,1%
Rechtsschutzversicherung	Anstieg um 18,8%

### 2.6.2 ERGEBNISSE AUS DER RÜCKVERSICHERUNG

Abbildung 48 stellt die abgegrenzten Versicherungsleistungen dem **Anteil der Rückversicherer** an diesen Leistungen gegenüber. Der Anteil der Rückversicherer ist bei den beiden Versicherungssparten am höchsten, deren abgegrenzten Versicherungsleistungen relativ betrachtet am stärksten in die Höhe geklettert sind (i.e. Sturmschaden- und Feuer-Industrieversicherungen).

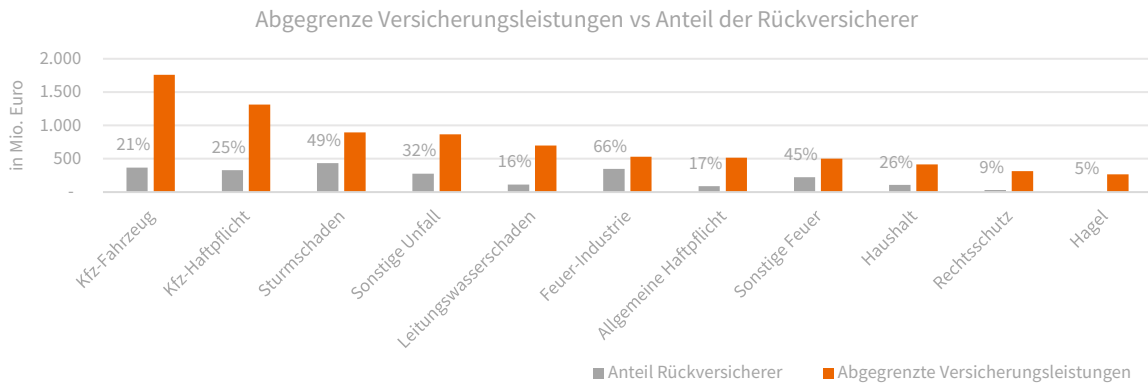


Abbildung 48: Abgegrenzte Versicherungsleistungen vs. Anteil Rückversicherer

Neben den in Kapitel 2.5 bereits dargelegten Faktoren, wirken sich auch die Ergebnisse aus der Rückversicherung auf die versicherungstechnischen Ergebnisse aus. Rückversicherung ist ein zentrales Element im Risikomanagement von Versicherungsunternehmen, vor allem in der Schaden- und Unfallversicherung. Durch Rückversicherung und der damit verbundenen Risikoteilung wird die Risikotragfähigkeit des Erstversicherers verbessert. Im Jahr 2024 haben die Rückversicherer in der Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung mehr Prämien erhalten als Schäden bezahlt, sodass nach Berücksichtigung anderer versicherungstechnischer Posten in der Schaden- und Unfallversicherung ein versicherungstechnischer **Verlust aus Rückversicherung iHv 147 Mio. Euro** entstand.

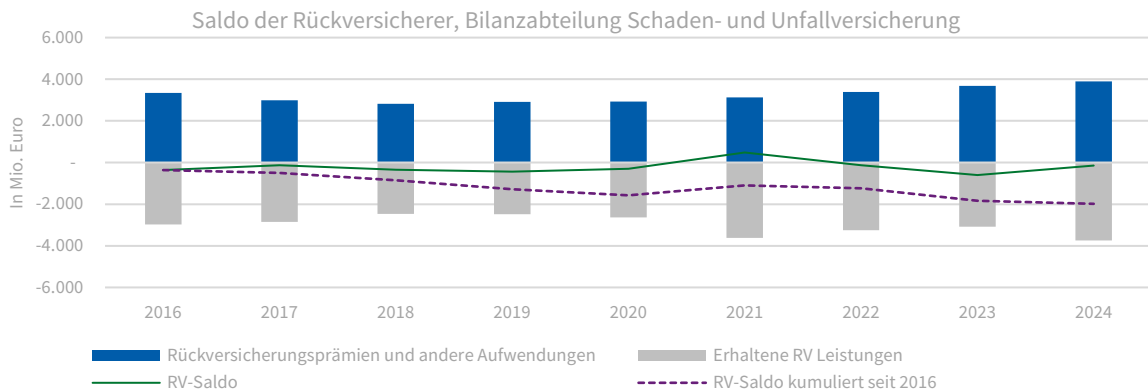


Abbildung 49: Aufwendungen und Erträge aus Rückversicherungsabgabe (RV-Abgabe)

Eine passende Rückversicherungsdeckung zu einem angemessenen Preis vor allem im Bereich der Naturkatastrophen zu finden, wird für Versicherungsunternehmen zunehmend zur Herausforderung.

### 2.6.3 COMBINED RATIO

Die Kennzahl Combined Ratio zeigt das Verhältnis der Schäden und Kosten zu Prämien. Diese ist bei drei Zweigen über 100%, was bedeutet, dass die Schäden und Kosten höher sind als die Prämien.

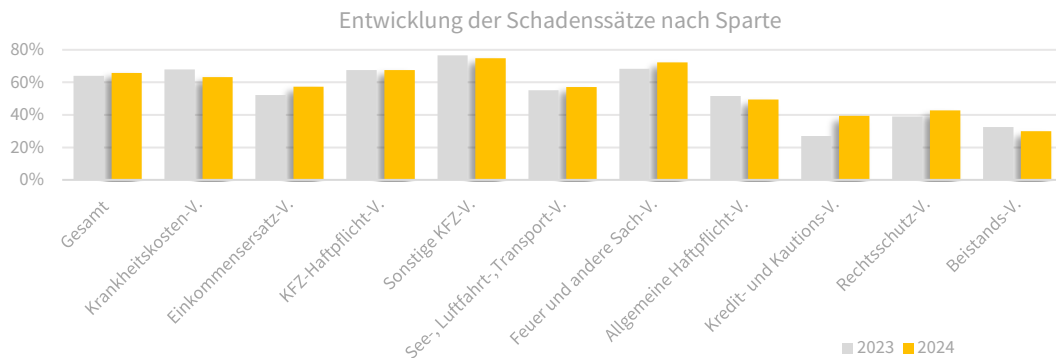


Abbildung 50: Entwicklung der Schadenssätze in einzelnen Sparten

Die **Feuerversicherung** weist auch heuer wieder die höchste Combined Ratio auf, mit steigender Tendenz.

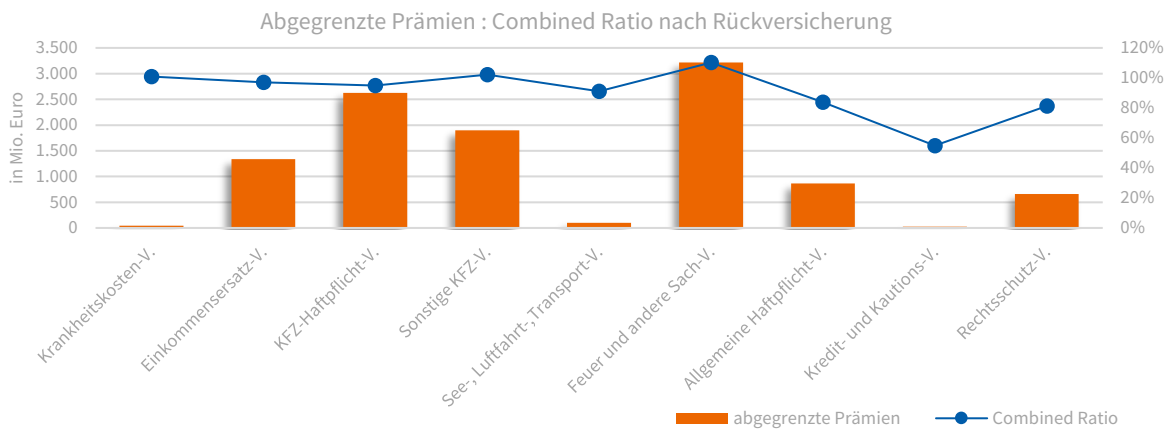


Abbildung 51: Abgegrenzte Prämien: Combined Ratio nach Rückversicherung in einzelnen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung

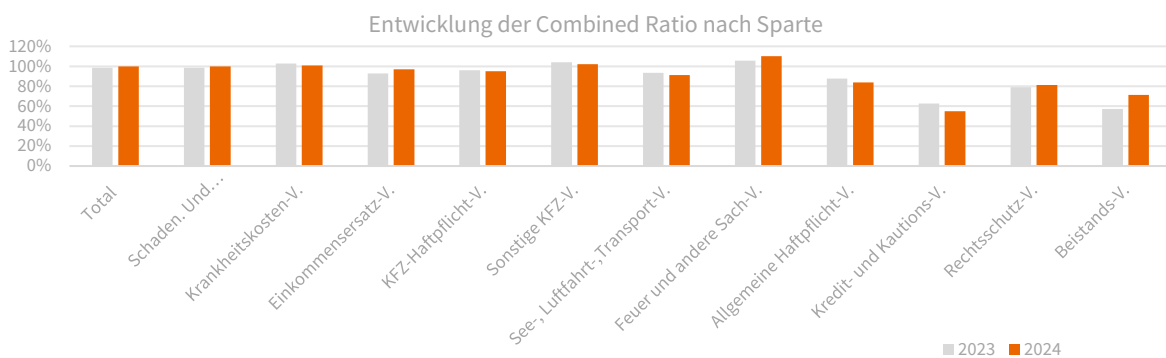


Abbildung 52: Entwicklung der Combined Ratio in einzelnen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung im Vergleich zum Vorjahr

### 2.6.4 VERÄNDERUNG DER SCHWANKUNGRÜCKSTELLUNG

Einen starken Einfluss auf die Entwicklung des Ergebnisses in der Schaden- und Unfallversicherung hat auch die Veränderung der Schwankungsrückstellung, 2024 erfolgte branchenweit betrachtet (aufgrund der Entwicklung der Schaden- und Kostensätze) eine Auflösung iHv 36,7 Mio. Euro, sodass die VU zum 31.12.2024 für Schwankungen in Gesamthöhe von 1,2 Mrd. Euro bilanziell vorgesorgt haben.

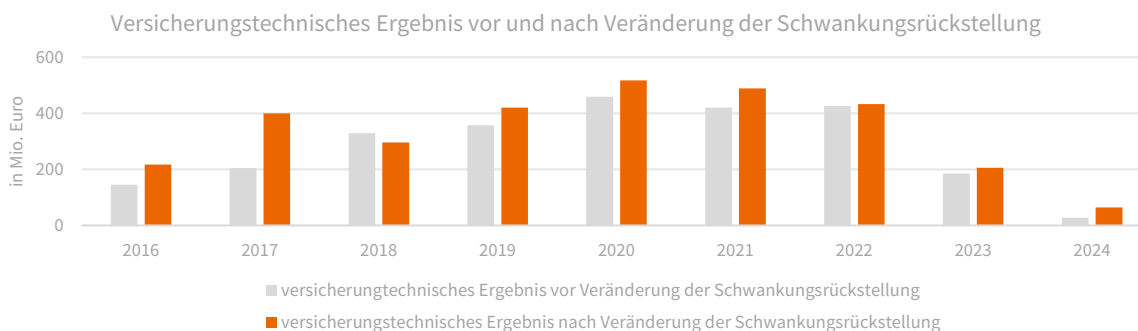


Abbildung 53: Versicherungstechnisches Ergebnis vor und nach Veränderung der Schwankungsrückstellung in der Bilanzabteilung Schaden- und Unfallversicherung

### 2.6.5 VERÄNDERUNG DER ZINSZUSATZRÜCKSTELLUNG

Einfluss auf das Ergebnis in der Lebensversicherung hat neben dem Ergebnis der Kapitalveranlagung auch die Dotierung der Zinszusatzrückstellung (ZZR), welche zur Sicherstellung der Garantieleistungen gegenüber den Versicherten beiträgt. Aufgrund der abrupten Veränderung der Zinslandschaft wurde im Jahr 2022 die ZZR erstmals aufgelöst. Insgesamt wurde sie in den letzten 3 Jahren um 245 Mio. Euro reduziert. Per 31.12.2024 sind 1,2 Mrd. Euro in der ZZR zur Deckung des Risikos, dass die vertraglich garantierte Verzinsung an den Kapitalmärkten für längere Zeit nicht mehr erwirtschaftet werden können (Zinsgarantierisiko).

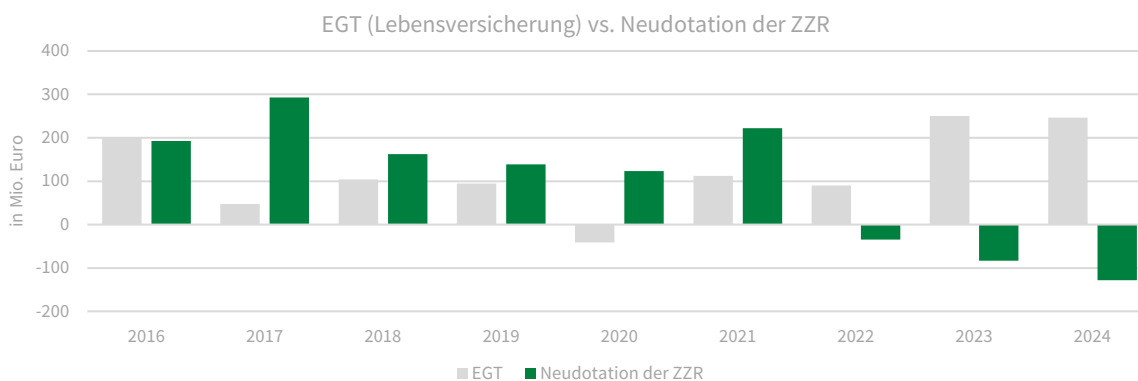


Abbildung 54: EGT (Lebensversicherung) vs. Neudotierung der ZZR

### 2.6.6 FAZIT

Versicherungstechnisches Ergebnis in Mio. Euro	Leben	Kranken	Schaden/Unfall	Gesamt
1. HJ 2025	117	154	461	<b>732</b>
GJ 2024	245	159	65	<b>469</b>
GJ 2023	252	86	207	<b>545</b>

## 2.7 SOLVABILITÄTSRISIKEN

Im europäischen Vergleich sind die österreichischen VU weiterhin gut kapitalisiert. Der Median beträgt zum 31.12.2024 253% und ist zum 30.6.2025 mit 264% wieder leicht gestiegen. Damit liegt er deutlich über jenen der europäischen Versicherungswirtschaft (Median Lebensversicherung: 216%, Median Nicht-Lebensversicherung 214%). Alle österreichischen VU erfüllen die vorgeschriebene Solvenzquote, 24 VU halten sogar mehr als doppelt so viele Eigenmittel wie regulatorisch gefordert. Die Solvabilitätsquoten der österreichischen Versicherungsgruppen liegen jeweils auch über dem Median der europäischen Gruppen von 182%.<sup>41</sup>

Die Solvabilitätsquote (Solvenzquote) ist ein wichtiger Indikator in der Versicherungsbranche, der die finanzielle Stabilität und Solvenz eines VU misst. Die jeweilige Solvabilitätsquote in Prozent ist der Quotient aus Eigenmitteln (in Euro) geteilt durch Kapitalanforderungen (SCR) (in Euro). Sie ist ein Maß dafür, in welchem Ausmaß ein Unternehmen in der Lage ist, negative Entwicklungen durch Eigenmittel kompensieren zu können. Die Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement, SCR) soll sicherstellen, dass VU mit einer Wahrscheinlichkeit von 99,5% innerhalb der nächsten zwölf Monate unvorhergesehene Verluste aufgrund ihrer Kapitalausstattung auffangen können und dadurch in der Lage sind, ihren Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern bzw. Anspruchsberechtigten weiterhin nachzukommen. Das SCR kann entweder mittels Standardformel oder mit Hilfe eines internen Modells (voll oder partiell) berechnet werden. Grundsätzlich gilt: Je höher die Risiken sind, denen ein VU ausgesetzt ist, desto höher ist die Solvenzkapitalanforderung, die jeweils mit anrechenbaren Eigenmitteln zu bedecken ist.

24 Versicherer weisen eine Solvabilitätsquote von über 200% aus, dh sie verfügten über mehr als doppelt so viele Eigenmittel wie regulatorisch gefordert.

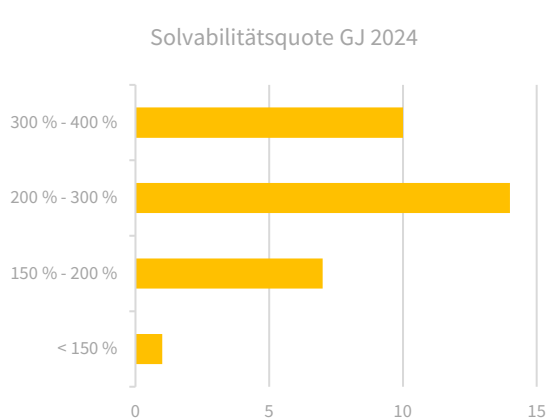


Abbildung 55: Solvabilitätsquote in Österreich zum 31.12.2024

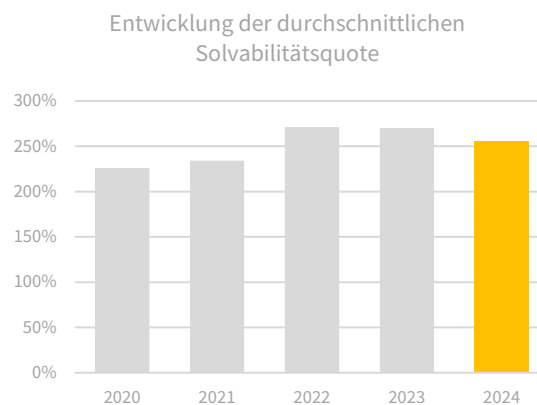


Abbildung 56: Entwicklung der durchschnittlichen Solvabilitätsquote

Die durchschnittliche Solvabilitätsquote, welche im Jahr des COVID-19-Ausbruchs 2020 über die Branche gerechnet auf 226% gesunken war, hat sich seither erholt und beträgt Ende 2024 255%. Der Median liegt zum 31.12.2024 bei 253%. Alle Unternehmen haben eine Solvabilitätsquote über 100% und erfüllen somit die regulatorischen Eigenmittelanforderungen.

Die individuellen Solvabilitätsquoten der in Österreich konzessionierten (R)VU stellen sich konkret wie folgt dar:

<sup>41</sup> EIOPA, Insurance Risk Dashboard, EIOPA-BoS-24-289, September 2025

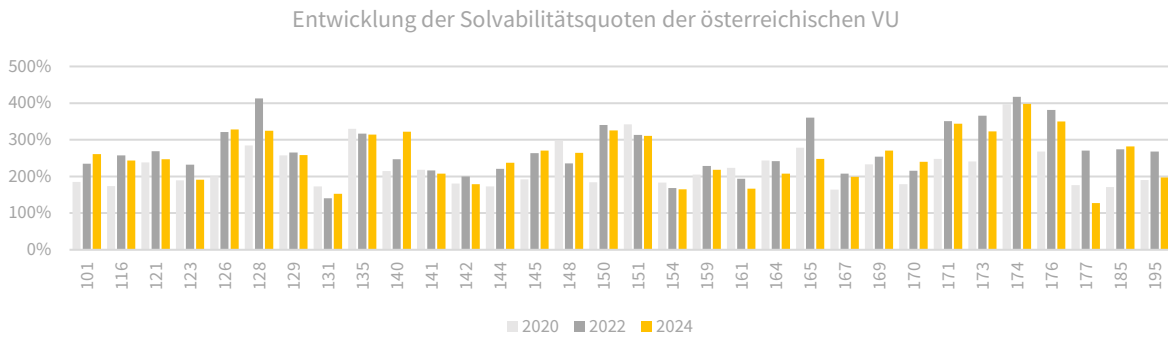


Abbildung 57: Solvabilitätsquoten pro Unternehmen

### 2.7.1 INTERNE MODELLE

Im Rahmen der Analyse der Solvabilität ist die Höhe der Überdeckung jedoch nicht alleine ausschlaggebend. Es ist zu beachten, dass zahlreiche Faktoren diese Kennzahl beeinflussen können.

Im Jahr 2024 hat ein Großteil der österreichischen VU bei der Ermittlung des SCR die Standardformel verwendet, neun Unternehmen verfügen über eine Genehmigung der FMA zur Verwendung eines internen Modells.



Abbildung 58: Basis für die Ermittlung des SCR zum 31.12.2024

Interne Modelle zum 31.12.2024	
Allianz Leben	Volles internes Modell
Allianz	Volles internes Modell
Donau	Nicht-Leben, Submodul Immobilien
Bawag PSK	Volles internes Modell
Generali	Volles internes Modell
Uniqä Österreich Versicherungen AG	Nicht-Leben, Markt
Uniqä Insurance Group	Nicht-Leben, Markt
VIG Vienna Insurance Group AG	Nicht-Leben, Submodul Immobilien
Wiener Städtische	Nicht-Leben, Submodul Immobilien

### 2.7.2 MASSNAHMEN IZM DEN LANGFRISTIGEN GARANTIEN

Spezielle Maßnahmen iZm den langfristigen Garantien (LTG-Maßnahmen) und Übergangsmaßnahmen ermöglichen den VU einen leichteren Übergang auf das seit 2016 geltende Solvency II Regime und reduzieren die Prozyklizität. Diese Maßnahmen haben bei einigen Versicherern eine erhebliche Auswirkung auf die Solvabilitätsquote, wie aus nachstehender Graphik ersichtlich ist. Doch auch ohne Berücksichtigung dieser Maßnahmen weisen sämtliche VU zum Jahresende 2024 eine ausreichende Solvabilität auf Soloebene auf.

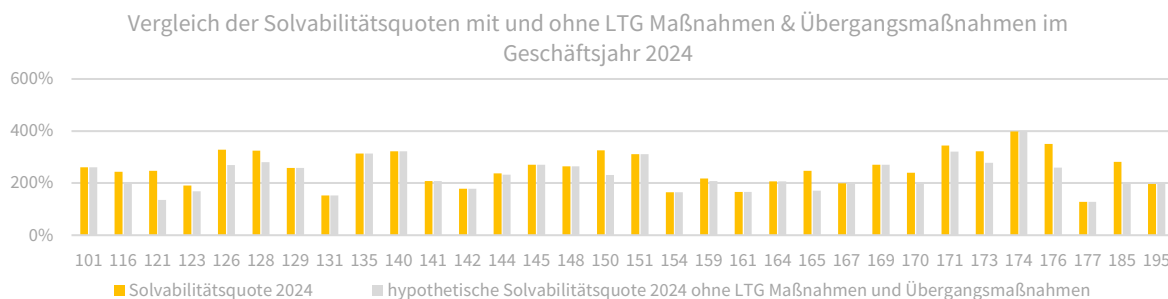


Abbildung 59: Solvabilitätsquote zum 31.12.2024 mit und ohne LTG-Maßnahmen & Übergangsmaßnahmen

Alle österreichischen Versicherungsgruppen weisen zum 31.12.2024 Solvabilitätsquoten von über 200% auf. Von den fünf Versicherungsgruppen wenden vier Gruppen (Uniqa Gruppe, Vienna Insurance Group, Wüstenrot Gruppe, Merkur Gruppe) Übergangsbestimmungen zur Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen bzw die Volatilitätsanpassung für die Berechnung der Solvabilität der Gruppe (kurz LTG-Maßnahmen) an. Auch ohne Berücksichtigung dieser Maßnahmen weisen diese Gruppen eine ausreichende Solvabilität auf Gruppenebene auf. Auch bei den Versicherungsgruppen dominieren die Eigenmittel der höchsten Qualität. Die einzelnen Quoten für die fünf Versicherungsgruppen stellen sich wie folgt dar:

Versicherungsgruppe	Gruppen-Solvabilität	
	2024	Gruppen-Solvabilität abzüglich LTG- und Übergangsmaßnahmen 2024
Grawe	252%	252%
Vienna Insurance Group	261%	232%
Wüstenrot	334%	249%
Uniqa	264%	210%
Merkur	243%	230%

### 2.7.3 QUALITÄT DER EIGENMITTEL

Die österreichische Versicherungswirtschaft verfügt zum 31.12.2024 über **anrechenbare Eigenmittel** iHv rund 46 Mrd. Euro. Der Löwenanteil dieser Eigenmittel mit 78,8% entfällt auf die Reconciliation Reserve, die sich hauptsächlich aus der Umbewertung der Aktiva und Passiva von der unternehmensrechtlichen Bilanz auf die Solvenzbilanz ergibt. Auf den Überschussfonds (surplus funds) entfallen 1,5% der branchenweiten Eigenmittel, wobei die nähere Analyse jener 19 Unternehmen, die einen Überschussfonds ausweisen, ein heterogenes Bild ergibt. 11 VU weisen unter den Eigenmitteln nachrangige Verbindlichkeiten mit einem Zeitwert von rund 3,3 Mrd. Euro aus.

Per 31.12.2024 verfügen drei Unternehmen über eine Genehmigung zur Anrechnung **ergänzender Eigenmittel**: Ergo Versicherung Aktiengesellschaft, Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft und Wiener Städtische Versicherung AG.

Details zur Zusammensetzung der Eigenmittel der österreichischen Versicherungsbranche können folgender Tabelle entnommen werden:

In Mio. Euro	2024	2023	2022	2021
Grundkapital, Kapitalrücklage, Gründungsfonds	5.144	5.150	5.153	5.157
Überschussfonds	688	682	656	675
Vorzugsaktien und Vorzugsaktien - Kapitalrücklage	5	1	5	5
Reconciliation Reserve	36.099	35.495	33.487	31.097
Nachrangige Verbindlichkeiten	3.296	3.334	4.119	4.362
Aktive latente Steuern	75	61	59	104
<b>Basiseigenmittel</b>	<b>45.308</b>	<b>44.723</b>	<b>43.479</b>	<b>41.399</b>
Ergänzende Eigenmittel	510	510	510	510
<b>verfügbare Eigenmittel GESAMT</b>	<b>45.818</b>	<b>45.233</b>	<b>43.989</b>	<b>41.909</b>

Nach wie vor dominieren am österreichischen Markt Eigenmittel bester Qualität, sogenanntes Tier 1 Kapital. 92% der anrechenbaren Own Funds sind Eigenmittel der höchsten Qualitätsklasse (Tier 1 unrestricted).

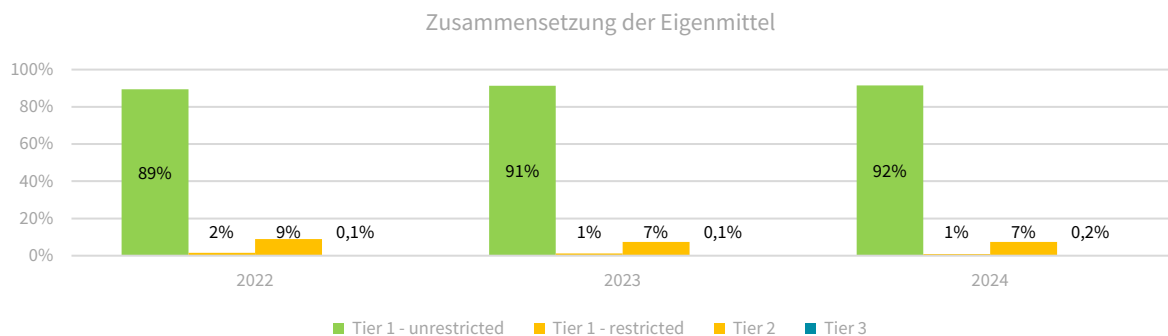


Abbildung 60: Zusammensetzung der Eigenmittel

#### 2.7.4 MASSNAHMEN DER FMA

- Die FMA verfolgt die Solvabilitätssituation der österreichischen VU im Rahmen der laufenden Finanzaufsicht. Im Bedarfsfall werden die Entwicklungen der Solvabilität bilateral thematisiert, Vor-Ort-Prüfungen hinsichtlich der Berechnung der Solvabilität durchgeführt oder weitere Maßnahmen von den betroffenen Unternehmen eingefordert. Die Anrechnungen von ergänzenden Eigenmitteln und die Genehmigung interner Modelle sind nur nach einem umfangreichen Genehmigungsverfahren möglich. Die Solvabilität der Versicherungsgruppen wird schließlich auch im Rahmen regelmäßiger Aufsichtskollegien behandelt.
- Die Auswirkungen möglicher Änderungen des ökonomischen oder rechtlichen Umfelds werden überdies mittels Stresstests, Auswirkungsstudien und Folgeabschätzungen evaluiert. In diesem Zusammenhang bringt die FMA ihre Erfahrung auch auf europäischer Ebene in den Arbeitsgruppen zum Solvency II Review ein.
- Vor dem Hintergrund der andauernden geopolitischen Unsicherheiten und der angespannten wirtschaftlichen Lage erwartet die FMA nach wie vor, dass die beaufsichtigten Unternehmen eine vorsichtige und nachhaltige Kapitalplanung verfolgen und dem aktuellen Marktumfeld auch bei Dividendenausschüttungen oder -zusagen und bei der Zahlung von variablen Vergütungen angemessen Rechnung tragen.

## 2.8 VERFLECHTUNGEN: AUSLANDSGESCHÄFT

Die österreichischen VU halten mehr Beteiligungen an verbundenen Unternehmen als ihre EU-Peers. Die österreichischen VU<sup>42</sup> halten Exposures gegenüber dem Versicherungssektor iHv 5% (die mittleren Exposures der europäischen Versicherer gegenüber Versicherern liegen dagegen bei 1,4%). Dieses hohe Verhältnis ist teilweise auf die historisch bedingten österreichischen Gruppenstrukturen zurückzuführen. Der österreichische Versicherungsmarkt bleibt konzentriert und wird von fünf großen Versicherungsgruppen dominiert, die neben Beteiligungen an (R)VU auch Verbindungen zu Bankengruppen haben. Alle Gruppen weisen einen wesentlichen Auslandsbezug auf. Im Jahr 2024 hielten österreichische Versicherungsgruppen (inkl. der österreichischen Tochterunternehmen) Anteile an 93 VU (9 in Österreich und 84 außerhalb Österreichs) und 5 (R)VU in insgesamt 28 Ländern (inkl. Österreich). Die Zahl der Auslands-(R)VU, die Teil einer österreichischen Versicherungsgruppe sind, ist somit seit 2023 um vier gesunken. Dies ist auf den Marktaustritt aus Russland (-1 VU) sowie mehrere Fusionen in Polen (-3 VU) und Nordmazedonien (-1 VU) zurückzuführen. In Albanien wurde hingegen ein weiteres VU durch die Vienna Insurance Group gegründet.

### 2.8.1 AUSLANDSGESCHÄFT DER ÖSTERREICHISCHEN VERSICHERUNGSGRUPPEN

In der folgenden Analyse werden die fünf österreichischen Versicherungsgruppen, die aktuell über Tochterunternehmen und/oder Beteiligungen im Ausland Versicherungsgeschäft betreiben, einbezogen: Vienna Insurance Group, UNIQA Gruppe, GRAWE Gruppe, Merkur Gruppe, Wüstenrot Gruppe.

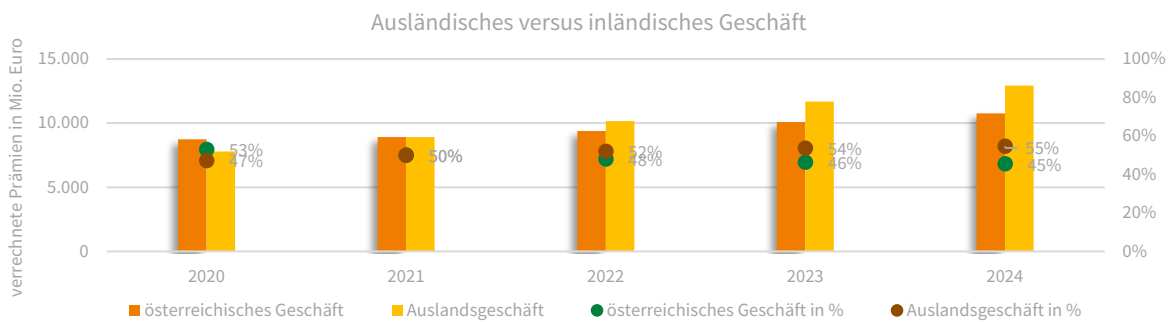


Abbildung 61: Auslandsanteil der österreichischen Versicherungsgruppen

Die **Auslandsgeschäftsquote** aller Unternehmen der fünf Versicherungsgruppen inkl. reiner RVU (d.h. jener Anteil an den Gesamtprämien der Gruppen, die über Anteile im Ausland erzielt wurden), liegt in der Zwischenzeit **mit 55% über dem Anteil des inländischen Geschäfts**.

Das Gesamtprämienvolumen der Gruppen (inkl. der reinen RVU) stieg gegenüber dem Vorjahr um 9% auf 23,7 Mrd. Euro. Auch dieses Wachstum wurde vom ausländischen Geschäft getragen (die Auslandsprämien verzeichneten ein Plus von 11%).

Der Löwenanteil entfällt auf die Tschechische Republik und Polen.

Anteil pro Land am Auslandsgeschäft

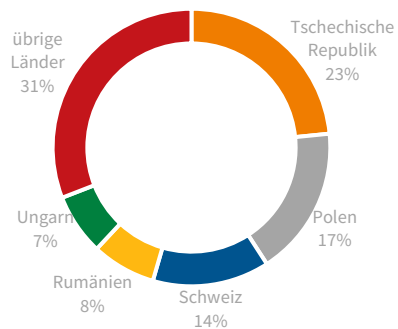


Abbildung 62: Anteil der größten Märkte am Auslandsgeschäft

<sup>42</sup> Ausgenommen UNIQA Insurance Group AG und Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe.

### 2.8.2 AUSLANDSGESCHÄFT AUFGRUND DER SINGLE LICENCE

Neben der Tätigkeit über Tochterunternehmen und/oder Beteiligungen an ausländischen Unternehmen haben VU eines EWR-Vertragsstaates die Möglichkeit, in einem anderen Mitgliedstaat im Wege der **Niederlassungsfreiheit** oder des **freien Dienstleistungsverkehrs** tätig zu werden. Jenes Auslandsgeschäft, das über Zweigniederlassungen oder den freien Dienstleistungsverkehr betrieben wird, ist in der Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens, das die Zweigniederlassung betreibt bzw. zum freien Dienstleistungsverkehr angemeldet ist, enthalten.

Per 30.6.2025 betreiben zehn österreichische VU insgesamt 24 Zweigniederlassungen im EWR und in der Schweiz. Im Vergleich zum Vorjahr gibt es eine Zweigniederlassung weniger in Italien.

<i>Land</i>	<i>Anzahl der Zweigniederlassungen</i>	<i>Land</i>	<i>Anzahl der Zweigniederlassungen</i>
Bulgarien	2	Schweden	1
Dänemark	1	Schweiz	1
Deutschland	2	Slowakei	2
Italien	2	Slowenien	3
Kroatien	1	Tschechische Republik	3
Norwegen	1	Ungarn	3
Rumänien	2		

Das **Prämienvolumen**, welches österreichische VU im Wege von Zweigniederlassungen oder im Wege des freien Dienstleistungsverkehrs zeichnen, ist in den letzten Jahren sukzessive gestiegen; mit 2.014 Mio. Euro ist es allerdings weiter relativ gering.

<i>Direkte und indirekte Prämien in Mio. Euro</i>	<i>Niederlassungsfreiheit</i>	<i>Freier Dienstleistungsverkehr</i>	<i>Summe</i>
<b>2021</b>	231	1.119	<b>1.350</b>
<b>2022</b>	277	1.476	<b>1.753</b>
<b>2023</b>	300	1.641	<b>1.941</b>
<b>2024</b>	352	1.662	<b>2.014</b>

Die Top-5-Länder im Rahmen der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs gemessen an den verrechneten Prämien sind für die österreichischen VU 2024 Tschechien, Deutschland, Rumänien, Polen und Ungarn.

Die Gesamtanzahl von Zweigniederlassungen von EWR-Versicherern in Österreich beträgt 23 zum 30.06.2025.

<i>Land</i>	<i>Anzahl der Zweigniederlassungen</i>	<i>Land</i>	<i>Anzahl der Zweigniederlassungen</i>
Belgien	1	Kroatien	1
Dänemark	1	Liechtenstein	1
Deutschland	11	Luxemburg	1
Frankreich	5	Spanien	1
Irland	1		

Die österreichischen Versicherer zeichnen deutlich weniger Geschäft im Ausland als die EWR-Versicherer in Österreich, dieses beträgt 2,8 Mrd. Euro. Die fünf bedeutendsten Länder, aus welchen Versicherungsgeschäft in Österreich betrieben wurde, waren (gemessen am Prämienvolumen) im Jahr 2024 Deutschland, Luxemburg, Irland, Tschechien und Italien. Das von EWR-Versicherern in Österreich im Rahmen der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs getätigte Geschäft stellt sich im Zeitablauf wie folgt dar:

<i>Direkte und indirekte Prämien in Mio. Euro</i>	<i>Niederlassungsfreiheit</i>	<i>Freier Dienstleistungsverkehr</i>	<i>Summe</i>
<b>2020</b>	665	1.992	<b>2.657</b>
<b>2021</b>	670	2.077	<b>2.746</b>
<b>2022</b>	712	2.220	<b>2.932</b>
<b>2023</b>	183	2.520	<b>2.704</b>
<b>2024</b>	201	2.624	<b>2.825</b>

### 2.8.3 MASSNAHMEN DER FMA

- Im Rahmen der Überwachung österreichischer VU wird auch jenes Geschäft überwacht, das die Unternehmen im EWR-Ausland betreiben. Für die Überwachung des Geschäfts, das Unternehmen mit Sitz in anderen EWR-Ländern in Österreich betreiben, ist primär die Sitzlandbehörde zuständig.
- Im Rahmen der Gruppenaufsicht werden auch die grenzüberschreitenden Tätigkeiten der österreichischen Gruppen überwacht und in die Finanzaufsicht einbezogen. Die europaweiten Aufsichtskollegien (Supervisory Colleges) ermöglichen eine effektive Aufsicht der grenzübergreifend tätigen Versicherungsgruppen. Davon beaufsichtigt die FMA die fünf österreichischen Versicherungsgruppen unter Einbindung der Aufsichtskollegien und nimmt damit die Rolle des zuständigen Gruppenaufsehers aktiv wahr.
- Außerdem verfolgt die FMA als integrierte Behörde konsequent den integrierten Aufsichtsansatz und berücksichtigt die sektorübergreifenden Verflechtungen im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit.

## 2.9 VERFLECHTUNGEN: VERANLAGUNG

Die Solvency II Review Richtlinie sieht vor, dass die Aufsichtsbehörden auch die von den VU ausgehenden Risiken überwachen.<sup>43</sup> Die Verflechtung über gemeinsame Investments kann durch Notverkäufe in Krisen oft zu größeren Verlusten als der Initial-Schock führen.<sup>44</sup> Obwohl VU als langfristige Investoren gelten, die in Krisen die Finanzmärkte stabilisieren,<sup>45</sup> können idiosynkratische Risiken zu Liquiditätsengpässen führen, die durch gemeinsame Investments verstärkt werden. Die FMA untersucht deshalb die Verflechtung in der Veranlagung innerhalb des österreichischen Versicherungssektors.

Um festzustellen, ob, wie und welche österreichischen VU von diesen Verflechtungsrisiken betroffen sind, untersucht sie die Einzeltitel-Zusammensetzung der Investment-Portfolios, misst deren **Überlappung** mit der Kosinus-Ähnlichkeit und setzt diese in Beziehung zu den Verbindlichkeiten. Die Ähnlichkeit der Portfolios bezieht sich auf Emittenten (LEI-Codes) und Anlageklassen (CIC-Codes), wobei aufgrund der intersektoralen Verflechtungen Bankenanleihen eine eigene Kategorie erhalten. Mit Panel-Regressionen dem Ansatz von Girardi et al. (2021)<sup>46</sup> folgend evaluiert die FMA anschließend **mögliches Herdenverhalten** durch gemeinsame Netto-Verkäufe. Datenquelle sind 237.898 Vermögenswerte. Besonders im Fokus stehen dabei aktiv gehandelte Vermögenswerte. Bei der Weiterentwicklung der methodischen Ansätze hat die FMA die Datenbasis verbessert und mit Refinitiv und GLEIF eine umfassende Validierung vorgenommen, welche auch in die regelmäßigen FMA-Klimastresstests einfließt.

### 2.9.1 VERFLECHTUNGEN FINANZSEKTOR

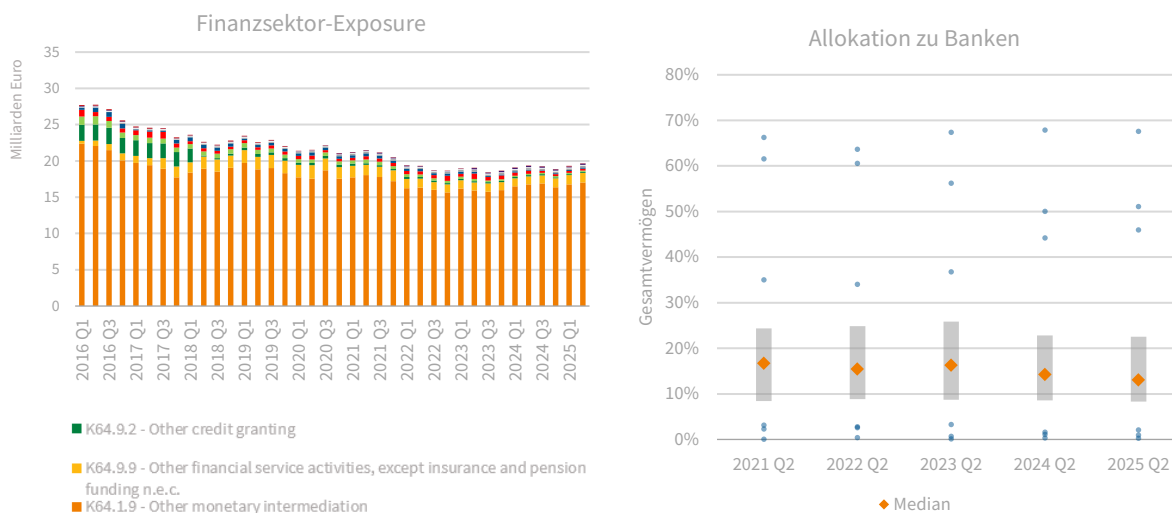


Abbildung 63: Finanzsektor-Exposure exkl. VU, Q1 2016 bis Q2 2025

Notiz: Das Finanzsektor-Exposure der VU umfasst sämtliche Vermögenswerte in der NACE-Kategorie „K“ exkl. VU (K.65.1.1., K.65.1.2., K.65.2.0., K.66.2.1., K.66.2.2., K.66.2.9.), Holdings (K.64.2.0) und Zentralbanken (K.64.1.1.) sowie exkl. Fondsdurchschau und exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung.

Abbildung 64: Verteilung der Veranlagung der VU zu Banken-Vermögenswerten im Direktbestand, Q2 2021 bis Q2 2025

Notiz: Der graue Balken zeigt das 2. und 3. Quartil der Verteilung der Allokation zu Vermögenswerten von Banken, d.s. sämtliche Vermögenswerte mit NACE-Sektor K.64.1.9, exkl. Fondsdurchschau und exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Der orangefarbene Punkt ist die Median-Banken-Allokation für den VU-Gesamtmarkt, die blauen Punkte kennzeichnen VU mit niedrigster bzw. höchster Allokation. Q: S.06.02.

<sup>43</sup> Z.B. ist Herdenverhalten bei Anlagen bei der unternehmenseigenen Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (ORSA) zu berücksichtigen und die Aufsichtsbehörden haben makroprudenzielle Bewertungen vorzunehmen (vgl. RL (EU) 2025/2 Art. 45 Abs. 1 und 8).

<sup>44</sup> Vgl Caccioli, F., Ferrara, G. und Ramadiah, A., [Modelling fire sales contagion across banks and non-banks](#), Journal of Financial Stability, 71, April 2024, 101231.

<sup>45</sup> Vgl zB Fecht, F., Kotronis, S., und Xu, H., [Insurance companies as shock absorbers in the mutual fund sector: contrarian investment behaviour and market stabilizer](#), EIOPA Occasional Research Paper, 25.6.2025.

<sup>46</sup> Vgl Girardi, G., Hanley, K.W., Nikolova, S., M. Getmansky Sherman, und L. Pelizzon, [Portfolio similarity and asset liquidation in the Insurance industry](#), Journal of Financial Economics, 142(1), S. 69-96, Oktober 2021.

**Das Finanzsektor-Exposure der VU im Direktbestand ist in den letzten 10 Jahren um etwa 30% zurückgegangen und seit 2022 stabil** (Abbildung 63).

- Der Großteil (17,2 Mrd. Euro) entfällt auf Exposure zu Banken, davon knapp die Hälfte (8,5 Mrd. Euro) auf österreichische Banken.
- Das Volumen bail-in-fähiger Vermögenswerte mit Gläubigerbeteiligung im Konkursfall inkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung ist im Vergleich zum Vorjahr von 4,3 Mrd. Euro in Q2 2024 auf 6,1 Mrd. Euro in Q2 2025 gestiegen. Knapp zwei Drittel des höheren Volumens sind Instrumente österreichischer Banken, weshalb im letzten Jahr die Verflechtung der VU mit den Banken im österreichischen Finanzsektor gestiegen ist.
- Die Allokation der einzelnen VU zu Banken ist sehr heterogen (Abbildung 64).

Betrachtet man den Home Bias in der Veranlagung, d.i. der Anteil der österreichischen Staats- bzw. Unternehmensanleihen am Gesamtvolumen, liegt Österreich im EWR-Vergleich mit rund 20% am unteren Ende.<sup>47</sup>

## 2.9.2 RISIKEN IN DER VERANLAGUNG, DIE VON DEN VU AUSGEHEN KÖNNEN

Betreffend die Verflechtung im österreichischen Finanzsektor untersucht die FMA mögliche Risiken in der Veranlagung, die von den VU ausgehen können. Bedin und Fontana (2025)<sup>48</sup> finden, dass im europäischen Vergleich die großen österreichischen VU bei den investierten Emittenten die ähnlichsten Unternehmensanleihen-Portfolios haben. Auch deshalb und für den Zeitraum von Q4 2016 bis Q2 2025 berechnet die FMA die Kosinus-Ähnlichkeit der Investmentportfolios aller AT VU(-Gruppen) und evaluiert den Zusammenhang mit gemeinsamen Netto-Verkäufen iHa mögliches Herdenverhalten. Die Portfolio Kosinus-Ähnlichkeit misst die Ähnlichkeit der Gewichtung von Emittenten bzw. Anlageklassen von jeweils zwei VU mit dem normalisierten Skalarprodukt der Gewichtungsvektoren.<sup>49</sup> Die Investmentportfolios umfassen ausschließlich aktiv gehandelte Vermögenswerte, d.s. im Aggregat rund 50% des Gesamtvermögens (Tabelle 1).

	Gesamt (N=26)			Leben (N=14)			Nicht-Leben (N=12)			Große VU (N=3)		
	Mean	Median	SD	Mean	Median	SD	Mean	Median	SD	Mean	Median	SD
<b>VU Charakteristika (Mrd. Euro)</b>												
Vermögen inkl. FLV+ILV	4,99	1,59	9,65	8,41	2,98	12,22	1,00	0,24	1,70	28,63	28,46	12,56
Vermögen exkl. FLV+ILV	4,30	0,99	8,47	7,17	2,42	10,80	0,95	0,24	1,61	24,98	24,78	11,17
Investment Portfolio	2,00	0,49	4,01	3,37	1,41	5,12	0,40	0,16	0,51	11,80	10,53	5,46
<b>Anlageklassen-Zusammensetzung (%)</b>												
Staatsanleihen	35,8	34,9	25,7	36,2	34,4	28,2	22,8	19,5	17,4	27,7	27,8	15,1
Bankenanleihen	24,3	19,6	16,1	32,0	34,1	13,0	46,4	53,6	25,5	35,7	41,0	17,7
Unternehmensanleihen	19,2	16,5	14,1	32,0	34,1	13,0	46,4	53,6	25,5	35,7	41,0	17,7
Investmentfonds	36,9	19,0	39,7	42,1	28,2	29,8	48,9	39,7	41,3	35,0	24,6	28,5
Aktien	3,3	1,8	4,1	2,0	1,3	2,1	4,2	2,3	5,5	2,2	1,3	2,0
strukturierte Produkte	2,2	1,4	2,4	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
Verbriefungen	0,2	0,2	0,2	0,4	0,2	0,3	0,7	0,7	0,9	0,1	0,2	0,2
<b>Emissionen/Emittenten Zusammensetzung</b>												
Anzahl Emissionen	255	129	273	371	258	319	120	79	108	740	681	127
Anzahl Emittenten	132	91	122	175	141	143	82	62	68	308	285	62
<b>Konzentration</b>												
Conc_CIC	0,51	0,41	0,24	0,51	0,40	0,25	0,51	0,44	0,23	0,31	0,26	0,09
Conc_LEI	0,19	0,04	0,29	0,23	0,07	0,33	0,16	0,03	0,25	0,05	0,04	0,03
<b>Kosinus-Ähnlichkeit</b>												
Similarity_CIC	0,52	0,60	0,35	0,59	0,72	0,34	0,47	0,50	0,36	0,83	0,82	0,09
Similarity_LEI	0,16	0,08	0,19	0,22	0,14	0,23	0,11	0,04	0,15	0,17	0,17	0,08

Tabelle 1: Portfolio-Zusammensetzung und Charakteristika der VU, Q4 2016 bis Q2 2025

Notiz: Die deskriptiven Statistiken sind für die Durchschnitte der VU bzw. VU-Gruppen für den Zeitraum. Leben- bzw. Nicht-Leben-VU haben mehr als 50% des Vermögens in Q4 2024 in der Sparte, große VU mind. einmal im Zeitraum mehr als 12 Mrd. Euro Vermögen. Das Investment-Portfolio umfasst börsennotierte Wertpapiere mit ISIN-Code im Direktbestand exkl. fonds- und indexgebundener Lebensversicherung. Ausgenommen sind rückgekaufte, ausgefallene oder nicht aktiv gehandelte Anleihen. Die Anlageklassen sind die CIC-Kategorien 1 bis 6 exkl. „XT/XL“ (nicht notiert oder Börse-handelbar). Bankenanleihen in CIC 2 haben den TRBC Industry Short Code „Banks“ in Refinitiv. Die Wertpapiere beziehen sich auf die 12-stelligen ISIN-Codes, Emittenten auf LEI-Codes der Emittenten-Gruppen. Der Herfindahl-Hirschman (HH)-Index Conc und die Portfolio-Kosinus-Ähnlichkeit sind für Anlageklassen (CIC) und Emittenten (LEI). Q: S.06.02., Refinitiv, GLEIF

<sup>47</sup> EIOPA, [Financial Stability Report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.91.

<sup>48</sup> Vgl Bedin, A. und Fontana, A., Stylized facts on European insurers' investments in corporate bonds, in: EIOPA, [Financial Stability Report June 2025](#), EIOPA-BoS-25/231, 19.6.2025, S.91.

<sup>49</sup> IHa die Datenqualität im ersten Jahr nach dem Inkrafttreten von Solvency II startet die Analyse mit Q4 2016.

Für die Analyse des Verflechtungsrisikos berechnet die FMA drei Risikokennzahlen. Diese Risikokennzahlen werden paarweise für die Verflechtung von zwei VU berechnet:

- Die Portfolio-Kosinus-Ähnlichkeit *similarity* misst mit den Gewichten zu Anlageklassen (CIC) bzw. Emittenten (LEI), ob und in welchem Ausmaß VU-Paare ähnliche Portfolios haben.<sup>50</sup>
- Das Skalarprodukt gemeinsamer Investments in Euro,<sup>51</sup> *Prod\_Größe*, ist relevant für die Übertragungseffekte bei gemeinsamen Verkäufen.
- Die Portfolio-Konzentration gemessen am Skalarprodukt der Herfindahl Hirschman-Indizes berücksichtigt die Risiken einzelner VU. Der Herfindahl-Hirschman-Index ist die Summe der Quadrate der Portfolio-Gewichte zu Emittenten bzw. Anlageklassen.

Panel-Regressionen bestätigen Folgendes:

- **Das Geschäftsmodell beeinflusst die Portfolio-Ähnlichkeit;** die Leben-VU haben ähnlichere Portfolios bei Anlageklassen und Emittenten. VU mit konzentriertem Anlageklassen-Exposure (zB Investmentfonds)<sup>52</sup> sind idR im Direktbestand weniger ähnlich. Nachfolgende Analysen betreffen das Exposure zu Emittenten. Da die Veranlagung oft zentral gesteuert wird, beziehen sich die Angaben auf Versicherungsgruppen.
- **Die österreichischen VU verfolgen unterschiedliche Liquidationsstrategien.** Das zeigen die Panel-Regressionen des Zusammenhangs von Netto-Verkäufen und Portfolio-Ähnlichkeit. Das mit tobit und probit Regressionen<sup>53</sup> berechnete Modell berücksichtigt vierteljährliche gemeinsame Netto-Verkäufe desselben Emittenten als abhängige und die Verflechtungskennzahlen als unabhängige Variable (Formel (1)). Netto-Verkäufe sind die absolute Differenz von Käufen minus Verkäufen in Nominalwerten für Anleihen und in Marktwerten für Aktien und Investmentfonds.<sup>54</sup> Zusätzlich sind Dummy-Variablen Indikatoren für das Geschäftsmodell der VU und deren Größe. Darüber hinaus erfassen zeitliche Fixed Effects  $\mu_t$  das makrofinanzielle und kapitalmarktbezogene Umfeld der Periode.

$$\text{common\_sales}_{LEI} = \text{similarity}_{LEI} + \text{similarity}_{CIC} + \text{Leben}_{paar} + \text{Nicht} - \text{Leben}_{paar} + \text{Große VU}_{paar} + \text{prod}_{Größe} + \text{prodConc}_{CIC} + \text{prodCoc}_{LEI} + \mu_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

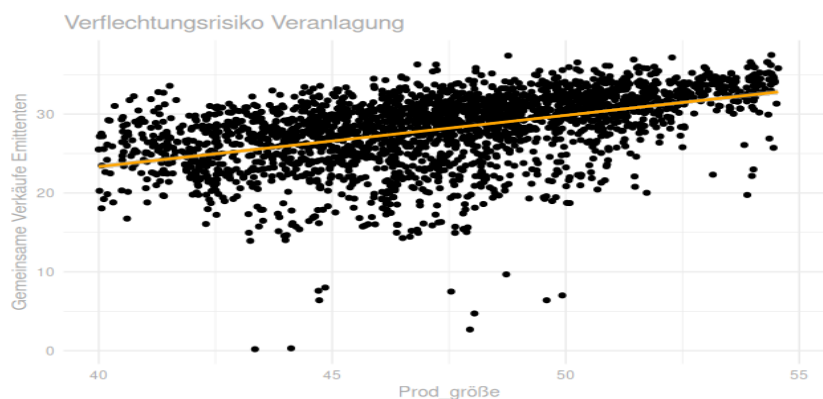


Abbildung 65: Gemeinsame Netto-Verkäufe und Investment-Volumina zu Emittenten von VU-Paaren, Q1 2017 bis Q2 2025

Notiz: *Prod\_größe* ist das Skalarprodukt des Volumens gemeinsamer Investments von zwei VU in dieselben Emittenten in Euro; *gemeinsame Verkäufe* sind die Netto-Verkäufe von zwei VU derselben Emittenten; die *gemeinsamen Nettoverkäufe* sind logarithmisch transformiert und beziehen sich auf Käufe minus Verkäufe in Nominalwerten für Anleihen und Marktwerten für Aktien und Fonds.

Q: S.06.02., GLEF

<sup>50</sup> Die Kosinus-Ähnlichkeit misst die Vektor-Ähnlichkeit zwischen 0 (keine Überlappung) und 1 (komplette Überlappung) und wird oft auch in der Physik verwendet. Sie ist das Skalarprodukt der normalisierten Allokationsvektoren von zwei VU zum Quartalsstichtag  $t$ , wobei die Normalisierung mit der Länge der Vektoren erfolgt:  $\text{Similarity}_{VU1VU2t} = \frac{W_{VU1t} \cdot W_{VU2t}}{\|W_{VU1t}\| \|W_{VU2t}\|}$

<sup>51</sup> Zwecks Berücksichtigung der Größenunterschiede der VU wird das Größen-Produkt der VU-Paare logarithmisch transformiert.

<sup>52</sup> Ein Viertel der VU investieren 50% oder mehr des Gesamtportfolios in Fonds; ein Großteil davon ist in österreichischen Fonds.

<sup>53</sup> Die Modell-Rechnung ermittelt den Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit und auf das Volumen gemeinsamer Verkäufe.

<sup>54</sup> Vgl Girardi et al. (2021).

### Die wichtigste Verflechtungsrisiko-Kennzahl ist die Höhe des in dieselben Emittenten investierten Volumens.

Die Kosinus-Ähnlichkeit *similarity\_LEI* hat in allen Modell-Schätzungen sogar ein negatives Vorzeichen (Tabelle 2), was auf diversifiziertere Portfolios und unterschiedliches Verkaufsverhalten hinweist.

- Bei einer kompletten Überlappung der Emittenten-Gewichte verringert sich die Wahrscheinlichkeit gemeinsamer Netto-Verkäufe desselben Emittenten um 20% im Durchschnitt, wobei für die Nicht-Leben VU dieser Prozentsatz noch höher ist.<sup>55</sup>
- Tendenziell ähnlicheres Verkaufsverhalten von Emittenten haben die VU wenn die Anlageklassen-Allokation (*similarity\_CIC*) und das Geschäftsmodell (Leben vs. Nicht-Leben) ähnlicher sind.
- Für das Verflechtungsrisiko relevant ist die Höhe des in dieselben Emittenten investierten Volumens (Abbildung 65), je höher, desto wahrscheinlicher sind auch gemeinsame Verkäufe von zwei VU.

	Alle		Leben		Nicht-Leben	
	Probit (1)	Tobit (2)	Probit (3)	Tobit (4)	Probit (5)	Tobit (6)
Similarity_LEI	-0,200*** (0,03)	-0,721*** (0,17)	-0,205*** (0,05)	-0,505** (0,15)	-0,218*** (0,06)	-1,497** (0,46)
Similarity_CIC	0,081*** (0,02)	0,292*** (0,06)	0,040 (0,04)	0,092 (0,12)	0,052* (0,03)	0,359*** (0,10)
Leben_Paar	0,022* (0,01)	0,061 (0,04)				
Nicht-Leben_Paar	0,046*** (0,01)	0,152* (0,06)				
Große VU_Paar	0,170* (0,07)	-0,218** (0,08)	0,128 (0,07)	-0,150 (0,08)		
Prod_größe	0,042*** (0,00)	0,159*** (0,01)	0,051*** (0,00)	0,133*** (0,02)	0,034*** (0,00)	0,232*** (0,02)
Prod_Conc_CIC	-0,001 (0,00)	-0,003 (0,00)	-0,001 (0,00)	-0,006 (0,00)	-0,000 (0,00)	-0,003 (0,01)
Prod_Conc_LEI	0,001* (0,00)	0,005* (0,00)	0,001 (0,00)	0,000 (0,00)	0,003 (0,00)	0,024 (0,01)
Zeit FE	X	X	X	X	X	X
Anzahl	10.191	10.191	3.094	3.094	1.740	1.740
Pseudo $R^2$	0,290	0,224	0,329	0,230	0,212	0,192

Tabelle 2: Portfolio-Kosinus-Ähnlichkeit und gemeinsame Netto-Verkäufe von Emittenten von VU-Paaren, Q1 2017 bis Q2 2025

Notiz: Die Tabelle zeigt die Ergebnisse der probit/tobit-Modell-Schätzungen für VU-Paare. In den Spalten (1), (3) und (5) ist die abhängige Variable eins, wenn der Logarithmus von eins plus den gemeinsamen Verkäufen von Emittenten von zwei VU positiv ist, und null andernfalls. In den Spalten (2), (4), und (6) ist die abhängige Variable der Wert des Logarithmus von eins plus den gemeinsamen Verkäufen derselben Emittenten. *Similarity\_LEI* und *Similarity\_CIC* ist die Kosinus-Ähnlichkeit der Emittenten- und Anlageklassen-Gewichte der Investmentportfolios. *Prod\_größe* ist das Skalarprodukt des Volumens von Investments in dieselben Emittenten in Euro; *Prod\_Conc\_CIC* und *Prod\_Conc\_LEI* ist das Produkt der HH-Indizes. Alle unabhängigen Variablen beziehen sich auf das Ende des Vorquartals der Netto-Verkäufe. Geclusterte Standardfehler sind in Klammer angeführt, statistische Signifikanz durch \*\*\* (1%), \*\* (5%), und \*(10%) gekennzeichnet. Q: S.06.02., Refinitiv, GLEIF

<sup>55</sup> Da es nur für ca. 25% der Portfolios mit Emittenten-Überlappung auch gemeinsame Netto-Verkäufe gibt, ist die Interpretation von tobit und probit Modell ähnlich.

## 2.10 VERFLECHTUNGEN: IKT-DIENSTLEISTER

Die Bedeutung von spezialisierten IKT-Dienstleistern für die Stabilität der IT-Infrastruktur der Unternehmen des Finanzsektors wächst beständig. Gleichzeitig werden IKT-Dienstleister immer öfter zum Ziel von Cyberangriffen, die über diesen Vektor eine große Zahl von Unternehmen simultan treffen können. Unter dem Digital Operational Resilience Act (DORA) werden seit 2025 die IKT-Dienstleister der österreichischen Finanzunternehmen der FMA auf konsolidierter Basis gemeldet. Bereits Mitte 2024 hat die FMA dazu im Rahmen der Analyse zu „Austrian Digital Finance Landscape“ eine Generalprobe durchgeführt. Die daraus gewonnenen Daten sowie Erkenntnisse aus früheren Schwerpunkten zum Thema Verflechtungen ermöglichen der FMA einen umfassenden Einblick in die digitalen Vernetzungen.

### 2.10.1 VERFLECHTUNG DES ÖSTERREICHISCHEN VERSICHERUNGSSEKTORS MIT IKT-DIENSTLEISTERN

In der Generalprobe zum DORA-Informationsregister haben VU im Durchschnitt rund 16 IKT-Dienstleister gemeldet. Die Mehrzahl dieser Dienstleister wurden als hochrelevant für das Geschäft der Unternehmen eingestuft (hohe Auswirkung bei einer Unterbrechung des Service):

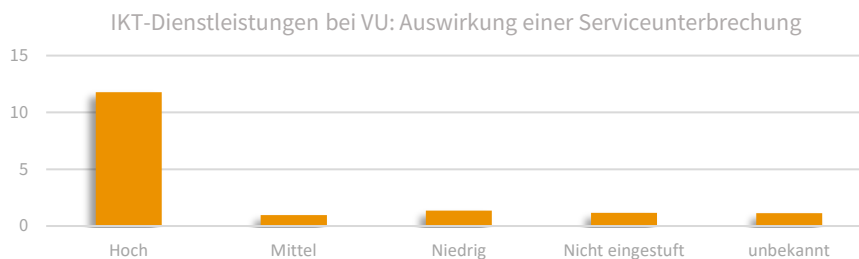


Abbildung 66: Durchschnittliche Anzahl bezogener IKT-Dienstleistungen nach Relevanz

Die Ergebnisse des Dry runs zum DORA-Informationsregister legen nahe, dass die VU sich bei der Implementierung ihrer Dienstleisterregister auf die relevantesten Dienstleister konzentriert haben. Es ist anzunehmen, dass künftig noch deutlich mehr Dienstleister der Kategorien ‚Mittel‘ und ‚Niedrig‘ ergänzt werden. Die durchschnittliche Anzahl von rund 12 IKT-Dienstleistungen mit ‚hoher‘ Auswirkung bei Serviceunterbrechung pro VU zeigen bereits auf, wie relevant dieses Thema für das Risikoprofil der Unternehmen ist.

Die Daten aus der Generalprobe zeigen unter den Arten der bezogenen IKT-Dienstleistung auch einen starken **Trend** Richtung **Nutzung von Software-as-a-Service (SaaS) Cloudlösungen** auf:

Die Digitalisierungsstudien der FMA haben bislang eine kontinuierliche, aber etwas zögerliche Steigerung der Nutzung von Cloudservices gezeigt.

SaaS Cloudservices machten nun bereits die Hälfte der bezogenen IKT-Dienstleistungen aus.

Viele dieser Clouddienstleistungen wurden ebenfalls als hochrelevant für die Unternehmen eingestuft. Dies ist insbesondere aufgrund des eher konzentrierten Marktes im Cloud-Bereich für die Risikostruktur des Versicherungssektors relevant.

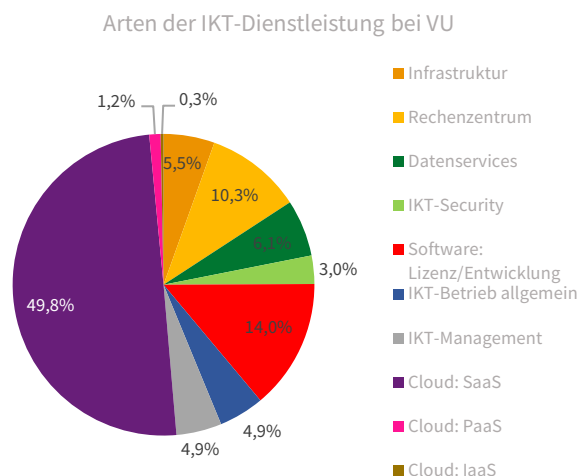


Abbildung 67: Arten der IKT-Dienstleistung

### 2.10.2 RISIKEN FÜR ÖSTERREICHISCHE VU

In Kapitel 2.10.1 wurde bereits die große Anzahl an IKT-Dienstleistungen pro Unternehmen dargestellt, deren Ausfall eine signifikante Auswirkung auf die Geschäftsprozesse hätte. Das sich implizit hieraus ergebende Risiko wird noch weiter durch eine Betrachtung der Ersetzbarkeit dieser Dienstleistungen sowie des Vorhandenseins von Ausstiegsplänen unterstrichen:

VU: Ersetzbarkeit und Ausstiegspläne bei Dienstleistungen mit hoher Relevanz

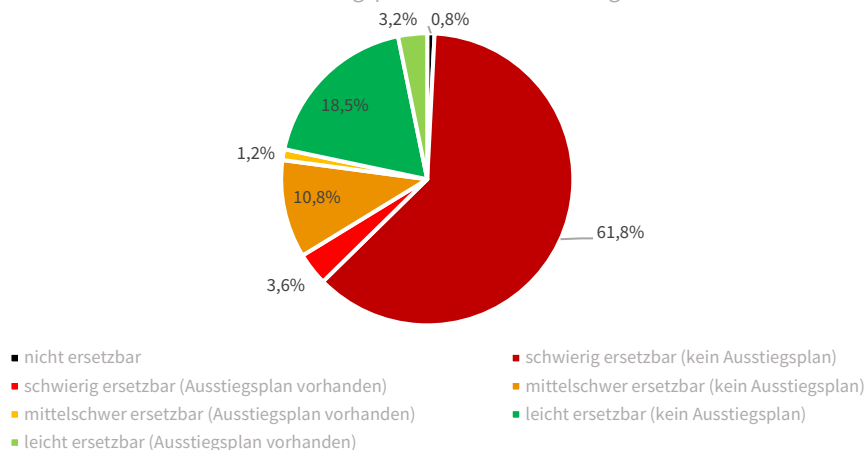


Abbildung 68: Ersetzbarkeit von und Ausstiegspläne aus IKT-Dienstleistungen hoher Relevanz

Hier kann leicht nachvollzogen werden, dass die Substitution der relevantesten IKT-Dienstleistungen eine große Herausforderung für ein betroffenes Unternehmen darstellen würde.

### 2.10.3 MASSNAHMEN DER FMA

- Die FMA führte im Q2 2025 im Versicherungssektor Deep Dives mit allen österreichischen VU durch, um den VU zeitnah eine individuelle Rückmeldung zu der ersten Meldung der Informationen über die IKT-Dienstleister zu geben und die Erkenntnisse aus der ersten Meldung zum Dienstleisterregister in die tägliche Aufsichtsarbeit einfließen zu lassen.
- Aufgrund der DORA-Vorgaben zum Drittdienstleisterrisikomanagement überwacht die FMA die Einhaltung neuer Mindestvertragsinhalte, Due Diligence Pflichten und Governance-Vorgaben in Bezug auf von VU bezogene IKT-Dienstleistungen.
- Kritische Dienstleister werden ab 2026 auf europäischer Ebene einer zentralisierten Aufsicht unterworfen. Die FMA plant eine aktive Teilnahme an den hierfür aufzustellenden Aufsichtsteams.

## 2.11 AKTIEN-ENTWICKLUNG

Seit Jahresanfang konnte die Uniqa-Aktie um 69,5%, und jene der VIG um 59,8% zulegen (Stichtag 30.9.2025) und damit die Kursgewinne von vielen anderen europäischen VU, vom ATX und von den internationalen Leitindizes übertreffen. Die Aktien-Performance der gelisteten VU wird ua vom Zinsumfeld beeinflusst, seit Mai 2024 senkte die EZB acht Mal die Zinsen.

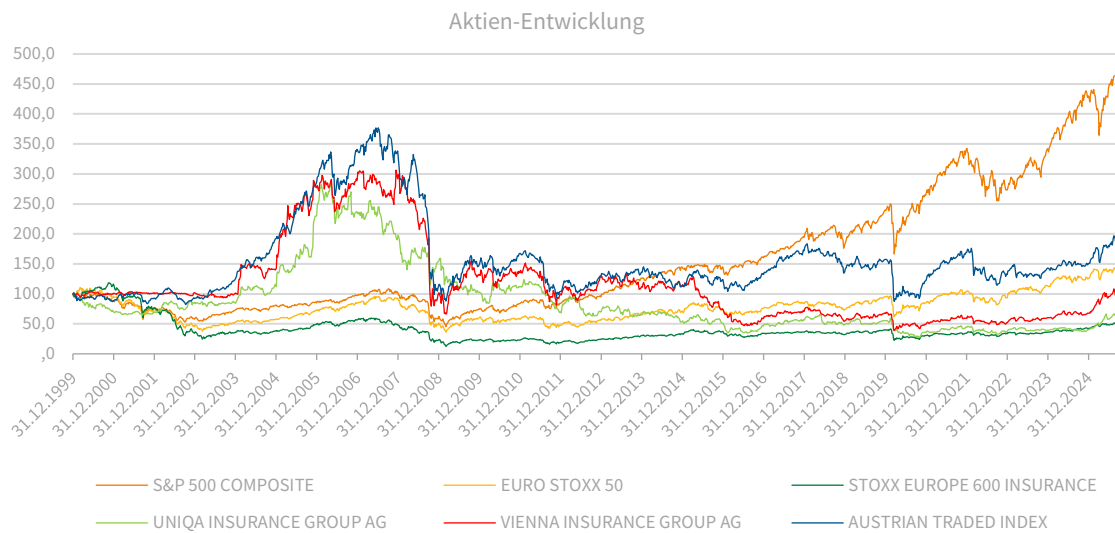


Abbildung 69: Aktien-Performance Uniqa Insurance Group AG, Vienna Insurance Group AG, ATX, Eurostoxx 50 und S&P 500 Index  
Q: Refinitiv, Letzter Wert: 12.9.2025

## 2.12 RISIKEN AUS DEM KLIMAWANDEL

Die Veränderung des Klimas und der zunehmende Temperaturanstieg verdeutlichen die gegenwärtige Lage und lassen klimapolitische Maßnahmen steigen. Für österreichische VU ergibt sich eine besondere Relevanz dieser Risiken aus der Veranlagung, da 26% ihres Vermögens in klimarelevanten Sektoren veranlagt sind und damit im Zuge des Übergangs zu einer CO<sub>2</sub>-neutraleren Wirtschaft verstärkt Transitionsrisiken ausgesetzt sind. Rund 16% des Bestandes entfallen dabei auf fossile Energieträger.

Die FMA hat deshalb auch 2025 auf Basis des Fit-for-55-Pakets einen Klimastresstest durchgeführt. Dabei hat die FMA ein Basisszenario und zwei negative Szenarien berechnet. Während das Basisszenario einen reibungslosen, rechtzeitigen und weithin erwarteten grünen Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-Reduktion um 55% gegenüber dem Stand von 1990 widerspiegelt, beinhaltet das erste negative Szenario eine Ergänzung des Basisszenarios um eine plötzliche negative Neubewertung der Übergangsrisiken und weist einen allgemeinen Vertrauensschock auf. Das zweite negative Szenario geht von einer Verschärfung der im ersten negativen Szenario berücksichtigten klimabedingten Schocks und sich global verschlechternden makroökonomischen Bedingungen aus. Die Ergebnisse zeigen, dass im Basisszenario am gesamten österreichischen VU-Markt mit einer Wertänderung von -2,3%, im ersten adversen Szenario mit einer Wertänderung von -5% und im zweiten adversen Szenario von -15,8% aller zu rechnen ist, wobei sich die Prozentangaben auf den analysierbaren Bestand von Aktien und Anleihen beziehen. Dabei lag der analysierte Anteil bei 80,3% des Gesamtvermögens.

### 2.12.1 ZUKUNFTSPROGNOSEN

Der aktuelle IPCC-Spezialbericht zur 1,5°C-Erderwärmung<sup>56</sup> weist auf einen deutlichen Temperaturanstieg im Vergleich zu dem Zeitraum von 1850-1900 hin, welcher zum Jahr 2017 bereits bei einer Bandbreite von 0,8 bis 1,2°C lag. Bei der aktuellen Entwicklung würde ein Anstieg auf 1,5°C zwischen den Jahren 2030 und 2052 eintreten. Abhängig vom Zeitpunkt der Zielerreichung der Netto-Nullmissionen resultiert ein anderer Klimapfad und abhängig vom Klimapfad resultiert eine andere Erderwärmung, die nach vorliegenden Prognosen zwischen 1,5 und 2°C liegen würde.

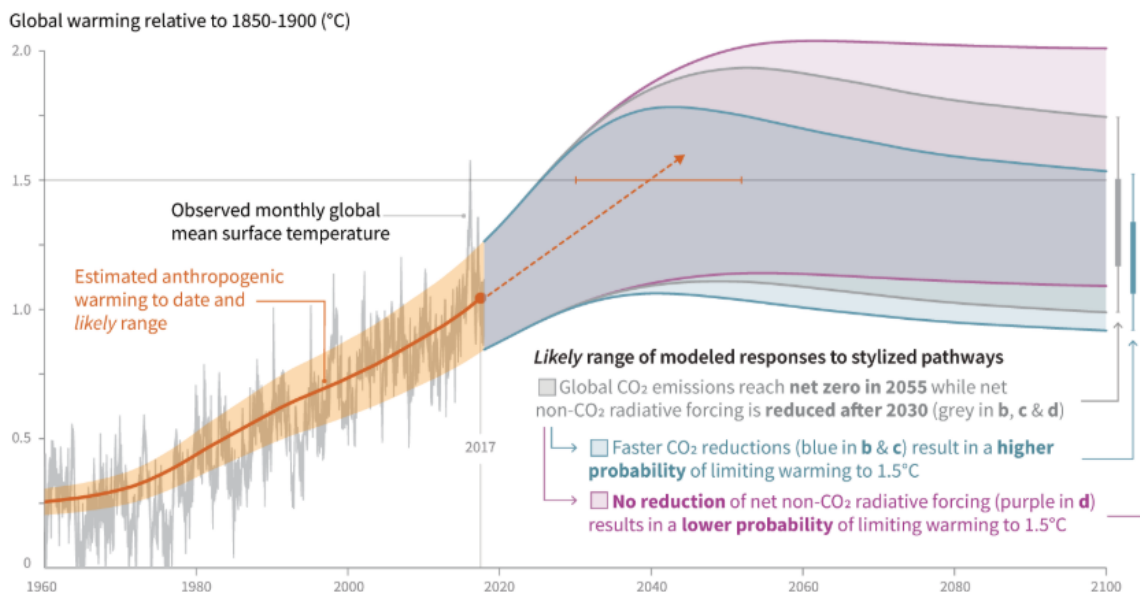


Abbildung 70: Beobachteter und prognostizierter Temperaturanstieg je nach Zeitpunkt der Zielerreichung von Netto-Null-CO<sub>2</sub>-Emissionen, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5°C.

<sup>56</sup> IPCC: Global Warming of 1.5°C (<https://www.ipcc.ch/sr15/>).

Bei den modellierten Klimapfaden mit einer maximal leichten Überschreitung der 1,5°C-Marke gehen laut dem IPCC die vom Menschen verursachten Netto-CO<sub>2</sub>-Emissionen bis zum Jahr 2030 um etwa 45% gegenüber dem Jahr 2010 zurück, wobei das Netto-Null-Ziel bis zum Jahr 2050 erreicht wird. Ausgehend von einer Erderwärmung von maximal 2°C sinken die CO<sub>2</sub>-Emissionen bis zum Jahr 2030 um rund 25%, wobei das Netto-Null-Ziel bis zum Jahr 2070 erreicht wird.

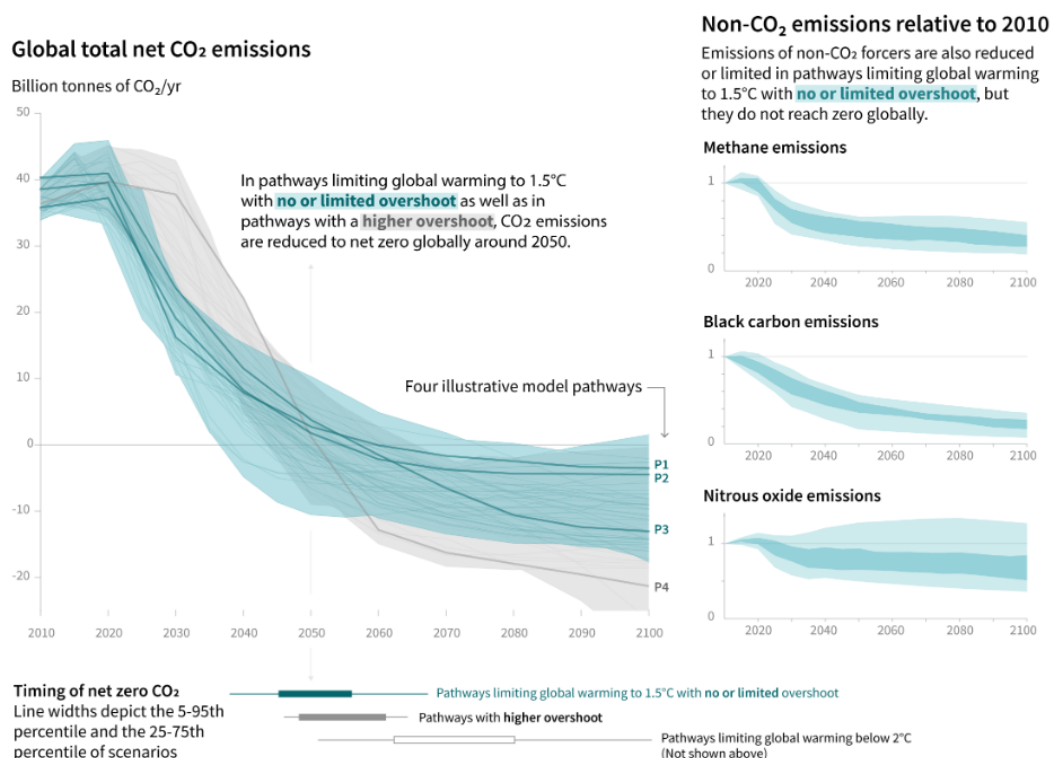


Abbildung 71: Modellierte Klimapfade, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5 °C.

Bzgl. der Szenarien des IPCC-Berichts handelt es sich beim Szenario P1 um eine Modellierung, wonach soziale, wirtschaftliche und technologische Innovationen bis 2050 zu einem geringen Energiebedarf führen, während der Lebensstandard insbesondere im globalen Süden steigt. Ein verkleinertes Energiesystem ermöglicht eine schnelle Dekarbonisierung der Energieversorgung. Zur CO<sub>2</sub>-Entnahme wird ausschließlich Aufforstung berücksichtigt, da weder fossile Brennstoffe noch Bioenergie mit CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -Speicherung in die Betrachtung einfließen. Das Szenario P2 hat einen breiten Fokus auf Nachhaltigkeit einschließlich Energieeffizienz, menschlicher Entwicklung, internationaler Zusammenarbeit sowie einer Umstellung auf nachhaltige und gesunde Konsummuster, kohlenstoffarme Technologien und gut verwaltete Landnutzungssysteme mit gesellschaftlicher Akzeptanz für Bioenergie mit CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -speicherung. Bei P3 handelt es sich um ein Szenario, in dem gesellschaftliche und technologische Entwicklungen historischen Mustern folgen. Emissionsreduktionen erfolgen nicht durch einen Nachfragerückgang, sondern durch eine Veränderung der Produktion von Energie und Gütern. Im Szenario P4 führen wirtschaftliches Wachstum und Globalisierung zu einer weit verbreiteten Übernahme eines treibhausgasintensiven Lebensstils mit einem hohen Bedarf an Kraftstoffen für Transport und tierische Produkte. Emissionsreduktionen werden hauptsächlich durch technologische Entwicklungen erreicht, wobei eine CO<sub>2</sub>-Entnahme mittels Bioenergie mit CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -speicherung intensiv genutzt wird.

Alle Pfade berücksichtigen die CO<sub>2</sub>-Entnahme (CDR), dessen Höhe je nach Pfad schwankt. Ebenso schwanken auch die Beiträge der Bioenergie mit CO<sub>2</sub>-Abscheidung und -Speicherung (BECCS) sowie des Rückgangs von Land- und Forstwirtschaft und sonstiger Landnutzung (AFOLU).

**Breakdown of contributions to global net CO<sub>2</sub> emissions in four illustrative model pathways**

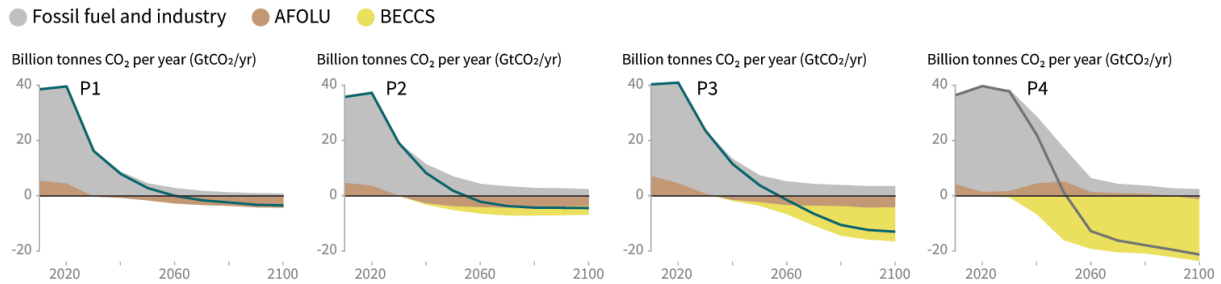


Abbildung 72: Charakteristika der Klimapfade, Graphik IPCC: Global Warming of 1.5 °C.

**2.12.2 ERMITTLUNG DER KLIMARELEVANTEN VERMÖGENSWERTE**

Um mögliche Auswirkungen besser nachvollziehen zu können und die Branche möglichst frühzeitig für das Thema zu sensibilisieren, setzt die FMA auch im Jahr 2025 ihre nachhaltigkeitsbezogenen Analysen fort und entwickelt ihre Methodik der ESG-Asset Screenings weiter. Ein integraler Bestandteil davon ist die Ermittlung von klimarelevanten Vermögenswerten, welche über ein Mapping der Vermögenswerte anhand ihrer NACE-Codes zu vordefinierten klimarelevanten Sektoren (Fossile Energie, Versorgung & Elektrizität, Energieintensiv, Immobilien, Verkehr sowie Landwirtschaft) erfolgt, um aus der Gesamtmenge von Vermögenswerten jene herauszufiltern, die durch einen Übergang in eine CO<sub>2</sub>-neutrale(re) Wirtschaft von Wertverlusten betroffen sein könnten.<sup>57</sup>

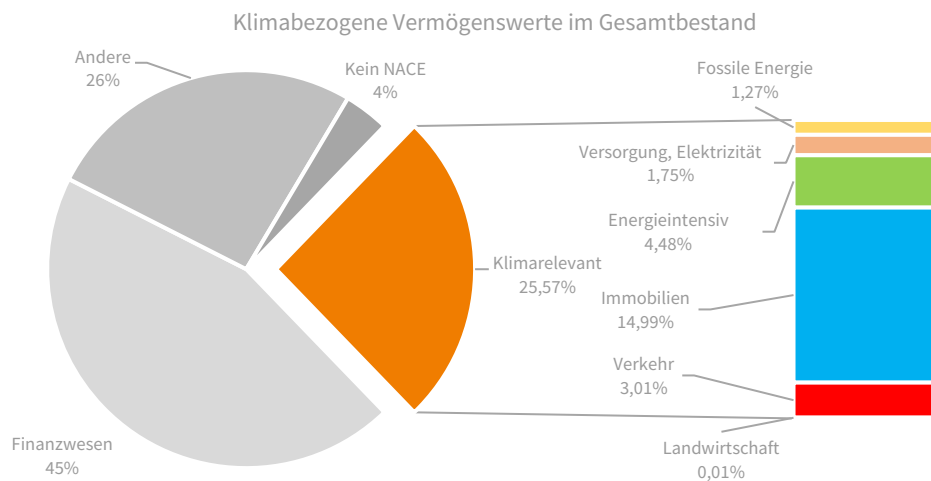


Abbildung 73: Klimabezogene Vermögenswerte der VU im Gesamtbestand (inkl. Fondsdurchschau) zum 31.12.2024, ohne Derivate.

Für die Analyse wurden Vermögenswerte iHv rund 127,3 Mrd. EUR (Gesamtbestand, ohne Derivate) berücksichtigt. Davon sind 25,6% in klimarelevanten Sektoren investiert, wobei der Sektor Immobilien den größten Anteil hält und zusammen mit dem Sektor Energieintensiv 76 % des klimarelevanten Bestandes ausmacht. Bei den einzelnen VU schwankt der klimarelevante Anteil zwischen rund 4% und 61,4%.

Da mithilfe des NACE-Code-Ansatzes lediglich die klimarelevanten Vermögenswerte ermittelt werden können, ohne einen grünen oder braunen Bezug herzustellen, wird der methodische Ansatz durch die Verknüpfung mit Energiedaten<sup>58</sup> erweitert. Dabei werden die klimarelevanten Sektoren mit Daten zur nationalen Energieerzeugung auf Basis der Emittentenländer verknüpft. Die Unterscheidung zwischen fossilen sowie nicht-fossilen Energiequellen ermöglicht eine quantitative Bewertung der Abhängigkeit einzelner Sektoren von fossilen Energieträgern und geht auf die Grundannahme zurück, dass sich die Risiken aus der Exposition gegenüber klimapolitischen Maßnahmen überwiegend durch den fossilen Anteil an der Energieversorgung ergeben.

<sup>57</sup> NACE-Code-Zuordnung entsprechend Update von Februar 2021 (<https://www.finexus.uzh.ch/en/projects/CPRS.html>).

<sup>58</sup> <https://ourworldindata.org/energy-mix>

Dadurch lassen sich jene Portfolioanteile ermitteln, die durch klimapolitische Maßnahmen verstärkt betroffen wären. Den Vermögenswerten mit verstärktem fossilem Bezug sind beim Gesamtmarkt 16,4% des Bestands zuzuordnen, wobei der Wert zwischen den einzelnen VU zwischen 2,5% und 37,9% schwankt.

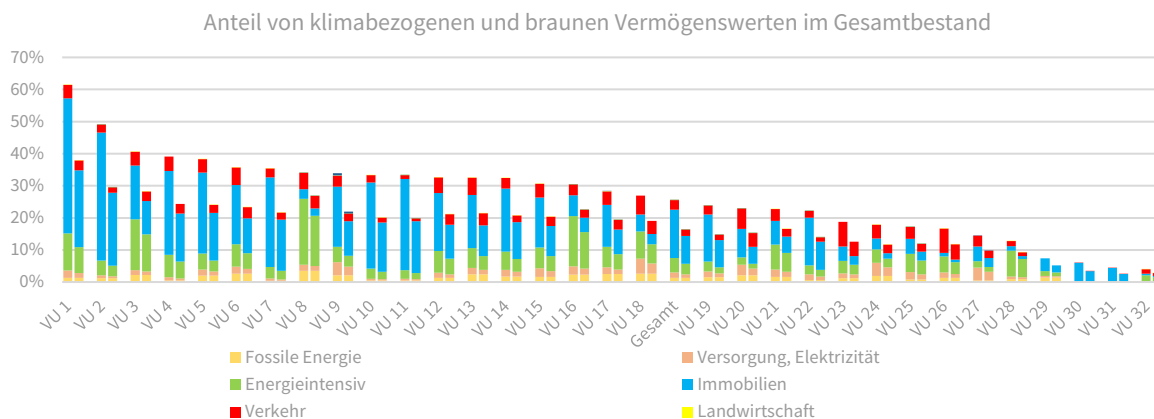


Abbildung 74: Klimabezogene (links) und fossile (rechts) Vermögenswerte der PK im Gesamtbestand (inkl. Fondsdurchschau) zum 31.12.2024 pro VU, ohne Derivate.

### 2.12.3 FMA-KLIMASTRESSTEST

Zur Analyse der sich aus Umwelt- und Inflationsrisiken ergebenden makroprudenziellen Risiken und Verwundbarkeiten der österreichischen VU führt die FMA auch 2025 auf Basis von Marktwerten nach Solvency II einen Stresstest durch, wobei ein Schock bedingt durch das Fit-for-55-Paket der EK (Green Deal) angenommen wurde. Der Europäische Green Deal zielt darauf ab, die EU bis 2050 zu einem klimaneutralen Kontinent zu machen. Daher hat die EK eine Reihe von Vorschlägen angenommen, um die Klima-, Energie-, Verkehrs- und Steuerpolitik der EU so zu gestalten, dass die Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55% gegenüber dem Stand von 1990 gesenkt werden können (Fit-for-55-Paket). Dem Finanzsektor kommt bei der Finanzierung dieses Übergangs zu einem klimaneutralen Kontinent eine wichtige Rolle zu. Eine entsprechende Szenarioanalyse kann überdies den politischen Entscheidungsträgern dabei helfen, zu antizipieren, wie solche Schocks für das Finanzsystem die Fähigkeit der Mitgliedstaaten, ihre Klimaziele zu erreichen, gefährden könnten. Die FMA hat dabei die folgenden Stresstests-Szenarien herangezogen:

- Das **Basisszenario** spiegelt einen reibungslosen, rechtzeitigen und weithin erwarteten grünen Übergang wider, bei dem die Regierungen die politischen Maßnahmen des Fit-for-55-Pakets (Verringerung der Emissionen um 55% gegenüber dem Jahr 1990) wie vorgesehen umsetzen. Auf diese Weise werden umfangreiche Emissionssenkungen im Zusammenhang mit fossilen Brennstoffen erreicht, die mit den EU-Zielen für 2030 und den Zielen des Pariser Abkommens im Einklang stehen.
- Das **erste adverse Szenario** beinhaltet eine Ergänzung des Basisszenarios um eine plötzliche negative Neubewertung der Übergangsrisiken und weist einen allgemeinen Vertrauensschock auf. Der Schock spiegelt eine plötzliche Abwärtsbewegung in der Wahrnehmung klimabezogener Risiken und einer Flucht von braunen Vermögenswerten zu nicht-braunen Vermögenswerten wider. Er wird nicht auf die Umsetzung des Fit-for-55-Pakets zurückgeführt und äußert sich in Form höherer Finanzierungskosten für braune Unternehmen.
- Das **zweite adverse Szenario** reflektiert eine Verschärfung der im ersten negativen Szenario berücksichtigten klimabedingten Schocks und sich global verschlechternden makroökonomischen Bedingungen. Die verschärften Stressfaktoren in Kombination mit der Flucht aus braunen Vermögenswerten erfordern umfangreiche staatliche Eingriffe zur Förderung des grünen Übergangs, was zu einem sprunghaften Anstieg der Kreditaufnahme des öffentlichen Sektors führt und Bedenken hinsichtlich der Schuldentragfähigkeit aufkommen lässt.

Alle Szenarien spiegeln die Forderung der EK wider, dass die Klimaziele des Fit-for-55-Pakets bis 2030 erreicht werden. Bei den nachfolgenden Ergebnissen handelt es sich um von der FMA eigens durchgeführte Berechnungen der Auswirkungen des Klimaschocks auf den Wert von Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Aktien, strukturierten Schuldtiteln, besicherten Wertpapieren und Immobilien. Dabei wurden strukturierte Schuldtitel und besicherte Wertpapiere genauso wie Unternehmensanleihen behandelt. Die Zuordnung zu den einzelnen Vermögenswertkategorien ist auf Basis der CICs erfolgt. Bei Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, strukturierten Schuldtiteln und besicherten Wertpapieren wurde ein Rendite-Schock berechnet, welcher bei Staatsanleihen von der Restlaufzeit, dem Land des Emittenten und der Währung abhing; bei Unternehmensanleihen hing dieser von der Restlaufzeit, dem Land des Emittenten, der Währung, dem NACE-Code<sup>59</sup> und dem Rating ab. Die Berechnung ist anhand von zwei Bewertungsansätzen (sofern möglich mittels Cash-Flow-Aufstellung inkl. Barwertneuberechnung, sonst näherungsweise mithilfe Modified Duration und Konvexität) erfolgt. Bei Aktien und Immobilien wurde ein Preisschock angenommen, welcher bei Aktien von dem Land des Emittenten, dem NACE-Code und dem Rating abhängig war; bei Immobilien spielte der Standort der Immobilien eine Rolle.

- Bei **Staatsanleihen** variieren die Wertänderungen der einzelnen VU im Basisszenario zwischen -0,8% und -2,9%, im ersten adversen Szenario zwischen -1,7% und -8,7% und im zweiten adversen Szenario zwischen -7,6% und -30,7% des analysierten Bestandes an Staatsanleihen. Für den Stresstest wurden alle Staatsanleihen berücksichtigt, bei denen entweder eine Barwertberechnung möglich war oder eine Modified Duration vorlag. Marktwertgewichtet betraf dies 99,6% des Gesamtbestandes der Positionen.
- Bei **Unternehmensanleihen, Strukturierten Schuldtiteln und Besicherten Wertpapieren** bewegen sich die Wertänderungen der einzelnen VU im Basisszenario zwischen -0,8% und -2,7%, im ersten adversen Szenario zwischen -1,9% und -7,4% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -6,1% und -21,3% des analysierten Bestandes an Unternehmensanleihen, Strukturierten Schuldtiteln und Besicherten Wertpapieren. Bei der Analyse wurden alle Positionen herangezogen, bei denen entweder die Barwertberechnung möglich war oder die Modified Duration vorlag, was im Gesamtbestand marktwertgewichtet bei 98,3% der Positionen der Fall war.
- Bei **Aktien** liegen die Wertänderungen der einzelnen VU im Basisszenario zwischen -1,2% und -5,8%, im ersten adversen Szenario zwischen -2% und -7,5% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -7,9% und -16,9% des analysierten Bestandes an Aktien, welche zu 100% analysiert werden konnten.
- Bei **Immobilien** betragen die Wertänderungen der einzelnen VU im Basisszenario zwischen 3,8% und 14,1%, im ersten adversen Szenario zwischen 3% und 14% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -29,1 und -31,6% des analysierten Bestandes an Immobilien. Bei der Analyse konnten alle Immobilien analysiert werden, sofern welche im Portfolio vorlagen. Da die Schockszenarien sowohl im Basisszenario als auch im ersten adversen Szenario von Wertgewinnen ausgehen, resultiert die folgende Darstellung, wonach nur im zweiten adversen Szenario nennenswerte negative Änderungen einhergehen.

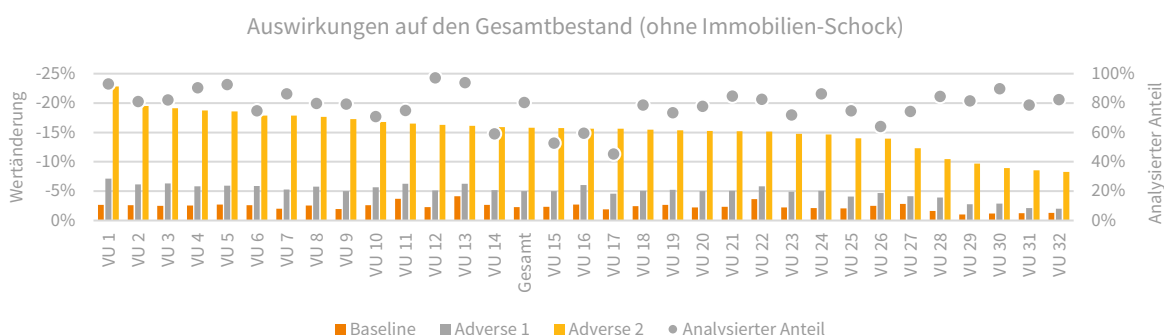


Abbildung 75: Auswirkungen auf den Gesamtbestand (ohne Immobilien-Schock) der VU (inkl. Fondsdurchschau) zum 31.12.2024.

<sup>59</sup> Klassifikation der Wirtschaftszweige.

Über **alle zuvor genannten Vermögenswertkategorien** der einzelnen VU hinweg würden die im Basisszenario bis zu -4,1%, im ersten adversen Szenario bis zu -7,1% sowie im zweiten adversen Szenario bis zu -22,8% der analysierten Vermögenswerte betragen. Für den gesamten VU-Markt lag der analysierte Anteil bei 89,6% des Gesamtvermögens. Nehme man die Immobilienschocks heraus, um potenzielle Verzerrungen, die sich u.a. durch die pauschalen Annahmen und dem Mix aus positiven und negativen Wertänderungen ergeben, liegen die Wertänderungen der einzelnen VU im Basisszenario zwischen -1% und -4,1%, im ersten adversen Szenario zwischen -2% und -7,1% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -8,3% und -22,8% der analysierten Vermögenswerte. Für den gesamten VU-Markt lag der analysierte Anteil bei 80,3% des Gesamtvermögens.

- Betrachtet man **nur** die Bestände in der **FLV/ILV**, gibt es beim gesamten VU-Markt im Basisszenario Schwankungen zwischen -1,7% und -4,5%, im ersten adversen Szenario zwischen -2,6% und -8,2% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -10,4% und -24,4%. Für den gesamten VU-Markt konnten 88% des der FLV/ILV zugeordneten Gesamtvermögens analysiert werden.
- Nimmt man die Bestände der FLV/ILV heraus, gibt es beim gesamten VU-Markt (ohne Immobilien-Schock) im Basisszenario Schwankungen zwischen -1% und -2,9%, im ersten adversen Szenario zwischen -2,0% und -7,8% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -8,3% und -25,4%. Für den gesamten VU-Markt lag der analysierte Anteil bei 79,1% des Gesamtvermögens, welches **nicht der FLV/ILV zugeordnet** ist.

Ein **Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK** zeigt, dass die Auswirkungen im Gesamtbestand zwischen den einzelnen Sektoren vergleichbar sind. Dabei weisen die VU den größten analysierten Bestand und beim Basisszenario sowie dem ersten adversen Szenario die geringsten negativen Wertänderungen auf.

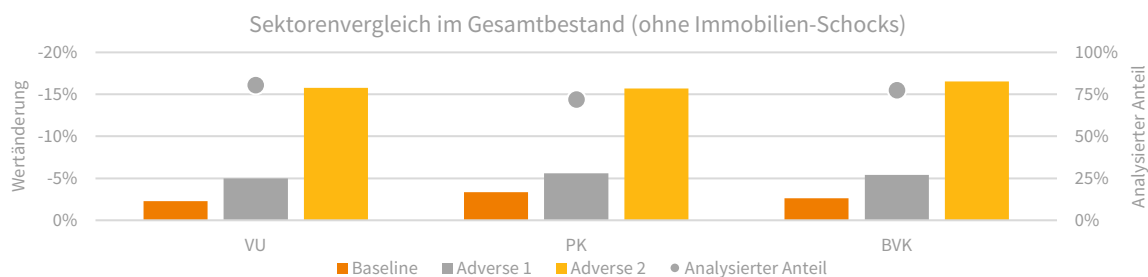


Abbildung 76: Auswirkungen im Sektorenvergleich zwischen VU, PK und BVK zum 31.12.2024.

Wendet man den **Stresstest auf die dem Deckungsstock gewidmeten Vermögenswerte** auf Basis der Zeit- und Bilanzwerte nach UGB an, schwanken je nach Deckungsstockabteilung<sup>60</sup> bei der Berechnung mit den Zeitwerten (inkl. Immobilien-Schock) die Werte beim Basisszenario zwischen -1,3% und -3,2%, im ersten adversen Szenario zwischen -4,2% und -5,6% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -13% und -20,2%. Bei der Berechnung mit den Bilanzwerten schwanken die Werte beim Basisszenario zwischen -0,05% und -3,1%, im ersten adversen Szenario zwischen -0,1% und -4,6% sowie im zweiten adversen Szenario zwischen -0,4% und -13,4%.

Die Berechnung weist dabei mehrere Besonderheiten auf: Zunächst erfolgt eine Berechnung mithilfe der Zeitwerte, die sich in ihrer Grundstruktur nicht von der Berechnung mit den Solvency II-Marktwerten unterscheidet. Die anschließende Berechnung der neuen Bilanzwerte erfolgt je nach Spezifika auf Grundlage der gemilderten Bewertung ohne Hinterlegung mit stillen Reserven, gemilderten Bewertung, sofern stille Reserven im doppelten Ausmaß der nicht vorgenommen Abschreibungen vorhanden sind oder der strengen Bewertung, wobei alle relevanten Paragraphen nach VAG und UGB berücksichtigt werden. Dabei wurde die Grundsatzentscheidung getroffen, dass jene Bewertungswahlrechte in Anspruch genommen werden, die zu einer möglichst geringen Abwertung führen. Die Ergebnisse der Deckungsstockabteilungen Schaden- und Unfallversicherung sowie der Kapitalanlageorientierte Lebensversicherung sind nicht in der Darstellung enthalten, die Ergebnisse fließen in die Ermittlung der Position Gesamt mit ein.

<sup>60</sup> Krankenversicherung: K, Klassische Lebensversicherung: LX, Betriebliche Kollektivversicherung: LB, Prämienbegünstigte Zukunftsvorsorge: LZ, Indexgebundene Lebensversicherung: LI, Fondsgebundene Lebensversicherung: LFX

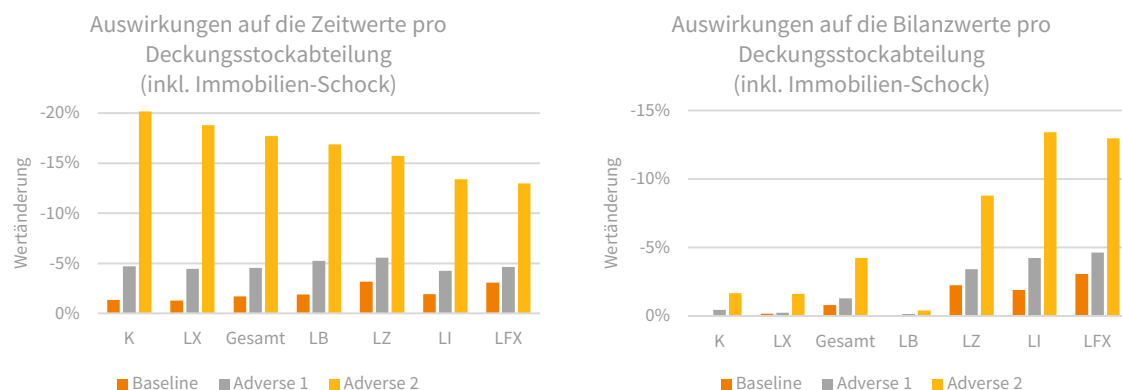


Abbildung 77: Auswirkungen des Stresstests auf den Gesamtbestand (inkl. Immo-Schock) der VU (exkl. Fondsdurchschau) pro Deckungsstockabteilung zum 31.12.2024.

#### 2.12.4 TRANSPARENZ IN DER NACHHALTIGKEITSBEZOGENEN OFFENLEGUNG

Um Greenwashing von vornherein vorzubeugen, führt die FMA bereits seit 2022 Analysen mit dem Fokus auf die produktspezifischen Offenlegungen auf den Internetseiten der VU durch. Die Analysen im Q 1 2025 haben gezeigt, dass im Vergleich zum Vorjahr mehr Versicherungsprodukte angeboten werden, die auf das „Bewerben“ von ökologischen und sozialen Merkmalen abstellen. Andererseits ist auch eine Verbesserung der offengelegten Informationen erkennbar. Unverändert ist der gegebene große Interpretationsspielraum in den rechtlichen Vorgaben, was zu einer durchaus heterogenen Herangehensweise der Unternehmen führt.

#### Über 85% der österreichischen VU, die Lebensversicherungsprodukte anbieten, lassen bereits Nachhaltigkeit in ihre Produktgestaltung einfließen.

- Im Vergleich zum Vorjahr (80%) lassen im Q1 2025 über 85% der VU, die Lebensversicherungsprodukte anbieten, Nachhaltigkeit in ihre Produktgestaltung einfließen.
- Im Vergleich zum Vorjahr bietet somit zusätzlich ein weiteres VU „grüne“ Produkte an.
- Drei VU werben bewusst nicht mit Nachhaltigkeitsaspekten. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Anzahl um ein Unternehmen reduziert.

#### Die Offenlegungen erfolgen bis auf eine Ausnahme nur gemäß Art. 8 SFDR (Produkte, die ökologische oder soziale Merkmale bewerben).

- **Art. 8 der SFDR<sup>61</sup>** stellt auf das „Bewerben“ von ökologischen und sozialen Merkmalen ab. Die ökologischen oder sozialen Merkmale von Finanzprodukten können auf vielfältige Weise beworben werden, zB in einem vorvertraglichen oder periodischen Dokument, im Produktnamen oder in Marketingmitteilungen über die Anlagestrategie, Finanzproduktstandards, eingehaltene Gütesiegel oder geltende Bedingungen für die automatische Aufnahme.<sup>62</sup> Auch wenn nur teilweise nachhaltige Investitionen angestrebt werden, sollen Finanzmarktteilnehmer darüber informiert werden, damit diese die verschiedenen Grade der Nachhaltigkeit einschätzen und fundierte Investitionsentscheidungen treffen können.<sup>63</sup> Die EK hat ein sehr weites Verständnis des Begriffs „bewerben“ und versteht darunter nicht nur

<sup>61</sup> Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

<sup>62</sup> EG 13 der Delegierte Verordnung (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2019/2088 im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Einzelheiten des Inhalts und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit dem Grundsatz der Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen, des Inhalts, der Methoden und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsindikatoren und nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen sowie des Inhalts und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale und nachhaltiger Investitionsziele in vorvertraglichen Dokumenten, auf Internetseiten und in regelmäßigen Berichten (DVO).

<sup>63</sup> EG 14 DVO.

die klassische Werbung, sondern jegliche Angaben sowie jeden Eindruck, der vermittelt, dass die mit einem Finanzprodukt verfolgten Anlagen auch ökologische oder soziale Merkmale berücksichtigen.<sup>64</sup>

- **Art. 9 SFDR** beschreibt hingegen Produkte, die eine nachhaltige Investition anstreben.
- Die EK führte Ende 2023 eine **Konsultation zur umfassenden Bewertung der SFDR** durch. Evaluiert wurde auch, ob die SFDR einen Beitrag zur Bekämpfung von Greenwashing leisten kann. Die Ergebnisse dieser Konsultation hat die EK in ihrem Report of the Open and Targeted Consultations on the SFDR assessment zusammengefasst. Mit der Veröffentlichung eines Vorschlags zum SFDR-Review wird Ende 2025 gerechnet.
- Die drei europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, EIOPA und ESMA – ESAs) haben eine gemeinsame Opinion<sup>65</sup> zur Bewertung der SFDR veröffentlicht. Die ESAs sprechen sich für einfache und klare Produktkategorien (“sustainable” und “transition“) aus und empfehlen der EK, die Einführung eines Nachhaltigkeitsindikators in Erwägung zu ziehen, der Finanzprodukte entsprechend ihrer Nachhaltigkeit einstuft.

**„Nachhaltige“ Produkte werden vor allem in Form der fondsgebundenen Lebensversicherung (FLV) angeboten, nur ein VU bietet auch die klassische Lebensversicherung (KLV) als „grünes“ Produkt an.**

- „Nachhaltige“ Produkte werden vor allem in Form der **fondsgebundenen Lebensversicherung** angeboten, teilweise in Form von fixen Portefeuilles sowie für den Versicherungsnehmer frei wählbaren Einzelfonds<sup>66</sup> (Multi-Options-Produkte [MOP]), aber auch in Form von Hybridprodukten (FLV und KLV).
- Ein VU bietet weiterhin auch die **klassische Lebensversicherung** als „grünes“ Produkt an und argumentiert dabei, dass alle Gelder der klassischen Lebensversicherung seit einigen Jahren dem Modell der nachhaltigen Veranlagung unterliegen.

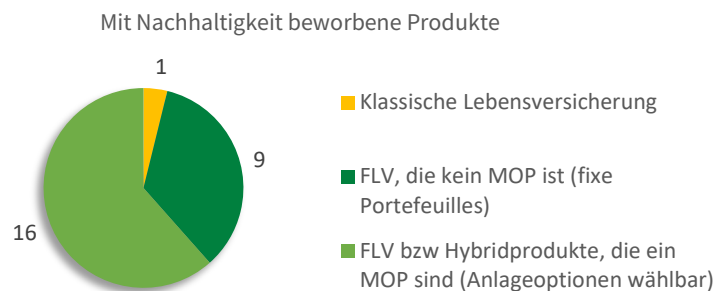


Abbildung 78: Mit Nachhaltigkeit beworbene Produkte

**Das Österreichische Umweltzeichen dominiert als Gütesiegel für „nachhaltige“ Versicherungsprodukte.**

- Vier VU bieten Versicherungsprodukte an, die auf Produktebene mit dem Österreichischen Umweltzeichen ausgezeichnet sind. Sechs VU geben an, dass die Veranlagung ausschließlich in nachhaltige Investmentfonds erfolgt, denen das Österreichische Umweltzeichen verliehen wurde.

**Gegenüber dem Vorjahr nehmen 2025 zusätzlich vier weitere Lebens-VU eine Offenlegung auf Ebene des Versicherungsprodukts vor.**

Die SFDR sieht neben produktbezogenen vorvertraglichen Informationspflichten auch eine Veröffentlichung auf den Internetseiten der Finanzmarktteilnehmer vor (vgl. Art. 10). Diese Informationen sind für jedes Finanzprodukt offenzulegen, das unter Art. 8 oder Art. 9 SFDR fällt und auf dem aktuellen Stand zu halten. Im Vergleich zu 2024 nehmen nun zusätzlich vier weitere Unternehmen eine Offenlegung auf Ebene des Versicherungsprodukts vor.

<sup>64</sup> Vgl. Question related to Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council on sustainability-related disclosures in the financial services sector [Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088] vom 14.7.2021.

<sup>65</sup> Joint ESAs Opinion on the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (JC 2024 06, 18 June 2024).

<sup>66</sup> Versicherungsprodukte mit Anlageoptionen (MOP).

### Die Qualität der offengelegten Informationen steigt, wenngleich die vagen rechtlichen Vorgaben weiterhin eine Pluralität der Ansätze bei der individuellen Umsetzung ermöglichen.

- Die Qualität und Granularität dieser Offenlegung bleibt weiterhin heterogen und reicht von einem Verweis auf die Kapitalanlagegesellschaft bis hin zu sehr detaillierten Beschreibungen.
- Die Auffindbarkeit der nachhaltigkeitsbezogenen Informationen hat sich im Vergleich zum Vorjahr verbessert.
- Zwecks Konsistenz schlagen deshalb die Europäischen Aufsichtsbehörden<sup>67</sup> vor, dass die Offenlegung von Produkten gemäß Art. 8 oder 9 SFDR mit Anlageoptionen um folgende Aspekte erweitert wird:
  - Ein „Dashboard“, das die wichtigsten nachhaltigkeitsbezogenen Informationen zu den Anlageoptionen zusammenfasst, die das Finanzprodukt als Finanzprodukt im Sinne von Art. 8 oder 9 SFDR qualifizieren.
  - Zusätzliche Details sollten auf der Ebene der zugrunde liegenden Anlageoption offengelegt werden. Gegebenenfalls können die Informationen durch Querverweise auf den spezifischen Abschnitt auf der Website der jeweiligen zugrunde liegenden Anlageoption bereitgestellt werden. Bei den Querverweisen kann es sich um einen direkten Link zu den einschlägigen SFDR-Offenlegungen für die spezifische Anlageoption handeln, wie sie in den sektoralen Vorschriften vorgeschrieben sind (ein Link zur allgemeinen Website der KAG reicht nicht aus).

### Verbesserungsbedarf besteht insb. hinsichtlich der individuellen Verweise auf die nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung der zugrundeliegenden Fonds.

- Wie auch im Vorjahr stellen alle Unternehmen, die die FLV anbieten, eine Liste der wählbaren Fonds zur Verfügung. In manchen Fällen ist ein Herausfiltern bzw. Suchen in der allgemeinen Fondsliste nach Nachhaltigkeitskriterien erforderlich. Die möglichen Filterkriterien sind teilweise sehr detailliert und umfassen neben der Einstufung nach der SFDR auch z.B. den Mindestanteil nach der SFDR bzw. der Taxonomie-Verordnung<sup>68</sup> in Prozent, PAI-Berücksichtigung, Umweltziele sowie Ausschlusskriterien.
- Der überwiegende Anteil der VU, die die FLV anbieten, verlinkt direkt zu der Offenlegung gemäß Art. 10 SFDR iVm Art. 24 DVO<sup>69</sup> der einzelnen Fonds. Die restlichen VU verlinken auf die allgemeine Internetseite der Kapitalanlagegesellschaft, oder zu anderen Nachhaltigkeitsinformationen oder zu Seiten, auf denen nicht unmittelbar Informationen zum Thema Nachhaltigkeit abrufbar waren. In einigen Fällen funktionieren aber auch die hinterlegten Links nicht bzw. wäre grundsätzlich Platz für einen Verweis vorgesehen, dieser war allerdings „nicht verfügbar“. In seltenen Fällen erfolgte die Offenlegung auch nur auf Englisch.

### VU werden vorsichtiger in ihrem Auftreten und in der „Bewerbung“ von nachhaltigen Produkten, um der Gefahr von Greenwashing zu begegnen.

- Bei einem VU sind nachhaltige Fonds auswählbar, ohne dass das Versicherungsprodukt als nachhaltiges Produkt beworben wird.
- Ein weiteres VU lässt die Einstufung des Versicherungsanlageproduktes offen bzw. macht diese von der Auswahl der zugrundeliegenden Fonds abhängig.
- Vier VU bieten zwar nachhaltige Fonds als zugrundeliegende Anlageoptionen an, beschreiben jedoch das Versicherungsprodukt explizit als nicht nachhaltiges Produkt.

<sup>67</sup> Final Report on draft Regulatory Technical Standards on the review of PAI and financial product disclosures in the SFDR Delegated Regulation, JC 2023 55.

<sup>68</sup> Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088.

<sup>69</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2019/2088.

## 2.13 IKT-RISIKEN

Seit 2025 ist die EU-Verordnung 2022/2554 zur digitalen operationalen Resilienz im Finanzsektor (DORA) auch für VU anwendbar. Diese verlangt u.a. die Einrichtung eines umfassenden IKT-Risikomanagementsystems, die strukturierte Erfassung und Meldung schwerwiegender IKT-Vorfälle, die Durchführung von Resilienztests sowie die Kontrolle von Risiken im Zusammenhang mit IKT-Dienstleistern. Ziel ist es, die Widerstandsfähigkeit gegenüber IKT- und Cyberisiken zu erhöhen und die Stabilität des Finanzsystems zu sichern.

Die FMA hat VU bei der Vorbereitung auf DORA aktiv begleitet – unter anderem durch eine DORA-Gap-Analyse. Anschließend führte die Versicherungsaufsicht mit den einzelnen Unternehmen vertiefende Evaluierungen zu DORA sowie zu Digitalisierungsthemen im Allgemeinen durch. Auch Informationsverzeichnisse zu IKT-Drittdienstleistungen, die unternehmensintern u.a. für Risikoanalysen verwendet werden, wurden an die FMA übermittelt. Ziel war es auch, jene kritische IKT-Drittdienstleister zu identifizieren, die künftig unter den neuen europäischen Überwachungsrahmen fallen.

### 2.13.1 DORA-GAP-ANALYSE

Im Zuge der Erstellung der Austrian Digital Landscape 2024<sup>70</sup> hat die FMA auch eine DORA-Gap-Analyse durchgeführt.

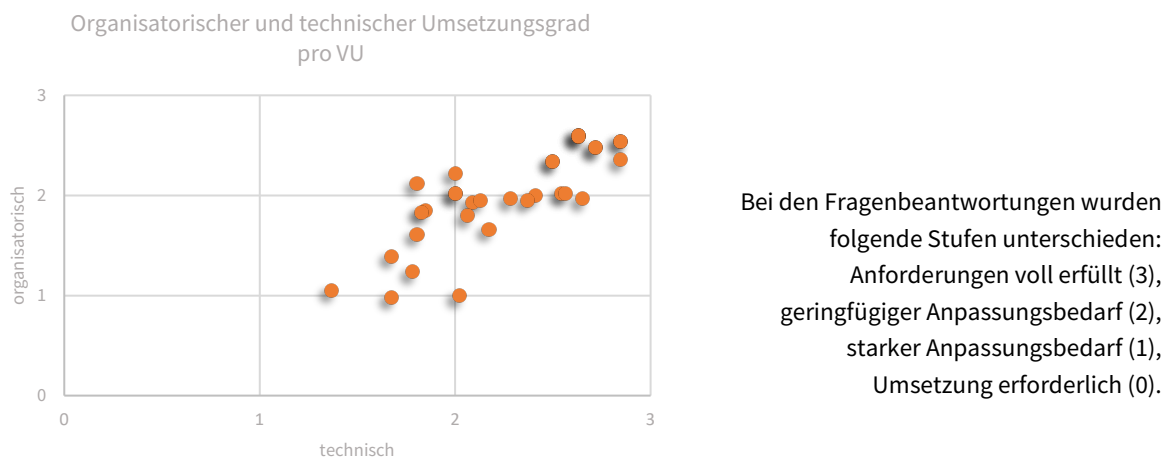


Abbildung 79: Umsetzungsgrad pro VU

Die wichtigsten Erkenntnisse waren:

- IKT-Risikomanagement: Insbesondere die Überprüfung des IKT-Risikomanagementrahmens war teilweise noch auszubauen. Ein anderes Beispiel bezieht sich auf die IKT-Risiko-Kontrollfunktion, die bei vielen Unternehmen noch nicht final eingesetzt war.
- Testen der digitalen operationalen Resilienz: Vor allem Schwachstellenbewertungen und -scans sowie Netzwerksicherheitsbewertungen und Penetrationstests wurden bereits vor Anwendbarkeit der DORA-Verordnung von VU eingesetzt.
- IKT-Drittparteienrisikomanagement: Die Erstellung und Weiterleitung der Informationsverzeichnisse zu IKT-Drittdienstleistern stellte für viele Unternehmen einen teils erheblichen zeitlichen Aufwand dar.
- Management und Meldungen von IKT-bezogenen Vorfällen: Für VU bedeutete dieses neue Themenfeld die Einführung entsprechender Abläufe und Strukturen innerhalb der Organisation.

<sup>70</sup> FMA, Austrian Digital Finance Landscape 2024, 56 f.

### 2.13.2 DEEP DIVES ZUM 360°-VIEW AUF DAS DIGITALE RISIKOPROFIL

Auf Grundlage der Ergebnisse der „Austrian Digital Finance Landscape 2024“ wurden im Frühjahr 2025 mit sämtlichen VU Deep Dives durchgeführt. Dabei standen die einzelnen Elemente ihres digitalen Risikoprofils sowie die Maßnahmen zur Stärkung der digitalen operationalen Resilienz im Fokus. In der Zeit zwischen der Beantwortung der DORA-Gap-Analyse und den Deep Dives haben VU deren DORA-Implementierungen vorangetrieben. Besonders herausfordernd gestalteten sich die Erstellung und Übermittlung der Informationsverzeichnisse sowie die Anpassung bestehender Verträge zur Sicherstellung der DORA-Konformität. Als komplex wurde dabei die Abstimmung mit marktführenden IKT-Dienstleistern beschrieben.

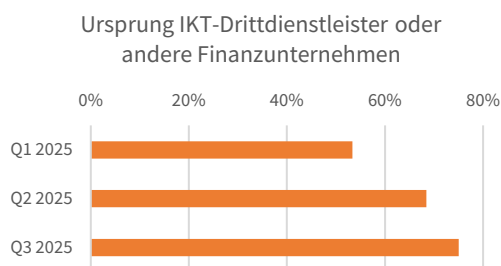
### 2.13.3 IKT-BEZOGENE VORFÄLLE

Ein Abschnitt der DORA-Verordnung definiert, wie IKT-bezogene Vorfälle zu erfassen, zu bewerten und zu klassifizieren sind. Unter anderem sind Prozesse zur Handhabung von Vorfällen zu implementieren. Es geht darum, rasch adäquat reagieren zu können und ähnliche Vorfälle sollen in Zukunft auf Basis einer durchzuführenden Ursachenanalyse verhindert werden. Auch Kriterien zur Einstufung von Vorfällen als ‚schwerwiegend‘ sind vorgegeben. Hier sind beispielsweise Schwellenwertüberschreitungen zu wirtschaftlichen Verlusten oder zur Betroffenheit mehrerer Länder relevant. Als schwerwiegend eingestufte IKT-bezogene Vorfälle sind innerhalb vorgegebener Meldefristen an die FMA zu übermitteln: Erst-, Zwischen- und Abschlussmeldungen sind vorgesehen.

Alle beaufsichtigten Unternehmen haben zwischen 17.1. und 13.10.2025 96 Erstmeldungen zu schwerwiegenden IKT-bezogenen Vorfällen an die FMA übermittelt. Davon wurden 22 Meldungen als nicht schwerwiegend reklassifiziert. Im Ergebnis werden 74 schwerwiegende Meldungen auf bereinigter Basis seit 17.1.2025 gezählt. Diese Übersicht beinhaltet alle Finanzmarktsektoren, die einer diesbezüglichen Meldepflicht gegenüber der FMA nachkommen müssen.

Erstmeldungen schwerwiegender IKT-bezogener Vorfälle	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025 (Stand 13.10.2025)
Gemeldete Vorfälle	17	28	51
davon als nicht schwerwiegend reklassifiziert	2	9	11
Gesamt (exkl. reklassifizierter Meldungen)	15	19	40

Abbildung 80: Anzahl der an die FMA gemeldeten Vorfälle seit 17. Jänner 2025 (Die Aufstellung beinhaltet Einzelmeldungen und konsolidierte Meldungen gem. Art 7 Durchführungsverordnung (EU) 2025/302 sowie (von der FMA zugelassene) technisch-konsolidierte Meldungen).



In Q3 2025 stehen drei Viertel der gemeldeten Vorfälle (exkl. Reklassifizierungen) in Verbindung mit IKT-Drittdienstleistern oder mit anderen Finanzunternehmen.

Abbildung 81: Anteil der Vorfälle, die ihren Ursprung in IKT-Drittdienstleistern oder anderen Finanzunternehmen haben (Basis: Gesamtzahl der Meldungen, exkl. Reklassifizierungen)

Ursachen lt. Abschlussmeldung (Mehrfachnennung möglich)	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025* (Stand 13.10.2025)	
Böswillige Handlungen	2	2	16	Die meisten gemeldeten DORA-Vorfälle sind auf böswillige Handlungen sowie auf Systemversagen bzw. -störungen zurückzuführen.
Prozessversagen	1	4	2	
Systemversagen/-störung	9	9	13	
Menschliches Versagen	1	3	3	
Externes Ereignis	3	3	7	

Abbildung 82: Ursachen für Vorfälle lt. Abschlussmeldung (\* Zum aktuellen Zeitpunkt liegen noch nicht alle Abschlussmeldungen vor.)

Jede Meldung, die von einem VU an die FMA übermittelt worden ist, wird von der FMA auch an EIOPA weitergeleitet. Die ESAs können auf Basis der DORA-Verordnung Warnungen herausgeben und sie erstellen Statistiken, wodurch Bedrohungs- und Schwachstellenbewertungen im IKT-Bereich unterstützt werden. Die FMA analysiert jede Meldung und gibt ggf. dem meldenden VU eine Rückmeldung zum gegenständlichen Vorfall.

#### 2.13.4 INFORMATIONSDIENSTLEISTERN

Informationsregister, welche IKT-Dienstleister enthalten, sind von VU im Einklang mit detaillierten DORA-Vorgaben zu führen. Sie werden in den Unternehmen insbesondere zu Analysezwecken, zB bzgl. Konzentrationsrisiken, herangezogen. Auch die FMA verwendet diese Register. Beispielsweise kann bei Meldungen von IKT-bezogenen Vorfällen, die mit IKT-Drittdienstleistern im Zusammenhang stehen, leichter eingeschätzt werden, welche Auswirkungen sich insgesamt auf den Finanzsektor ergeben könnten.

Die Register dienen auch als Basis für die Bestimmung der kritischen IKT-Drittdienstleister, die künftig einem neuen Überwachungsrahmen bzgl. deren IKT-Risikomanagements unterliegen. Die erste Liste der kritischen IKT-Drittdienstleister wird noch heuer veröffentlicht. VU erhalten in diesem neuen System Informationen über Risiken, die bei den von ihnen eingesetzten kritischen IKT-Dienstleistern festgestellt worden sind.

### 3 VERZEICHNIS DER VERSICHERUNGS- UND RÜCKVERSICHERUNGSUNTERNEHMEN

<i>Name (Firma laut Firmenbuch)</i>	<i>Kurzname</i>	<i>Kurz-Nr.</i>
Acredia Versicherung AG	Acredia	148
Allianz Elementar Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft	Allianz Leben	170
Allianz Elementar Versicherungs-Aktiengesellschaft	Allianz	171
APK Versicherung AG	APK Versicherung	177
BAWAG P.S.K. Versicherung AG	Bawag PSK	121
D.A.S. Rechtsschutz AG	D.A.S. Rechtsschutz	124
DONAU Versicherung AG Vienna Insurance Group	Donau	126
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft	Ergo	165
Europäische Reiseversicherung Aktiengesellschaft	Europäische	131
FWU Life Insurance Austria AG	FWU Life	195
Generali Versicherung AG	Generali	128
Grazer Wechselseitige Versicherung Aktiengesellschaft	Grawe	135
HDI Versicherung AG	HDI	164
Helvetia Versicherungen AG	Helvetia	123
Hypo Versicherung Aktiengesellschaft	Hypo	140
Kärntner Landesversicherung auf Gegenseitigkeit	Kärntner	141
Merkur Versicherung Aktiengesellschaft	Merkur	145
MuKi Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	Muki	101
Niederösterreichische Versicherung AG	Niederösterreichische	129
Nürnberger Versicherung Aktiengesellschaft Österreich	Nürnberger	185
Oberösterreichische Versicherung Aktiengesellschaft	Oberösterreichische	169
Österreichische Beamtenversicherung Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	ÖBV	150
Österreichische Hagelversicherung Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	Hagel	151
Porsche Versicherungs Aktiengesellschaft	Porsche	154
TIROLER VERSICHERUNG V.a.G.	Tiroler	159
UNIQA Insurance Group AG	Uniqa Insurance Group AG	144
UNIQA Österreich Versicherungen AG	Uniqa Österreich	116
VAV Versicherungs-Aktiengesellschaft	VAV	161
VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe	VIG Vienna Insurance Group AG	174
Vorarlberger Landes-Versicherung V. a. G.	Vorarlberger	167
WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group	Wiener Städtische	173
Wüstenrot Versicherungs-Aktiengesellschaft	Wüstenrot	176
Zürich Versicherungs-Aktiengesellschaft	Zürich	142

## 4 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
CY	Zypern	LU	Luxemburg
CZ	Tschechische Republik	LV	Lettland
DE	Deutschland	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
EE	Estland	NO	Norwegen
ES	Spanien	PL	Polen
FI	Finnland	PT	Portugal
FR	Frankreich	RO	Rumänien
GR	Griechenland	SE	Schweden
XKX	Kosovo	SI	Slowenien
HR	Kroatien	SK	Slowakei
HU	Ungarn	UK	Vereinigtes Königreich
IE	Irland	CH	Schweiz
IS	Island		

## 5 ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz
Art.	Artikel
Bio.	Millionen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
bp	Basispunkt
bzgl	bezüglich
bzw	beziehungsweise
CIC	Complementary Identification Codes
CQS	Credit Quality Step
dh	das heißt
d.i.	das ist
DORA	Digital Operational Resilience Act
DVO	delegierte Verordnung
EBA	Europäische Bankenaufsichtsbehörde
EGT	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Europäische Kommission
EPIFP	Expected Profit In Future Premium
ESG	Environment, Social, Governance/Umwelt, Soziales, Unternehmensführung
ESRB	European Systemic Risk Board
EU	Europäische Union
EUR	Euro
exkl.	exklusive
EZB	Europäische Zentralbank
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
FLV	Fondsgebundene Lebensversicherung
HHI	Herfindahl-Hirschmann-Index
HJ	Halbjahr
idR	in der Regel
iHa	im Hinblick auf
iHv	in Höhe von
IKT	Informations- und Kommunikationstechnologie
ILV	Indexgebundene Lebensversicherung
inkl.	inklusive
insb.	Insbesondere
iVz	im Verhältnis zu(m)
iZm	im Zusammenhang mit
Kfz	Kraftfahrzeug
KLV	klassische Lebensversicherung
LTG	Long Term-Guarantee
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MWh	Megawattstunde
NACE	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Union
NDC	Nationally Determined Contributions
NGFS	Network for Greening the Financial System
NPL	Non-Performing Loans
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OeNB	Oesterreichische Nationalbank
Q&A	Questions and Answers
(R)VU	(Rück-)Versicherungsunternehmen
S.	Seite
SaaS	Software-as-a-Service
SCR	Solvenzkapitalanforderung
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
ua	unter anderem
UDRB	Umlaufgewichtete Durchschnittsrendite für österreichische Bundesanleihen
UGB	Unternehmensgesetzbuch
USD	United States Dollar
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz 2016
vgl	vergleiche
vs.	versus
VU	Versicherungsunternehmen
VU-HZV	Versicherungsunternehmen-Höchstzinssatzverordnung
VU-RLV	Versicherungsunternehmen-Rechnungslegungsverordnung
Z	Ziffer
zB	zum Beispiel
ZZR	Zinszusatzrückstellung