

Analyse von Leverage & Liquidity Alternativer Investmentfonds in Österreich

Zusammenfassung der Ergebnisse der OeNB-Analyse
gem. § 23 AIFMG

Wien, 25.06.2026

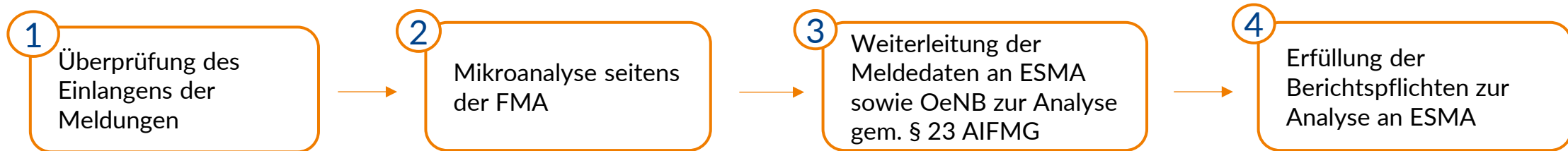
Gottfried Gruber, OeNB
Mariam Schahinjan, FMA

Informationsfreiheitsgesetz

IFG: Die Unterlage ist nach Schwärzung geheimhaltungswürdiger Informationen nach § 6 IFG für die Veröffentlichung vorgesehen.

Analyse von Leverage & Liquidity auf Basis der AIF-Gesamtmarktmeldung zum 31.12.2025

Fokus der Analyse: Risiken aus Hebelfinanzierung / **Leverage** und **Liquidität** gem. § 23 AIFMG



- Die FMA berücksichtigt Auffälligkeiten der Mikroanalyse im Rahmen der **laufenden Aufsicht** und setzt sofern erforderlich **behördliche Maßnahmen**.
- Die OeNB analysiert gem. § 23 AIFMG auf Basis der ESMA-Methodik, inwieweit die **Nutzung von Hebelfinanzierung***
 - zur Entstehung von **Systemrisiken** im Finanzsystem,
 - zu Risiken von **Marktstörungen** oder
 - zu **Risiken für das langfristige Wirtschaftswachstum** beiträgt,
 - sowie, ob ein erhebliches **Gegenparteirisiko** besteht.

* dies stellt also keine Systemrisikokomplettanalyse dar

Markt Alternativer Investmentfonds (AIF), Stichtag 31.12.2025

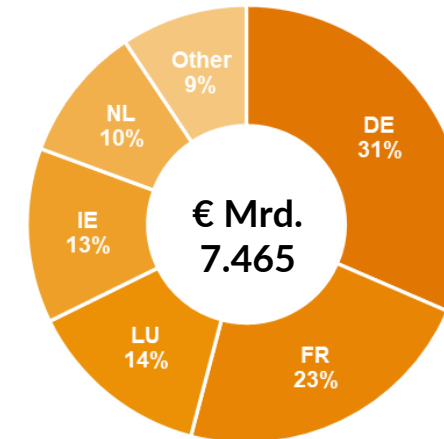
AIFMD Meldungen	AIFM iVm InvFG	AIFM iVm ImmoInvFG	AIFM nur AIFMG	Gesamt	YoY
AIFM Meldungen ¹	13	5	36	54	-1
AIF Meldungen ¹	1.089	12	86	1.187	+16
NAV	122,4	6,8	5,4	134,6	+6,8%
AuM	136,2	8,5	10,0	154,6	+5,1%

Quelle: AIFM Datenbank, per 31.12.2025, in EUR Mrd.

AIF Typ ²	NAV ³	AuM ⁴	Anzahl
OTHR	72,5	81,7	710
FOFS	49,4	54,7	393
REST	7,3	9,0	15
HFND	0,1	3,4	4
NONE	3,4	4,0	20
PEQF	1,7	1,7	45
Sum	134,6	154,6	1.187

Quelle: AIFM Datenbank , per 31.12.2025, in EUR Mrd.

Europäischer AIF Markt



Quelle: EFAMA Quarterly Statistical Release Q4 2025

Im europäischen Vergleich bestehen in der EU 27.821 AIF mit EUR 7.465 Mrd. an NAV, wobei **91%** auf die fünf Länder **DE, FR, LU, IE und NL** entfallen und österreichische AIF einen EU-Marktanteil von etwa 1,7% aufweisen⁵.

[1] Ein AIF (Alternativer Investmentfonds) ist der Fonds selbst (das Anlagevehikel), während der AIFM (Alternative Investment Fund Manager) die Verwaltungsgesellschaft ist, die den AIF organisatorisch und investitionsseitig steuert.

[2] Fund of Funds (FOFS), Immobilienfonds (REST), Hedge Fonds (HFND), Private Equity Fonds (PEQF), Other Funds (OTHR) und unspezifizierte Fonds (NONE).

[3] Net Asset Value (NAV): aktueller Marktwert der Fonds.

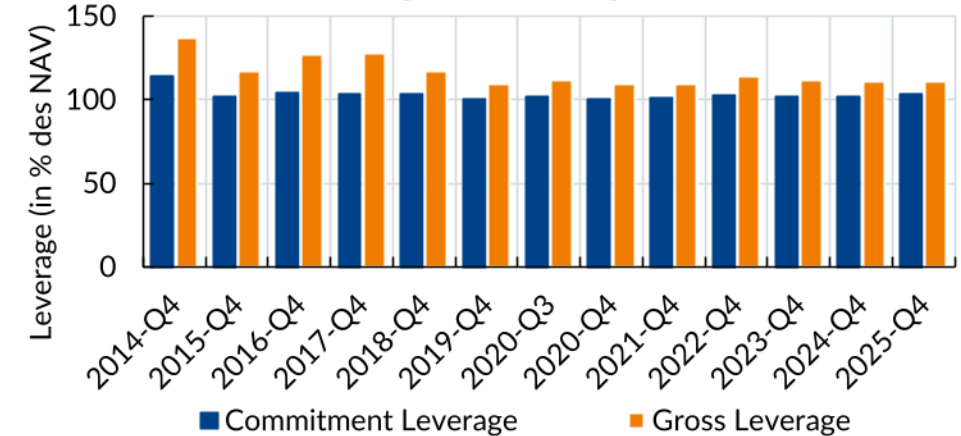
[4] Assets under Management (AuM): umfasst NAV und zusätzlich Derivate berechnet nach Art. 2 und Art. 10 Verordnung EU 231/2013.

[5] EU-Daten zum Stichtag 31.12.2025 im EFAMA Quarterly Statistical Release Q4 2025, siehe: <https://www.efama.org/sites/default/files/files/quarterly-statistical-release-q4-2025.pdf>

Analyse Leverage – Entwicklung

- Commitment Leverage im Vergleich zum Jahr 2024 leicht gestiegen (+1%P), Gross Leverage konstant
- Nur wenige AIF (0,9% des NAV) überschreiten ESMA Schwellenwert für Analyse
- Hebelwerte im internationalen Vergleich weiterhin auf niedrigem Niveau

Historische Entwicklung des Leverage



Quelle: AIFM Datenbank.

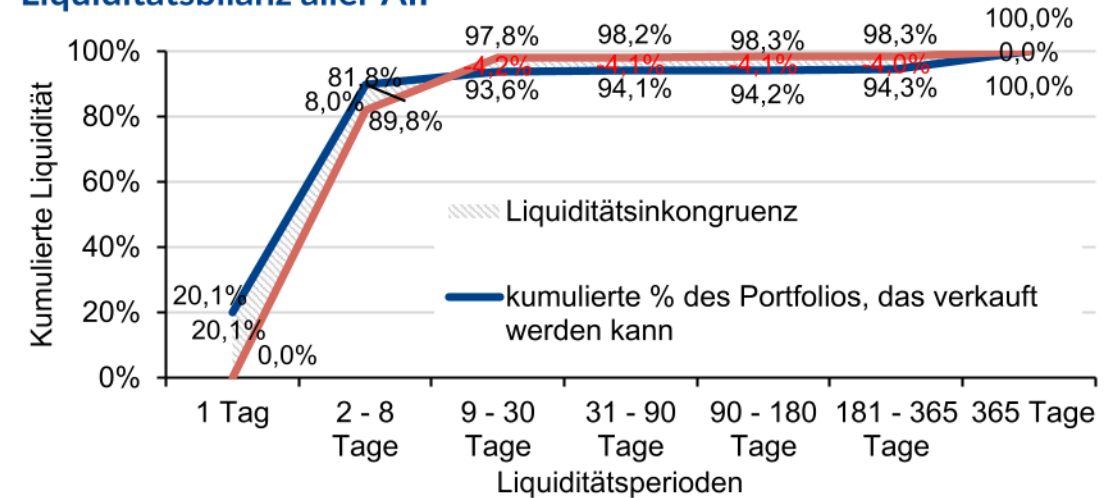
Gross Leverage: Exposure aller Positionen inklusive der durch Hebelfinanzierung erworbenen Vermögenswerte im Verhältnis zum NAV des AIF, als prozentueller Anteil, abzüglich Barmittel; Maß für „Market Footprint“

Commitment Leverage: Exposure aller Positionen inklusive der durch Hebelfinanzierung erworbenen Vermögenswerte im Verhältnis zum NAV des AIF als prozentueller Anteil, abzüglich Hedging und Netting; Maß für „Nettohebel“

Liquiditätsinkongruenzen im Gesamtmarkt gering

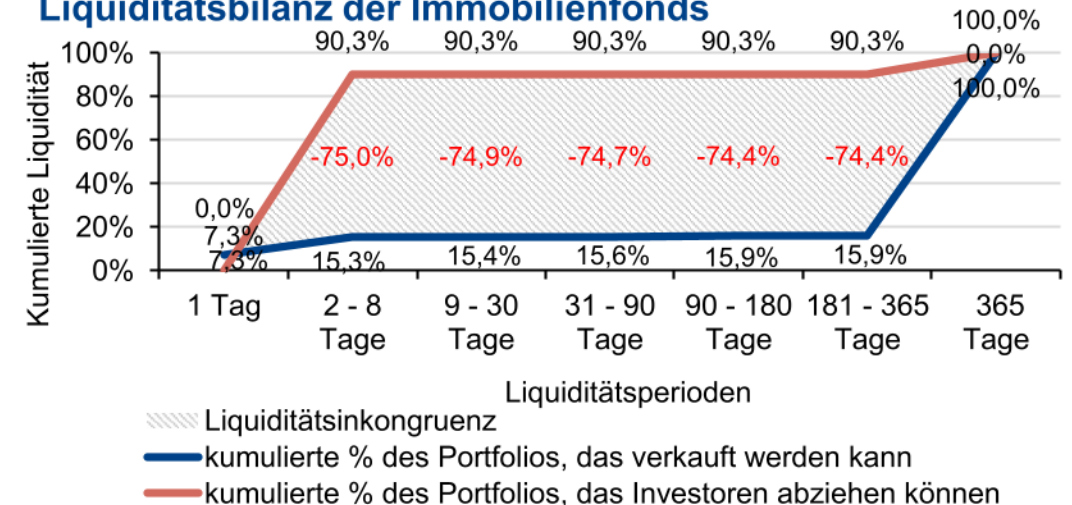
- Geringe aggregierte Liquiditätsinkongruenzen zwischen Portfolio- und Investorenliquidität (max. 4,2%) am österreichischen AIF-Markt
- Hohe Liquiditätsinkongruenzen bei Immobilienfonds (AIF nach dem ImmoInvFG) durch strukturelle Liquiditätslücke (illiquide Immobilien vs. kurzfristige Rückgaberechte), Inkongruenz im Jahresvergleich leicht gesunken (von max. 78% auf max. 75%)
- Liquiditätsinkongruenzen bei Immobilienfonds weiterhin **wesentlich höher als im EU-Durchschnitt** (maximale Inkongruenz: 16%)
- **Neue Liquiditätsregeln** (§ 11 ImmoInvFG) wirken für bestehende Fonds **ab 2027**
- Geplante Übergangsregelung¹: Für bis 31.12.2026 registrierte Anteile sind Rückgaben bis 2030 ohne Frist möglich – jedoch begrenzt auf EUR 20.000/Jahr (2027–2028) und EUR 10.000/Jahr (2029–2030)
- Analyse der OeNB zu Einschleifregelungen bei Anteilsscheinrückgaben weist auf Risiken hin²
- [REDACTED]
- Neben der Suspendierung bestehen für die Fonds durch AIFMD II auch folgende (von den ImmoKAG gewählte) Maßnahmen:
Rücknahmebeschränkungen (Gating), **Verlängerung der Kündigungsfristen** und **Rücknahmegebühren**

Liquiditätsbilanz aller AIF



Quelle: AIFM Datenbank, per 31.12.2025.

Liquiditätsbilanz der Immobilienfonds



Quelle: AIFM Datenbank, per 31.12.2025.

[1] vorparlamentarisches Verfahren:

<https://www.parlament.gv.at/gegenstand/XXVIII/ME/76>

[2] "Analyse des Ersuchens der VÖIG zur Änderung des § 11 Immobilieninvestmentfondsgesetzes" (Fabasoft Aktenzahl: OeNB-/FI00003/0001-FINMA/2024).

Systemische Risiken für den Bankensektor

Investor-Perspektive

- Banken halten EUR 3,6 Mrd. von EUR 134,6 Mrd. NAV in AIF (auf AT-Depots)
- Bei fast allen Instituten: AIF-Quote <5% der Bilanzsumme
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- Von EUR 7,3 Mrd. Immobilienfonds halten Banken rd. EUR 60 Mio. (auf AT-Depots)
- › **Ergebnis: Keine systemischen Risiken aus Investment-Exposures**

Borrower-Perspektive

- [REDACTED]
- **Kreditvergabe fast ausschließlich an Immobilienfonds (93%) und Other Funds (7%)**
- Keine Kredite an Hedgefonds oder Private Equity
- › **Ergebnis: Keine systemischen Risiken aus der Kreditvergabe**

Gesamtfazit

- › Nach ESMA-Methodik (Stichtag Q4/2025): Keine relevanten systemischen Risiken durch AIFMs oder AIFs
- › Ausnahme: Offene Immobilienfonds weisen strukturelle Liquiditätsrisiken auf

Gesamtbeurteilung gem. § 23 AIFMG per Q4-2025

- Keine relevanten Systemrisiken aus Hebelfinanzierung
- Hohe strukturelle Liquiditätslücke bei Immobilienfonds

Auf Basis der Daten für den Meldestichtag 31.12.2025 konnten durch die OeNB aus der Nutzung der Hebelfinanzierung der AIF/AIFM

- keine Systemrisiken im Finanzsystem
- keine Risiken von Marktstörungen in einzelnen/mehreren Marktsegmenten bzw.
- keine Risiken für das langfristige Wirtschaftswachstum

festgestellt werden.

- 
- Aus der **Analyse der AIFM-Daten** ergibt sich, dass **von keinem AIFM** oder einem von diesem AIFM **verwalteten AIF** ein **erhebliches Gegenparteirisiko** für ein Kreditinstitut oder sonstige systemrelevante Institute in anderen Mitgliedstaaten ausgehen könnte.
- Es besteht **kein behördlicher Handlungsbedarf** auf Basis des § 23 AIFMG (Reduktion der Hebelfinanzierung).



**Vielen Dank
für die
Aufmerksamkeit!**
