



Wir sind äußerst besorgt über den Inhalt der laufenden Überprüfung der Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV)- II-Richtlinie. In diesem Papier möchten wir unsere Bedenken darlegen und die erwartbaren negativen Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderungen auf die EbAV skizzieren und Handlungsempfehlungen geben.

Die Europäische Union hat sich im Sinne des Draghi-Berichts und der geplanten Spar- und Investitionsunion zum Ziel gesetzt, Investitionen zu stärken und die Kapitalmärkte zu fördern. Während wir die Absicht, die Investitionslandschaft zu verbessern, unterstützen, befürchten wir, dass die vorgeschlagenen Änderungen an der EbAV II Richtlinie kontraproduktiv sein könnten.

In den vergangenen Jahren gab es einen Trend, dass EbAV zunehmend in den Bereich der horizontalen Finanzmarktregulierung integriert werden, ohne dass ihre Besonderheiten angemessen berücksichtigt werden (d.h. dass sie einen sozialen Zweck verfolgen und dass die von ihnen angebotenen Systeme nicht von Verbrauchern auf einem freien Markt erworben werden können, sondern vielmehr an Arbeitsverträge gebunden sind). Diese Praxis hat zu teilweise ungeeigneten Anforderungen an EbAV geführt, die schwer zu erfüllen sind und nur marginale Vorteile für Mitglieder und Begünstigte bieten, wenn überhaupt. Es zeigt sich, dass EbAV anders behandelt werden sollten als reine Finanzmarktinstitutionen oder Lebensversicherungsunternehmen, die z. B. unter Solvency II reguliert werden.

Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Rahmenbedingungen für die betrieblichen Altersversorgungseinrichtungen so gestaltet werden, dass sie ihren eigentlichen Geschäftszweck mit höchster Priorität und effektiv verfolgen können. Nur so kann die bAV gestärkt und die finanzielle Sicherheit der Arbeitnehmer in Europa gewährleistet werden.

Bedenken bezüglich der vorgeschlagenen Änderungen

1. **Prinzip der Minimalharmonisierung:** Während der aktuelle Vorschlag zur Überarbeitung der Richtlinie darauf abzielt, die Aufsicht zu stärken und die Standards zu verbessern, könnten bestimmte Elemente über den beabsichtigten Rahmen hinausgehen. Insbesondere befürchten wir, dass die vorgeschlagenen Änderungen an der Richtlinie das Maß an Flexibilität der EbAV einschränken, um den Besonderheiten des Arbeits- und Sozialrechts in ihren jeweiligen Mitgliedsstaaten zu entsprechen. Um dies zu vermeiden, ist es wichtig, dass die



Richtlinie ihren minimal harmonisierenden Charakter beibehält. Neue Anforderungen sollten flexibel und verhältnismäßig bleiben, um Innovationen und Anpassungen an die lokalen Bedingungen zu ermöglichen insbesondere in Märkten mit gut funktionierender nationaler Aufsicht. Während des Gesetzgebungsprozesses sollten der Rat und das Europäische Parlament sicherstellen, dass die Governance- und Informationspflichten praktisch und prinzipienbasiert formuliert werden. Ein ausgewogener Ansatz, der nationale Vielfalt berücksichtigt und bestehende Rahmenbedingungen nutzt, sorgt dafür, dass verschiedene Modelle koexistieren können und die betriebliche Rentenlandschaft Europas so insgesamt gestärkt wird.

- ***Wir lehnen die Vorschläge der Kommission zur Stärkung der Befugnisse der Europäischen Kommission, insbesondere im Hinblick auf Delegierte Rechtsakte, und der EIOPA ab. Wir sind der Ansicht, dass ein Aufsichtsrahmen, der dem Ansatz der vollständigen Harmonisierung und der Aufsichtspraxis von Solvency II ähnelt, unnötig ist, die bAV-Einrichtungen durch die Anwendung ungeeigneter quantitativer Verfahren existenziell bedroht und lediglich die Kosten und den Verwaltungsaufwand zu Lasten der EbAV erhöht, ohne einen Mehrwert zu schaffen.***
- ***Wir lehnen des Weiteren ab, den Anwendungsbereich der Richtlinie weiter zu erweitern – über die EbAV hinaus.***
- ***Auch Vergleiche deutscher EbAV mit Benchmark-Indizes sind ungeeignet, da EbAV im Rahmen von leistungsorientierten (Defined-Benefit-)Versorgungszusagen über sehr lange Zeiträume hinweg biometrische Risiken tragen und Garantien gegenüber ihren Begünstigten geben, was die verlässliche Planbarkeit deren Ruhestandes sicherstellt.***

2. **Artikel 18(a) Einführung von Stresstests:** Die Einführung von Stresstests gemäß dem vorgeschlagenen Artikel 18a erscheint zu weitreichend. Insbesondere steht die Vorgabe konkreter vordefinierter Szenarien mit dem Prinzip der minimalen Harmonisierung in Konflikt. Darüber hinaus könnten die vorgeschlagenen Anforderungen die operativen und administrativen Belastungen für EbAV erheblich erhöhen. Dieser Aspekt sollte im Hinblick auf die Vereinfachungsagenda der EU eine sorgfältige Prüfung rechtfertigen.



Außerdem könnten die vorgeschlagenen Szenarios dazu führen, dass ein Großteil der deutschen EbAV diesen Stresstest gem. Artikel 18a rein rechnerisch nicht besteht und einen „Convergence Plan“ aufzustellen hat. Bisher müssen in Deutschland EbAV nur einen Sanierungsplan erstellen, wenn sie nicht mehr über genügend Eigenkapital verfügen und/oder die jeweiligen Verpflichtungen nicht mehr hinreichend durch hierfür zulässige Vermögensgegenstände bedeckt sind – und nicht bereits, wenn dies in einem rein theoretisch extrem adversen Szenario hypothetisch eintritt. Dies könnte indirekt auch zur Erhöhung der Eigenmittel und damit Kapitalnachforderungen von den EbAV gegenüber ihren Trägerunternehmen (oder alternativ: Leistungskürzungen gegenüber den betreffenden Arbeitnehmern und Rentnern) führen, denn die Befürchtung besteht, dass der Vorschlag, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 64a zu erlassen und die Zahlen und Prozentsätze der erforderlichen Solvabilitätsmarge an die Marktentwicklungen anzupassen, im Zusammenhang mit dem vorgeschlagenen Artikel 18a eine entsprechende Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen nach sich zieht. Sollte die Debatte über die sogenannte einheitliche Bilanz (common balance sheet) neu entfacht werden, ist zu befürchten, dass dies letztlich zur Einführung von Solvency II oder sehr ähnlichen Kapitalanforderungen führen würde – zumal Artikel 19 dazu führen würde, dass die in Deutschland geltende Anlageverordnung, welche das Eingehen extremer Risikopositionen in der Kapitalanlage von EbAV wirksam verhindert, dann nicht mehr fortbestehen könnte. Wir möchten betonen, dass im Rahmen der erstmaligen Einführung der EbAV II Richtlinie bereits eine ausführliche Diskussion über die harmonisierte Risikobewertung und die gemeinsame Bilanz stattfand. Diese Ideen wurden schließlich als ungeeignet für EbAV erachtet und vom Gesetzgeber eindeutig abgelehnt. Eine Einführung dieser (in der Sache ungeeigneten) Methodik würde in einer größeren deutschen EbAV Finanzbedarf in Milliardenhöhe nach sich ziehen.

➤ ***Wir halten eine Wiederaufnahme dieser Debatte für unnötig und lehnen diese Vorschläge daher entschieden ab.***

3. **Artikel 19:** EbAV sind langfristige Investoren, deren Hauptziel es ist, ihren Mitgliedern und Begünstigten angemessene Renten zu gewährleisten. Aus diesem Grund benötigen Pensionsfonds ein gut gestaltetes regulatorisches Rahmenwerk, um effektiv arbeiten zu können. Die Erhöhung der europäischen



Pensionsinvestitionen in Risikokapital, Private Equity und börsennotierte Aktien bleibt ein zentrales Ziel der europäischen politischen Entscheidungsträger. Allerdings müssen eine angemessene Diversifizierung und ein solides Risikomanagement unabhängig von anderen wünschenswerten politischen Zielen die Priorität der Anlagestrategie der EbAV bleiben.

Die Kommission beabsichtigt im aktuellen Gesetzesentwurf, einen Investitionsrahmen einzuführen, der ausschließlich auf dem risikobasierten Sorgfaltsprinzip (Prudent Person Principle) beruht. Demnach könnten die Mitgliedstaaten darüber hinausgehende Investitionsbeschränkungen nur dann auferlegen, wenn das Investmentrisiko von den Mitgliedern und Begünstigten getragen wird (Art. 19 Abs. 6). Damit könnte die (wie oben dargestellt) in Deutschland existierende und bewährte Anlageverordnung (AnlV) nicht mehr fortbestehen. Hätten die derzeitigen Regelungen für EbAV in der Praxis ein Problem dargestellt, hätten viele EbAV die in der AnlV definierten Höchstquoten für bestimmte Vermögenswerte bzw. Anlageklassen maximal in ihrem Portfolio ausgeschöpft. Dies ist jedoch in aller Regel in der Praxis nicht der Fall. Darüber hinaus entspricht die aktuelle Formulierung dem Ansatz der Mindestharmonisierung. Analysen der Europäischen Aufsichtsbehörde EIOPA zeigen, dass die zusätzlichen quantitativen Anforderungen an illiquide Anlageprogramme ausreichend Spielraum für Investitionen in alternative und illiquide Vermögenswerte lassen und somit eine angemessene Allokation nicht behindern. Darüber hinaus zeigen weitere Analysen der EIOPA keine Korrelation zwischen illiquiden Anlageprogrammen in Mitgliedstaaten mit quantitativen Anforderungen und solchen ohne zusätzliche quantitative Anforderungen.

- ***Das Prinzip der sorgfältigen Anlage und die Treuhandpflicht, wie sie derzeit in Artikel 19 der EbAV-II-Richtlinie formuliert sind, sind ausreichend und ermöglichen eine angemessene Diversifizierung der Portfolios.***