



Brüssel, den 21. November 2025
(OR. en)

15758/25

EF 384
ECOFIN 1579
SOC 798
SURE 26

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	20. November 2025
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2025) 839 final
Betr.:	MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN EUROPÄISCHEN RAT, DEN RAT, DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK, DEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIAUSSCHUSS UND DEN AUSSCHUSS DER REGIONEN Stärkung der Fähigkeit des Sektors der zusätzlichen Altersvorsorge in der EU zur Verbesserung des Ruhestandseinkommens und zur Bereitsstellung von langfristigem Kapital für die EU-Wirtschaft

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2025) 839 final.

Anl.: COM(2025) 839 final

15758/25

ECOFIN 1B

DE



EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 20.11.2025
COM(2025) 839 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN
EUROPÄISCHEN RAT, DEN RAT, DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK, DEN
EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTS- UND SOZIAUSSCHUSS UND DEN
AUSSCHUSS DER REGIONEN**

**Stärkung der Fähigkeit des Sektors der zusätzlichen Altersvorsorge in der EU zur
Verbesserung des Ruhestandseinkommens und zur Bereitsstellung von langfristigem
Kapital für die EU-Wirtschaft**

{SWD(2025) 367 final}

DE

DE

1. Einführung

Dank des umfassenden sozialen und wirtschaftlichen Fortschritts in Europa in den letzten Jahrzehnten leben die Menschen in Europa länger und gesünder. Die Alterung der Bevölkerung und die schrumpfende Zahl der Personen im erwerbsfähigen Alter erhöhen jedoch den Druck auf die öffentlichen Haushalte und die Rentensysteme. Diese Veränderungen erfordern eine Anpassung der Rentensysteme, damit alle Menschen im Ruhestand einen guten Lebensstandard beibehalten können.

Die Altersversorgung ist ein Grundpfeiler des Sozialschutzes und gewährleistet Einkommenssicherheit und ein würdevolles Leben im Alter. Grundsatz 15 der europäischen Säule sozialer Rechte¹ lautet wie folgt: „Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und Selbstständige im Ruhestand haben das Recht auf ein Ruhegehalt, das ihren Beiträgen entspricht und ein angemessenes Einkommen sicherstellt. Frauen und Männer sind gleichberechtigt beim Erwerb von Ruhegehaltsansprüchen.“

In der EU stellen der demografische Wandel und die sich verändernde Arbeitsmarktdynamik Herausforderungen für die langfristige Tragfähigkeit und Angemessenheit der Rentensysteme dar. Hierzu gehören eine alternde Bevölkerung, niedrige Geburtenraten, neue Gegebenheiten auf dem Arbeitsmarkt (von der Zunahme atypischer Beschäftigungsformen bis hin zu durch Automatisierung bedingten Umstrukturierungen und einer höheren Fluktuation der Arbeitskräfte), die schrumpfende Erwerbsbevölkerung und längere Ruhestandszeiten.

Die nationalen Rentensysteme stellen Alterseinkünfte durch verschiedene Arten von Renten sicher. Die gesetzlichen Renten werden in der Regel aus laufenden Einnahmen finanziert. Betriebliche und private Zusatzrentensysteme sind zusätzliche Altersversorgungssysteme, die in der Regel von Einzelpersonen und/oder ihren Arbeitgebern finanziert werden, um ein über die gesetzliche Rente hinausgehendes Einkommen zu erzielen.

Die Rentensysteme erfüllen verschiedene soziale Funktionen, insbesondere die der Armutsprävention und des Ersatzeinkommens. Die Armutsprävention, d. h. der Schutz älterer Menschen vor Armut, einschließlich derjenigen mit kurzer beruflicher Laufbahn oder niedrigem Einkommen, wird durch die gesetzliche Rente (einschließlich Mindestrente) und andere Sozialleistungen gewährleistet. Das Ersatzeinkommen, d. h. die Gewährleistung eines angemessenen Einkommens beim Eintritt in den Ruhestand im Vergleich zum früheren Einkommensniveau der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, kann durch eine Kombination aus gesetzlicher und zusätzlicher Altersversorgung verbessert werden, wie einige nationale Systeme zeigen.

Die betriebliche Altersversorgung beruht häufig auf Tarifverhandlungen und ist in vielen Mitgliedstaaten, insbesondere in denjenigen, in denen sie für die meisten Beschäftigten verpflichtend ist, ein entscheidender Faktor für die Gewährleistung eines angemessenen Ersatzeinkommens. Die Rolle der privaten Altersvorsorge als individuelles Sparprodukt, das zum Ruhestandseinkommen beiträgt, gewinnt aufgrund der zunehmenden beruflichen

¹ Interinstitutionelle Proklamation zur europäischen Säule sozialer Rechte (2017/C 428/09).

Flexibilität und Mobilität immer mehr an Bedeutung². Die Zusatzrenten sind jedoch in vielen Mitgliedstaaten nach wie vor unterentwickelt. In Anbetracht der Rolle, die Zusatzrenten bei der Bewältigung der aktuellen Herausforderungen im Zusammenhang mit dem demografischen Wandel und den Entwicklungen auf dem Arbeitsmarkt spielen können, sollten Anstrengungen unternommen werden, um die Abdeckung und die Transparenz bei den Zusatzrenten für künftige Rentnerinnen und Rentner zu erhöhen und die realen Nettorenditen aus Rentenvermögen zu steigern.

Daher ist es dringend erforderlich, dass die Mitgliedstaaten jetzt handeln, indem sie die Zusatzrenten ausbauen und einen umfassenden Ansatz verfolgen, um den Menschen den Zugang zu solchen Renten zu erleichtern. Die entsprechenden Reformen werden zu einer Erhöhung des Ruhestandseinkommens und zur Sicherung der Tragfähigkeit der Rentensysteme für künftige Generationen beitragen.

In den jüngsten hochrangigen politischen Erklärungen und Berichten wurde zudem betont, dass dringend private Ersparnisse für langfristige Investitionen mobilisiert werden müssen. Dazu gehören die Erklärung der Euro-Gruppe im inklusiven Format von März 2024³, die Schlussfolgerungen des Europäischen Rates von April 2024⁴ und März 2025⁵, der Wettbewerbsfähigkeitsbericht des Europäischen Parlaments von September 2025⁶ sowie der Letta-Bericht⁷ und der Draghi-Bericht⁸. Aufgrund des langfristigen Charakters der Rentenverpflichtungen ist der Zusatzrentensektor eine wichtige potenzielle Quelle langfristigen Kapitals für Investitionen. Im Kompass für Wettbewerbsfähigkeit⁹ und in der Strategie für eine Spar- und Investitionsunion¹⁰ verpflichtete sich die Kommission, Maßnahmen zur Erschließung dieses Potenzials vorzuschlagen.

Die Strategie für eine Spar- und Investitionsunion zielt darauf ab, den Wohlstand zu fördern und das Wirtschaftswachstum und die Wettbewerbsfähigkeit der EU zu steigern, indem Sparern, die das Vermögen ihres Haushalts vermehren möchten, mehr Auswahlmöglichkeiten geboten werden und Unternehmen in Europa ermöglicht wird zu wachsen. Insbesondere Zusatzrenten können zu größerer finanzieller Sicherheit und Stabilität im Ruhestand beitragen

² Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „Unlocking the potential of pensions in Europe“, Rede von Petra Hielkema auf der Konferenz zum Jubiläum von Netspar, Den Haag, 1. April 2025, https://www.eiopa.europa.eu/unlocking-potential-pensions-europe-2025-04-01_de.

³ Rat der Europäischen Union, „Statement of the Eurogroup in inclusive format on the future of Capital Markets Union“, Pressemitteilung, 11. März 2024, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>.

⁴ Rat der Europäischen Union, „Schlussfolgerungen der Tagung des Europäischen Rates vom 17. und 18. April 2024“, <https://www.consilium.europa.eu/media/rpqd32be/euco-conclusions-20240417-18-de.pdf>.

⁵ Rat der Europäischen Union, „Schlussfolgerungen der Tagung des Europäischen Rates vom 20. März 2025“, <https://www.consilium.europa.eu/media/vhjldyt5/european-council-conclusions-de.pdf>.

⁶ Europäisches Parlament, „Entschließung des Europäischen Parlaments vom 10. September 2025 zu Erleichterungen bei der Finanzierung von Investitionen und Reformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Union und zur Schaffung einer Kapitalmarktunion“ (TA-10-2025-0185) [online], 10. September 2025, https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_DE.html.

⁷ Rat der Europäischen Union, „Weit mehr als ein Markt“ – Bericht von Enrico Letta, <https://www.consilium.europa.eu/media/ny3j24sm/much-more-than-a-market-report-by-enrico-letta.pdf>.

⁸ https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en#paragraph_47059.

⁹ Europäische Kommission, „Ein Kompass für eine wettbewerbsfähige EU“ (COM(2025) 30 final), Brüssel, 29. Januar 2025, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0030>.

¹⁰ Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission, „Spar- und Investitionsunion – Eine Strategie zur Förderung von Wohlstand und wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit in der EU“ (COM(2025) 124 final), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0124>.

und die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung ergänzen, die in vielen Fällen nicht ausreichen wird, um den Lebensstandard aufrechtzuerhalten.

Rentensysteme, die durch einen Pool von Vermögenswerten finanziert und gestützt werden, können nicht nur ein angemessenes Einkommen nach dem Eintritt in den Ruhestand gewährleisten, sondern auch das Wirtschaftswachstum und die Wettbewerbsfähigkeit der EU fördern, und zwar sowohl direkt durch die Mobilisierung langfristiger Ersparnisse für Investitionen als auch indirekt durch eine Verbesserung der Tiefe und Liquidität der EU-Kapitalmärkte.

Mit diesem Paket nimmt die Europäische Kommission Maßnahmen an, um diesen Verpflichtungen nachzukommen. Das Paket baut auf den anderen Initiativen der Spar- und Investitionsunion auf und ergänzt diese, u. a. die Strategie zur Förderung der Finanzkompetenz¹¹ und die Empfehlung zu Spar- und Anlagekonten¹², mit denen die Beteiligung von Kleinanlegern in der EU erhöht werden soll. Finanzkompetenz ist für die Förderung der Zusatzrenten von entscheidender Bedeutung, da sie es den Menschen, auch denen, die neu in den Arbeitsmarkt eintreten, ermöglicht, zu verstehen, zu planen und fundierte Entscheidungen darüber zu treffen, wie sie für ihren Ruhestand sparen und investieren können. Spar- und Anlagekonten können ein wertvolles Mittel sein, um Spargewohnheiten für verschiedene Zwecke zu entwickeln, auch für kurz- bis mittelfristige Ziele. Diese können dann in längerfristige Investitionen wie Zusatzrenten übergehen.

Das zusammen mit dieser Mitteilung vorgelegte Paket umfasst eine Empfehlung der Kommission an die Mitgliedstaaten zu Trackingsystemen mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche, zu Übersichten über die Altersversorgung und zur automatischen Mitgliedschaft sowie eine Änderungsrichtlinie (EbAV II-Richtlinie)¹³ und eine Änderungsverordnung (PEPP-Verordnung)¹⁴. Im Folgenden werden die Notwendigkeit und die Gründe für dieses Maßnahmenpaket sowie eine Zusammenfassung der einzelnen Maßnahmen dargelegt.

2. Zusatzrenten in der EU

Die Rentenlandschaft in der EU ist sehr vielfältig, und die vielschichtigen Rentensysteme der Mitgliedstaaten befinden sich in unterschiedlichen Entwicklungsstadien. Einige stützen sich hauptsächlich auf die gesetzliche Rente für das Ersatzeinkommen, während in anderen Fällen betriebliche oder private Systeme eine große Rolle spielen. Daher müssen maßgeschneiderte

¹¹ Europäische Kommission (2025), Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – EU-Strategie zur Förderung der Finanzkompetenz (COM(2025) 681 final), Brüssel, 30. September 2025, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52025DC0681>.

¹² Europäische Kommission (2025), Empfehlung der Kommission zur Verbesserung der Verfügbarkeit von Spar- und Anlagekonten mit vereinfachter und vorteilhafter steuerlicher Behandlung (C(2025) 6800 final), Brüssel, 30. September 2025, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=PI_COM%3AC\(2025\)6800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=PI_COM%3AC(2025)6800).

¹³ Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) (COM/2025/XXX).

¹⁴ Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/1238 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP) (COM/2025/XXX).

politische Maßnahmen ergriffen werden, um die spezifischen Unzulänglichkeiten und Herausforderungen in den einzelnen Ländern anzugehen und die Integration in den jeweiligen sozialen und wirtschaftlichen Kontext zu gewährleisten. Das vorliegende Paket wurde im Anschluss an eine umfassende Konsultation und auf der Grundlage bewährter Verfahren ausgearbeitet, die in den Mitgliedstaaten mit weiter entwickelten Zusatzrentensystemen ermittelt wurden.

Wenngleich die Rentensysteme in erster Linie in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten fallen und ein zentraler Bestandteil ihrer Sozialschutzpolitik sind, kann die EU erheblich zur Förderung der Zusatzrenten beitragen, einschließlich betrieblicher Systeme (mitunter als „zweite Säule“ bezeichnet) und privater Systeme („dritte Säule“). Während die Rentensysteme weitgehend unter nationales Recht fallen, legen EU-Rahmenvorschriften wie die Richtlinie über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV II-Richtlinie)¹⁵, die Verordnung über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP-Verordnung)¹⁶, die Richtlinie zur Wahrung ergänzender Rentenansprüche¹⁷ und die Richtlinie über den Erwerb und die Wahrung von Zusatzrentenansprüchen¹⁸ wichtige gemeinsame Standards für den gesamten Binnenmarkt fest und erleichtern die Freizügigkeit der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Gezielte Reformen einiger dieser Rahmenvorschriften können dazu beitragen, die Teilnahme an Zusatzrentensystemen zu erhöhen, die Anlageergebnisse zu verbessern, das Vertrauen zu stärken sowie die Integration und Effizienz der Rentenmärkte in der EU zu fördern, und gleichzeitig die Tragfähigkeit und Angemessenheit der Rentensysteme verbessern und eine wirksamere Anlage von Ersparnissen ermöglichen.

3. Aktuelle Herausforderungen

Die wichtigsten Herausforderungen und Probleme, denen die Mitgliedstaaten gegenüberstehen, sind nachstehend zusammengefasst. Weitere Einzelheiten sind der beigefügten Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen zu entnehmen.

Wenn die nachstehend beschriebenen Herausforderungen nicht angemessen angegangen werden, können sie – in Verbindung mit wirtschaftlicher Unsicherheit und anderen Faktoren wie der Inflation – das finanzielle Wohlergehen künftiger Rentnerinnen und Rentner gefährden. Dies würde die individuelle finanzielle Sicherheit untergraben, den Lebensstandard im Alter senken und die Abhängigkeit von Sozialhilfeleistungen und öffentlichen Mitteln erhöhen, wodurch zusätzlicher Druck auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen der Mitgliedstaaten ausgeübt würde.

¹⁵ Richtlinie (EU) 2016/2341 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) (Neufassung), <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2016/2341/oj/deu>.

¹⁶ Verordnung (EU) 2019/1238 über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP), <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/1238/oj/deu>.

¹⁷ Richtlinie 98/49/EG des Rates zur Wahrung ergänzender Rentenansprüche von Arbeitnehmern und Selbständigen, die innerhalb der Europäischen Gemeinschaft zu- und abwandern, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A31998L0049&qid=1761282934630>.

¹⁸ Richtlinie 2014/50/EU über Mindestvorschriften zur Erhöhung der Mobilität von Arbeitnehmern zwischen den Mitgliedstaaten durch Verbesserung des Erwerbs und der Wahrung von Zusatzrentenansprüchen, <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/50/oj>.

Demografische Herausforderungen

Der demografische Wandel im Zusammenhang mit der alternden Bevölkerung und der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung stellt die künftige Angemessenheit und Tragfähigkeit der Rentensysteme in der EU vor Herausforderungen. Der Rückgang der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter bewirkt eine Verringerung der Einnahmen aus Einkommensteuern und Sozialversicherungsbeiträgen. Die schrumpfende Erwerbsbevölkerung hat auch zur Folge, dass das künftige Wirtschaftswachstum zunehmend von Produktivitätssteigerungen und Investitionen in die strategischen Prioritäten der EU, in Innovation und Infrastrukturprojekte abhängen wird.

Dagegen werden die Ausgaben für Gesundheitsversorgung, Langzeitpflege und Renten angesichts der alternden Bevölkerung voraussichtlich steigen, was einen größeren Druck auf die öffentlichen Haushalte ausüben wird. Eurostat zufolge dürfte der Anteil der Menschen im erwerbsfähigen Alter im Zeitraum 2024-2100 zurückgehen und der Anteil älterer Menschen an der Gesamtbevölkerung zunehmen: Bis zum Jahr 2070 wird der Anteil der Menschen im Alter von 65 Jahren und darüber an der EU-Bevölkerung bei 30,5 % liegen, gegenüber 21,6 % im Jahr 2024¹⁹. Diese Trends belasten die öffentlichen Finanzen und dürften in den meisten Mitgliedstaaten zu niedrigeren Rentenersatzquoten²⁰ sowie zu zunehmenden Ungleichheiten und wachsenden Ungleichgewichten zwischen den Generationen führen. Da der Anteil der Rentnerinnen und Rentner an der Bevölkerung weiter zunimmt, können Zusatzrenten dazu beitragen, die Angemessenheit der Renten aufrechtzuerhalten, und gleichzeitig den Haushalt entlasten.

Herausforderungen im Hinblick auf die Tragfähigkeit

Die alternde Bevölkerung in Europa stellt in Verbindung mit dem geringen Produktivitätswachstum eine große Bedrohung für die Tragfähigkeit der Renten dar. Der Altersabhängigkeitsquotient²¹ hat sich von 29 % im Jahr 2010 auf 37 % im Jahr 2024 erhöht²² und wird Prognosen zufolge bis 2070 auf über 59 % ansteigen. Dies bedeutet, dass jeder Rentner bzw. jede Rentnerin von weniger als zwei Personen im erwerbsfähigen Alter unterstützt wird, während es heute fast 3,5 Personen im erwerbsfähigen Alter sind. Darüber hinaus dürfte die Erwerbsbevölkerung im Zeitraum 2024-2070 um 14 % (25 Millionen Menschen) schrumpfen²³. Dieser demografische Wandel bedroht insbesondere die Tragfähigkeit der umlagefinanzierten öffentlichen Systeme²⁴, da die Zahl der

¹⁹ Eurostat, „Population structure and ageing“, Statistics Explained, Europäische Kommission, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Population_structure_and_ageing.

²⁰ Die Rentenersatzquote misst den Prozentsatz des Einkommens einer Person, der nach dem Eintritt in den Ruhestand durch Rentenleistungen weiterhin zur Verfügung steht.

²¹ Der Altersabhängigkeitsquotient misst die Zahl der älteren Menschen (in der Regel im Alter von 65 Jahren und darüber) im Verhältnis zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter. An dieser Kennzahl ist die potenzielle wirtschaftliche Belastung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer zur Unterstützung der Rentnerinnen und Rentner abzulesen. Sie gibt an, wie viele ältere abhängige Personen auf 100 Personen im erwerbsfähigen Alter entfallen.

²² Eurostat, „Old-age dependency growing across EU regions“, Eurostat-Presseartikel, 1. Oktober 2025, Europäische Kommission, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20251001-2>.

²³ Europäische Kommission, „2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070)“, Institutional Paper 279, 18. April 2024, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en.

²⁴ Es sei darauf hingewiesen, dass nicht alle Systeme der ersten Säule reine umlagefinanzierte Systeme sind. Einige kombinieren Elemente der traditionellen gesetzlichen Rentenversicherung mit individuellen Sparanlagen, wobei ein Teil der Pflichtbeiträge der Arbeitnehmerinnen

Beitragszahlenden im Verhältnis zu den Leistungsempfängern abnimmt, was die Finanzierung der derzeitigen und künftigen Renten erschwert. Selbst unter der Annahme einer höheren Erwerbsbeteiligung und eines längeren Erwerbslebens wird das künftige Rentenniveau voraussichtlich sinken. Dies erhöht den Druck auf die Zusatzrenten, über einen längeren Rentenzeitraum ein angemessenes Einkommen zu gewährleisten.

Herausforderungen im Hinblick auf die Angemessenheit

Dem Bericht zur Angemessenheit der Renten- und Pensionshöhe 2024²⁵ zufolge beschreibt der Ausdruck „Angemessenheit der Renten- und Pensionshöhe“ das Ausmaß, in dem die Rentensysteme ein Ruhestandseinkommen gewährleisten, das Altersarmut verhindert und das Einkommen von Männern und Frauen für die Dauer ihres Ruhestands sichert, sowohl gegenwärtig als auch in Zukunft²⁶. Wie im Bericht über die Bevölkerungsalterung 2024 der Europäischen Kommission betont, werden die gesetzlichen Ruhegehälter im Verhältnis zu den Löhnen und Gehältern voraussichtlich sinken; die durchschnittliche Ersatzquote²⁷ dürfte bis 2070 um sieben Prozentpunkte gegenüber 2022 zurückgehen²⁸. Aus dem Bericht zur Angemessenheit der Renten- und Pensionshöhe 2024²⁹ geht auch hervor, dass die Ersatzquoten bei einer bestimmten beruflichen Laufbahn in den nächsten vier Jahrzehnten in 20 Mitgliedstaaten voraussichtlich sinken werden.

Die privaten Haushalte in der EU sind fleißige Sparer, legen ihre Ersparnisse jedoch überwiegend in liquiden Vermögenswerten wie Bankeinlagen an, anstatt sie in langfristige Finanzinstrumente zu investieren, die höhere Renditen abwerfen würden und Innovationen, die industrielle Anpassung und die Verbreitung neuer Technologien besser unterstützen könnten. Darüber hinaus folgen viele Zusatzrentensysteme sehr konservativen Anlagestrategien, die den Anteil langfristiger Vermögenswerte, insbesondere von Eigenkapitalinstrumenten, in den Portfolios von Pensionsfonds begrenzen, trotz des mit solchen langfristigen Anlagen verbundenen Potenzials für höhere Renditen. Zudem sehen sich Pensionsfonds und Lebensversicherer, die Altersvorsorgeprodukte anbieten, im Binnenmarkt häufig mit steuerlichen Hindernissen konfrontiert. Dies hat Auswirkungen auf die Angemessenheit der Systeme.

Darüber hinaus begrenzen niedrige Beiträge und hohe Kosten in kleineren Systemen die Angemessenheit der Zusatzrenten, insbesondere in beitragsorientierten Systemen³⁰. Kleinere Fonds haben oft höhere Kosten zu tragen, was zu höheren Gebühren führt, die die

und Arbeitnehmer auf den Finanzmärkten investiert wird, anstatt an die derzeitigen Rentnerinnen und Rentner ausgezahlt zu werden. In der EU gibt es solche Systeme in Lettland, Polen und Schweden.

²⁵ „2024 Pension Adequacy Report: Current and future income adequacy in old age in the EU“, gemeinsamer Bericht des Ausschusses für Sozialschutz (SPC) und der Europäischen Kommission (GD EMPL), <https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/c854e35f-2eb1-11ef-a61b-01aa75ed71a1/language-en>.

²⁶ Dieser Bericht zeigt, dass vor allem Frauen von unzureichenden Renten betroffen sind.

²⁷ Die Ersatzquote misst das Verhältnis der durchschnittlichen Rentenleistungen zum Durchschnittslohn und bietet somit einen Vergleich des Renteneinkommens gegenüber dem Erwerbeinkommen.

²⁸ Europäische Kommission, „2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070)“, Institutional Paper 279, 18. April 2024, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en, S. 3, 6 und 7.

²⁹ Current and future income adequacy in old age in the EU“, gemeinsamer Bericht des Ausschusses für Sozialschutz (SPC) und der Europäischen Kommission (GD EMPL), <https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/c854e35f-2eb1-11ef-a61b-01aa75ed71a1/language-en>, Abb. 37, S. 78.

³⁰ Institute for Fiscal Studies, „Summary – The Pensions Review: Final Recommendations“, Juli 2025, https://ifs.org.uk/sites/default/files/2025-07/Summary%20The%20Pensions%20Review_1.pdf.

Nettогewinne der Sparer verringern. Die anhaltend niedrigen Zinssätze und die jüngste Marktvolatilität haben die Renditen bei leistungsorientierten Systemen und Plänen geschrägt. Um ein angemessenes Einkommen im Alter zu gewährleisten, sind Verbesserungen bei den Anlageergebnissen, der Beteiligung und der Kosteneffizienz erforderlich.

Abdeckungslücken bei den Zusatzrenten

Die gesetzlichen Rentensysteme bilden die Grundlage der Rentensysteme in allen Mitgliedstaaten und bieten eine (nahezu) universelle Abdeckung. Die Bewältigung der Herausforderungen, die sich aus dem demografischen Wandel und den Veränderungen auf dem Arbeitsmarkt ergeben, erfordert ein breitgefächertes politisches Instrumentarium, u. a. die Förderung der Zusatzrenten, um den Rentnerinnen und Rentnern ein zusätzliches Einkommen im Alter zu sichern. Eine weitere zentrale Herausforderung, die angegangen werden muss, ist das geschlechtsspezifische Rentengefälle von 24,5 %³¹.

Dennoch zeigt der Verbrauchertrendbericht 2024³² der EIOPA, dass nur 20 % der Europäerinnen und Europäer einem betrieblichen Altersversorgungssystem angehören und nur 18 % ein privates Altersvorsorgeprodukt besitzen. Besonders niedrig sind die Werte bei jüngeren Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern, Frauen, Teilzeitbeschäftigte, Geringverdienenden und Selbstständigen. Da atypische Beschäftigungsverhältnisse zunehmen, besteht die Gefahr, dass Lücken beim Zugang die Ungleichheiten verstärken und die Abhängigkeit von der gesetzlichen Rentenversicherung erhöhen. Der Markt für Zusatzrenten, der in den meisten Mitgliedstaaten unterentwickelt ist, muss daher dringend ausgebaut werden, um die Angemessenheit der Renten und die Abdeckung künftiger Rentnerinnen und Rentner zu verbessern.

Fragmentierung und fehlende Größenvorteile bei Zusatzrentensystemen und Auslegung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht

Der Sektor der zusätzlichen Altersvorsorge in der EU ist im Vergleich zu anderen Industrieländern, insbesondere den Vereinigten Staaten, relativ klein, wobei es in einigen Mitgliedstaaten bemerkenswerte Ausnahmen gibt. Darüber hinaus verwalten rund 80 % der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) in der EU Vermögenswerte im Wert von weniger als 1 Mrd. EUR, ein Drittel von ihnen sogar weniger als 25 Mio. EUR³³. Viele dieser Systeme sind nicht groß genug, um effizient investieren oder Risiken streuen zu können, was einige Aufsichtsbehörden dazu veranlasst hat, die Konsolidierung in größeren Master Trusts oder branchenweiten Fonds zu fördern³⁴.

³¹ Eurostat, Geschlechtsspezifisches Rentengefälle nach Alter,

[https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ilc_pnp13\\$defaultview/default/table?lang=de](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ilc_pnp13$defaultview/default/table?lang=de).

³² Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „Consumer Trends Report 2024“, 15. Januar 2025, https://www.eiopa.europa.eu/publications/consumer-trends-report-2024_en.

³³ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „IORPs in Focus: IORPs Report 2024“, EIOPA-BoS-25/016, 11. Februar 2025, https://www.eiopa.europa.eu/document/download/4de6b580-521d-4ad0-af83-2ecf133abdf4_en.

³⁴ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „EIOPA market report on occupational pension funds shows more consolidation and rebound in assets under management“, 11. Februar 2025, https://www.eiopa.europa.eu/eiopa-market-report-occupational-pension-funds-shows-more-consolidation-and-rebound-assets-under-2025-02-11_en.

Darüber hinaus ist das Angebot an Zusatzrenten in der EU stark zwischen verschiedenen Anbietern, Systemen und Produkten fragmentiert – sowohl innerhalb der einzelnen Mitgliedstaaten (wo Zugang und Abdeckung je nach Art der Beschäftigung variieren) als auch zwischen den Mitgliedstaaten (wo unterschiedliche nationale Vorschriften und Steuersysteme die Übertragbarkeit und Vergleichbarkeit behindern). Betriebliche Altersversorgungssysteme, die in einigen Mitgliedstaaten gut etabliert sind, sind häufig an einzelne Arbeitgeber oder Wirtschaftszweige gebunden.

Große Pensionsfonds, die über entsprechende Größenvorteile verfügen, können erhebliche Kosteneinsparungen und bessere Anlageergebnisse erzielen³⁵. Untersuchungen zeigen, dass eine Zunahme der verwalteten Vermögenswerte mit einer Senkung der jährlichen Kosten einhergeht³⁶³⁷. Dies deutet darauf hin, dass eine Konsolidierung bei kleinen und mittleren Fonds eine Möglichkeit darstellen könnte, die Kosten, insbesondere die Verwaltungs- und Managementgebühren, zu senken³⁸. Ohne Größenvorteile leiden vielen Fonds unter Ineffizienzen, was die Nettorenditen verringert³⁹.

Größenvorteile sind entscheidend, um die Kosten für künftige Rentnerinnen und Rentner zu senken, höhere Renditen zu erzielen (auch solche auf Investitionen in weniger liquide Anlageklassen), die Diversifizierung und Governance zu verbessern und die Pensionsfonds in die Lage zu versetzen, wirksamer zu produktiven Investitionen und zu den strategischen Investitionsprioritäten Europas beizutragen.

Darüber hinaus hat eine konservative Auslegung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht durch die zuständigen Behörden oder die Anbieter von Altersvorsorgeprodukten häufig die Fähigkeit größerer Rentensysteme eingeschränkt, Anlagen zu diversifizieren und in Aktien zu investieren, die langfristig ein nachweislich positives Renditepotenzial aufweisen.

4. Politische Maßnahmen

Die geplanten Maßnahmen zielen in erster Linie darauf ab, die finanzielle Sicherheit der Menschen nach dem Eintritt in den Ruhestand zu erhöhen und gleichzeitig angesichts der akuten demografischen Herausforderungen sowie des anhaltenden geschlechtsspezifischen Rentengefälles und der anhaltenden Abdeckungslücken zur langfristigen Tragfähigkeit und Widerstandsfähigkeit der Rentensysteme beizutragen⁴⁰. Ein weiteres Ziel der Initiative besteht darin, die Entwicklung der Kapitalmärkte und die Investitionen in Wachstum und Innovation

³⁵ OECD, „OECD Pensions Outlook 2018“, OECD Publishing, Paris, 2018, S. 89–90, 2018, https://doi.org/10.1787/pens_outlook-2018-en.

³⁶ De Nederlandsche Bank, „Scale economies in pension fund investments: A dissection of investment costs across asset classes“, Working paper no. 474, 3. Juni 2015, <https://www.dnb.nl/publicaties/publicaties-onderzoek/working-paper-2015/474-scale-economies-in-pension-fund-investments-a-dissection-of-investment-costs-across-asset-classes/>.

³⁷ EIOPA Statistics Annex on IORPS data, EIOPA-BoS 2025-420.

³⁸ De Nederlandsche Bank, „Is there an optimal pension fund size? A scale-economy analysis of administrative and investment costs, Working paper no. 376“, Jacob A. Bikker, 18. April 2013, <https://www.dnb.nl/en/publications/research-publications/working-paper-2013/376-is-there-an-optimal-pension-fund-size-a-scale-economy-analysis-of-administrative-and-investment-costs/>.

³⁹ De Nederlandsche Bank, „X-efficiency and economies of scale in pension fund administration and investment“, Working paper no. 547, Gosse A. G. Alserda, Jaap A. Bikker und Fieke S. G. van der Lecq, 23. Februar 2017, <https://www.dnb.nl/en/publications/research-publications/working-paper-2017/x-efficiency-and-economies-of-scale-in-pension-fund-administration-and-investment>.

⁴⁰ Das geschlechtsspezifische Rentengefälle misst die Differenz zwischen der durchschnittlichen Bruttorente von Männern und Frauen. Die geschlechtsspezifische Abdeckungslücke beim Rentenversicherungsschutz ist die Differenz zwischen dem Anteil älterer Männer und dem Anteil älterer Frauen, die Rentenleistungen beziehen.

in der EU zu fördern – ein Ziel, das auch durch mehrere andere Maßnahmen im Rahmen der Spar- und Investitionsunion verwirklicht werden soll. Da die Rentenpolitik in erster Linie in die Zuständigkeit der Mitgliedstaaten fällt, wird ihre wirksame Umsetzung auf nationaler Ebene von entscheidender Bedeutung sein, um die gewünschten Ergebnisse zu erzielen.

Zur Unterstützung dieser Ziele schlägt die Kommission eine Reihe von Initiativen vor, u. a. eine Empfehlung zu Trackingsystemen mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche, zu Übersichten über die Altersversorgung und zur automatischen Mitgliedschaft sowie zwei Legislativvorschläge zu Bereichen, die bereits der EU-Finanzmarktregulierung unterliegen, d. h. eine Änderungsrichtlinie (der EbAV II-Richtlinie) und eine Änderungsverordnung (der PEPP-Verordnung). Sie zielen darauf ab, sowohl die Nachfrage- als auch die Angebotsseite im Sektor der zusätzlichen Altersvorsorge zu stärken.

Durch Maßnahmen auf der Nachfrageseite soll das Problem der unzureichenden freiwilligen Altersvorsorge angegangen werden, das daher röhrt, dass ein Teil der Bevölkerung Entscheidungen über die Altersversorgung für gewöhnlich aufschiebt⁴¹⁴²⁴³. Das fehlende Bewusstsein und die mangelnde Finanzkompetenz, die sich auf die Ruhestandsplanung auswirken, sowie der Mangel an attraktiven Altersvorsorgeprodukten, der einige Menschen davon abhält, in solche Produkte zu investieren, führen zu einer niedrigen Beteiligungsquote.

Durch Maßnahmen auf der Angebotsseite soll die Verfügbarkeit kosteneffizienter Altersvorsorgeprodukte erhöht werden, die höhere Renditen erzielen sollen. Dies erfordert sowohl Ausweitungsstrategien im Sektor der zusätzlichen Altersvorsorge als auch einen stärkeren Wettbewerb zwischen den Anbietern.

Niedrigere Kosten und höhere Renditen könnten Anreize für die privaten Haushalte bieten, sich an Zusatzrentensystemen zu beteiligen. Eine höhere Nachfrage kann dann wiederum zu einer positiven Dynamik führen, da die Anbieter von Altersvorsorgeprodukten wachsen und die Kosten aufgrund von Größenvorteilen senken können. Hierfür gibt es zwei Voraussetzungen: Die Anbieter müssen klare treuhänderische Verpflichtungen (Sorgfaltspflichten) übernehmen, und ihre Risikobereitschaft und Gewinnerzielung muss wirksam überwacht werden, damit die privaten Haushalte darauf vertrauen können, dass ihre Ersparnisse für die Altersvorsorge ordnungsgemäß verwaltet werden.

Trackingsysteme mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche

Die geringe Inanspruchnahme von Zusatzrentensystemen ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Menschen nicht genug über ihre künftige Rente wissen oder unzureichend informiert sind. In einer Erhebung der EIOPA gaben 25 % der Teilnehmenden an, dass sie nicht wüssten,

⁴¹ Brigitte C. Madrian und Dennis F. Shea, „The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior“, *Quarterly Journal of Economics*, Bd. 116, Nr. 4 (2001), S. 1149-1187.

⁴² Gabriel D. Carroll, James J. Choi, David Laibson, Brigitte C. Madrian und Andrew Metrick, „Optimal Defaults and Active Decisions“, *Quarterly Journal of Economics*, Bd. 124, Nr. 4 (2009), S. 1639-1674.

⁴³ R. H. Thaler und S. Benartzi, „Save More Tomorrow™: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving“, *Journal of Political Economy*, Bd. 112, Nr. S1, Papers in Honor of Sherwin Rosen: A Supplement to Volume 112 (2004), S. 164-187.

wo sie Informationen über ihre Ansprüche erhalten könnten⁴⁴, und 19 % erklärten, dass sie noch nicht über eine private Altersvorsorge nachgedacht hätten⁴⁵.

Trackingsysteme mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche können den Menschen einen Gesamtüberblick über ihre Rentenansprüche und die voraussichtlichen Leistungen verschiedener Rentensysteme und Anbieter geben. Durch die Verbesserung der Transparenz und des Bewusstseins für die Altersvorsorge tragen diese Systeme zu fundierten Entscheidungen über Sparanlagen und die Altersvorsorge bei.

In den meisten Mitgliedstaaten sind die bislang verfügbaren Rentenauskünfte jedoch fragmentiert und lückenhaft, da sie nicht alle Säulen abdecken; dies gilt insbesondere für Ansprüche aus Zusatzrentensystemen. Aufbauend auf den positiven Erfahrungen auf nationaler Ebene hat die EIOPA eine Reihe bewährter Verfahren⁴⁶ für nationale Trackingsysteme entwickelt. Parallel dazu unterstützt die Kommission die Einführung eines europäischen Aufzeichnungsdienstes für Renten- und Pensionsansprüche, der bestehende nationale Trackingsysteme miteinander verknüpfen kann, damit mobile Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer einen Überblick über ihre Renten- und Pensionsansprüche in der EU erhalten können⁴⁷.

Die Kommission schlägt daher in ihrer Empfehlung vor, dass die Mitgliedstaaten nationale Trackingsysteme mit Informationen über die individuellen Rentenansprüche aus allen Rentensystemen einrichten oder bestehende Systeme erweitern, ohne dass Einzelpersonen dafür Kosten entstehen. Sie empfiehlt ferner, die nationalen Trackingsysteme so zu konzipieren, dass sie eine künftige Einbindung in den europäischen Aufzeichnungsdienst für Renten- und Pensionsansprüche unterstützen.

Übersichten über die Altersversorgung (Pension Dashboards)

Übersichten über die Altersversorgung geben politischen Entscheidungsträgern und anderen wichtigen Interessenträgern einen Überblick über die nationalen Rentensysteme⁴⁸, indem sie Schlüsselindikatoren wie Abdeckung, Beiträge, Ruhestandseinkommen und Haushaltskosten zusammenführen. Dies unterstützt eine faktengestützte Politikgestaltung und trägt dazu bei, das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Rentensysteme zu stärken und Reformen zu steuern.

Die Kommission schlägt daher in ihrer Empfehlung vor, dass die Mitgliedstaaten nationale Übersichten über die Altersversorgung entwickeln oder anpassen und dabei auf etwaige vorhandene Daten zurückgreifen und den Abdeckungsbereich im Laufe der Zeit ausweiten. Dabei sollten Synergien mit den Trackingsystemen genutzt werden. Nach ihrer Einführung könnten die nationalen Übersichten in eine EU-Übersicht über die Altersversorgung integriert

⁴⁴ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „Presentation – Eurobarometer: Consumer trends 2024 (IPSOS)“, https://www.eiopa.europa.eu/document/download/dd67f6de-f4ed-4bde-b21-8b1ec075b520_en?filename=Presentation%20-%20Eurobarometer.%20Consumer%20trends%202024%20-%20IPSOS.pdf.

⁴⁵ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung, „Eurobarometer 2024: Consumer trends in insurance and pension services – Private pension products section“, https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/eurobarometer-2024-consumer-trends-insurance-and-pension-services_en#private-pension-products.

⁴⁶ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) (ohne Jahresangabe), „Technical Advice on a Pensions Dashboard, EIOPA“, https://www.eiopa.europa.eu/publications/technical-advice-pensions-dashboard_en.

⁴⁷ Zwei Mitgliedstaaten (Belgien und Frankreich) sind bereits eingebunden, weitere werden demnächst folgen.

⁴⁸ Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) (ohne Jahresangabe), „Technical Advice on a Pensions Dashboard, EIOPA“, https://www.eiopa.europa.eu/publications/technical-advice-pensions-dashboard_en.

werden, die über einen Zeithorizont von etwa fünf Jahren eingerichtet werden soll. Diese EU-Übersicht über die Altersversorgung würde länderübergreifende Vergleiche, einen Erfahrungsaustausch und die Entwicklung fundierterer Reformstrategien fördern.

Automatische Mitgliedschaft

„Automatische Mitgliedschaft“ bedeutet, dass Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer automatisch in Zusatzrentensysteme aufgenommen werden, wobei sie jedoch die Möglichkeit haben, sich dagegen zu entscheiden (Opt-out). Die breite Anwendung dieses Instruments kann die Beteiligungsquoten an Zusatzrentensystemen erheblich erhöhen, da sich gezeigt hat, dass Personen, die einmal angemeldet sind, in der Regel auch angemeldet bleiben⁴⁹. Die innerhalb und außerhalb der EU gesammelten Erfahrungen zeigen, dass gut konzipierte Systeme der automatischen Mitgliedschaft – mit bezahlbaren Beiträgen, niedrigen Gebühren, einer effizienten Verwaltung und flexiblen Opt-out-Optionen – Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern, insbesondere jüngeren Menschen und Geringverdienern, dabei helfen, im Laufe der Zeit eine angemessene Altersvorsorge aufzubauen. Diese bewährten Verfahren⁵⁰ tragen zur langfristigen Angemessenheit und Tragfähigkeit der Rentensysteme bei, indem sie die automatische Mitgliedschaft zu einem wirksamen Instrument zur Minderung des Risikos künftiger Rentenlücken machen.

Die Kommission schlägt daher in ihrer Empfehlung vor, dass Mitgliedstaaten ohne obligatorische betriebliche Altersversorgung die automatische Mitgliedschaft einführen und sich dabei an bestehenden bewährten Verfahren und gewonnenen Erkenntnisse orientieren, um die Abdeckung sowie die Angemessenheit und Tragfähigkeit der Renten zu verbessern. In ihrer Empfehlung fordert die Kommission die Mitgliedstaaten auf, Arbeitgeber oder Berufsverbände in die Lage zu versetzen und ihnen Anreize zu bieten, von der automatischen Mitgliedschaft Gebrauch zu machen, und zu prüfen, ob eine Verpflichtung für die Arbeitgeber, ihre Arbeitnehmer anzumelden, für ihren nationalen Kontext geeignet wäre.

EbAV-II-Richtlinie

Die Überarbeitung der EbAV-II-Richtlinie⁵¹ zielt darauf ab, die betriebliche Altersversorgung in der EU zu stärken und effizienter zu gestalten. In der Richtlinie sind wichtige gemeinsame Standards festgelegt, um unter Berücksichtigung der nationalen sozial- und arbeitsrechtlichen Vorschriften über die Organisation der Altersversorgungssysteme und ohne Beeinträchtigung der Rolle der Sozialpartner eine ordnungsgemäße Verwaltung zu gewährleisten und die Interessen der Versorgungsanwärter zu wahren. Viele Systeme sind jedoch nach wie vor zu

⁴⁹ Department for Work & Pensions, „Workplace pension participation and savings trends of eligible employees, 2009 to 2024“, aktualisiert am 5. August 2025, [https://www.gov.uk/government/statistics/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024](https://www.gov.uk/government/statistics/workplace-pension-participation-and-savings-trends-2009-to-2024/workplace-pension-participation-and-savings-trends-of-eligible-employees-2009-to-2024); Inland Revenue (New Zealand), „Statistics on KiwiSaver opt-out rates“, <https://www.ird.govt.nz/about-us/tax-statistics/kiwisaver/joining/kiwisaver-opt-out-rates>; Central Statistics Office (Ireland), „Awareness of Auto Enrolment, Pension Coverage 2024“ (Statistical release, 19. Dezember 2024), <https://www.cso.ie/en/releasesandpublications/ep/p-pens/pensioncoverage2024/awarenessofautoenrolment/>.

⁵⁰ Europäische Kommission (2021), „Best practices and performance of auto-enrolment mechanisms for pension savings“, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/6f40c27b-5193-11ec-91ac-01aa75ed71a1/language-en>.

⁵¹ Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV).

klein und zu fragmentiert, um die Vorteile diversifizierter Anlagen in vollem Umfang ausschöpfen und optimale Ergebnisse für die Sparer erzielen zu können.

Um das Potenzial der betrieblichen Altersversorgung zu erschließen, schlägt die Kommission vor, den Rahmen zu modernisieren, um die Effizienz zu verbessern und mehr Größenvorteile zu schaffen. Dazu gehören folgende Maßnahmen: i) Stärkere Konzentration der Aufsichtsbehörden auf Kosten, Erträge und Größenvorteile als einer der Impulsgeber für Kostensenkungen und höhere Renditen, ii) Erhöhung der Transparenz in Bezug auf unterdurchschnittliche Ergebnisse und iii) Beseitigung von Hindernissen für eine marktgesteuerte Konsolidierung oder andere Möglichkeiten zur Schaffung von Größenvorteilen.

Die zuständigen Behörden werden eine wichtige Rolle dabei spielen, eine solidere und professionellere Verwaltung des Rentenvermögens zu fördern und Vertrauen in Zusatzrentensysteme aufzubauen. Gleichzeitig wird es mehr Transparenz bei den Kosten, Gebühren und Renditen von Pensionsfonds geben.

Ein effizienterer Sektor der betrieblichen Altersversorgung dürfte dazu beitragen, dass Sparer von höheren Renditen profitieren, sodass langfristiges Kapital wirksamer für die Unterstützung des Wachstums in der EU mobilisiert werden kann.

Wenngleich in der EbAV-II-Richtlinie strenge Standards für eine solide Verwaltung und den Schutz der Versorgungsanwärter in der betrieblichen Altersversorgung festgelegt sind, deckt sie nicht die gesamte Landschaft der Zusatzrentenanbieter und -systeme ab, von denen einige weiterhin ausschließlich dem nationalen Recht unterliegen. Viele dieser Einrichtungen sind zudem nur in begrenztem Umfang tätig, was ihre Möglichkeiten zur Diversifizierung, zur Erzielung von Größenvorteilen und zur Erwirtschaftung hoher Renditen für Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger einschränkt.

Zur Bewältigung dieser Herausforderungen werden alle Mitgliedstaaten aufgefordert, aufbauend auf den in einigen Mitgliedstaaten gewonnenen positiven Erfahrungen den EbAV-II-Rahmen umfassender zu nutzen. Dies schließt Einrichtungen ein, die derzeit nicht in den Anwendungsbereich des Rahmens fallen. Die Richtlinie bietet eine flexible Struktur, die an die nationalen Systeme und die besonderen Merkmale ihres institutionellen Gefüges angepasst werden kann. Eine umfassendere Angleichung würde die Altersversorgungseinrichtungen stärken und effizienter machen und sie in die Lage versetzen, Ressourcen zu bündeln, Anlagen zu diversifizieren und die Kosten für die Mitglieder zu senken. Ein größerer Maßstab würde gegebenenfalls auch eine marktgesteuerte Konsolidierung unterstützen und eine bessere Governance, eine professionelle Verwaltung und eine transparentere Aufsicht fördern.

Durch eine umfassendere Nutzung des EbAV-II-Rahmens könnten die Mitgliedstaaten die Zusatzrenten widerstandsfähiger und effizienter machen und so den Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern zu besseren Ergebnissen verhelfen. Gleichzeitig könnten sie langfristige Ersparnisse wirksamer mobilisieren, um die Prioritäten der EU für grünes, digitales und strategisches inklusives Wachstum zu finanzieren. Eine breitere Einführung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung ist nicht nur eine technische Entscheidung. Sie ist eine

strategische Gelegenheit, die europäischen Zusatzrentensysteme zu modernisieren, Vertrauen aufzubauen und den Beitrag langfristiger Ersparnisse zur wirtschaftlichen Zukunft der EU zu maximieren, wobei die nationalen Zuständigkeiten sowie die Rolle und die Autonomie der Sozialpartner uneingeschränkt gewahrt bleiben.

Die PEPP-Verordnung

Durch die Überarbeitung der PEPP-Verordnung⁵² soll das Paneuropäische Private Pensionsprodukt (PEPP) sowohl für Sparer als auch für Anbieter attraktiver und zugänglicher werden. Trotz ihrer soliden Gestaltungsgrundsätze, die auf Transparenz, Anlegerschutz und digitale Zugänglichkeit abzielen, ist die Akzeptanz bislang sehr gering.

Die Erfahrung hat gezeigt, dass die strenge Gebührenobergrenze von 1 % und die Anforderung nationaler Unterkonten nach dem derzeitigen PEPP-Rahmen nicht zu dem beabsichtigten kommerziellen Erfolg geführt haben. Anstatt zu einer breiten Akzeptanz zu führen, haben die Anforderungen die Anbieter davon abgehalten, PEPPs anzubieten, und die Wahlmöglichkeiten der Sparer eingeschränkt.

Der Vorschlag der Kommission enthält daher alternative Möglichkeiten, mit denen sichergestellt werden kann, dass PEPPs ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten, und gewährleistet weiterhin einen soliden Schutz für Kleinanleger. Durch größere Flexibilität für die Anbieter in Verbindung mit klaren Standards in Bezug auf Transparenz, Offenlegung der Kosten und Anlegerschutz und durch die Anpassung der PEPPs an betriebliche Gegebenheiten oder die automatische Mitgliedschaft soll der überarbeitete Rahmen zur Schaffung eines dynamischeren Marktes beitragen, auf dem die Sparer Zugang zu bezahlbaren, hochwertigen Altersvorsorgelösungen haben, die ihren individuellen Bedürfnissen gerecht werden.

Durch die Änderungen werden Hindernisse für die Bereitstellung und den Vertrieb abgebaut, das Angebot für die Sparer erweitert und eine einheitliche günstige steuerliche Behandlung von PEPPs und anderen Produkten der privaten Altersvorsorge gewährleistet. Das PEPP wird für verschiedene Arten von Anbietern, einschließlich Vermögensverwaltern und Versicherern, geeignet sein und an unterschiedliche Anlegerpräferenzen angepasst werden können. Durch die Änderungen der PEPP-Verordnung werden daher die Verfahren gestrafft und der Wettbewerb zwischen dem Basis-PEPP und dem PEPP mit Optionen gefördert.

Dieser Legislativvorschlag bietet die Gelegenheit, das PEPP zu einem echten langfristigen europäischen Sparprodukt zu machen, das die Präferenzen der Anleger (mit oder ohne Optionen) widerspiegelt, für die Anleger transparent und kosteneffizient ist und ausreichend flexibel, um für die Anbieter attraktiv zu sein.

⁵² Verordnung (EU) 2019/1238 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP).

5. Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht

Der **Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht** gibt vor, wie Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung und PEPP-Anbieter ihre Vermögensportfolios anlegen und verwalten sollten. Dieser Grundsatz wird jedoch von den Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich ausgelegt und umgesetzt. Dies schränkt die Rentensysteme häufig in ihrer Fähigkeit ein, ihre Anlagen zu diversifizieren und in Eigenkapitalinstrumente zu investieren. Im Einklang mit der Strategie für eine Spar- und Investitionsunion wird in den Vorschlägen zur Änderung der EbAV II-Richtlinie und der PEPP-Verordnung im englischen Wortlaut die **Regel** der unternehmerischen Vorsicht (prudent person rule) durch den **Grundsatz** der unternehmerischen Vorsicht (prudent person principle) ersetzt. Damit wird klargestellt, dass es den Anbietern von Altersvorsorgeprodukten freisteht, in alle Arten von Vermögenswerten zu investieren, sofern sie die damit verbundenen Risiken ordnungsgemäß ermitteln, messen, überwachen, steuern und melden können. Die Strategie für eine Spar- und Investitionsunion zielt darauf ab, Investitionen in privates Beteiligungskapital und börsennotierte Aktien zu fördern, um neue Finanzierungsquellen für die EU-Wirtschaft zu erschließen. Als langfristig orientierte institutionelle Anleger sind Pensionsfonds gut aufgestellt, um einen Teil dieser Finanzierungen bereitzustellen, wobei ihre Versorgungsanwärter sowohl von höheren Kapitalrenditen als auch von den allgemeinen positiven Auswirkungen auf die Wirtschaft profitieren werden.

In diesem Abschnitt möchte die Kommission i) betonen, inwiefern sie den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht als wichtige treuhänderische Pflicht ansieht, ii) zusammenfassen, was die EU-Vorschriften verlangen, und iii) unverbindliche Orientierungshilfen zur Unterstützung einer wirksamen und kohärenten Umsetzung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht bereitstellen. Grundlage dafür sind die Rückmeldungen, die die Kommission im Rahmen der gezielten Konsultation zu Zusatzrenten erhalten hat. Dieser Abschnitt soll die zuständigen Behörden bei ihrer Aufsichtstätigkeit unterstützen und für die Altersvorsorgeeinrichtungen Klarheit schaffen. Wenngleich diese unverbindlichen Orientierungshilfen in den bestehenden Rechtsvorschriften verankert sind, sollen sie eine breitere Relevanz haben und allen Pensionsfonds als Richtschnur dienen, auch denen, die nicht in den formalen Anwendungsbereich der EbAV-II-Richtlinie und der PEPP-Verordnung fallen. Darin spiegelt sich die Auffassung wider, dass die Grundsätze der Vorsicht und der guten Unternehmensführung für die gesamte Rentenlandschaft von grundlegender Bedeutung sind und sich nicht auf bestimmte Rechtsrahmen beschränken.

Was ist der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht?

Der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht ist ein flexibler, aber anspruchsvoller treuhänderischer Standard. Er schreibt keinen bestimmten Anlagenmix vor. Vielmehr besagt er, dass die Anbieter von Altersvorsorgeprodukten dafür verantwortlich und dazu verpflichtet sind, im langfristigen Interesse der Leistungsempfänger der Rentensysteme zu handeln und dabei sowohl die Renditen als auch die Risiken zu berücksichtigen, die mit den jeweiligen Vermögenswerten verbunden sind. Mit diesem Grundsatz wird ein Rahmen für die Anlageentscheidungen der Anbieter von Altersvorsorgeprodukten festgelegt, der auf

Diversifizierung, Risikomanagement und Eignung beruht. Eigenkapitalinstrumente, ob börsennotierte Aktien oder privates Beteiligungskapital, stellen nicht per se unvorsichtige Anlagen dar. Vielmehr können sie ein wesentlicher Bestandteil eines gut diversifizierten, langfristig ausgerichteten Rentenportfolios sein, sofern ihre Risiken klar verstanden werden und ihr Marktwert zuverlässig geschätzt und mit den Zielen des jeweiligen Systems in Einklang gebracht werden kann. Entscheidend ist, ob die Vermögensverwalter die damit verbundenen Risiken ermitteln, messen und steuern und sicherstellen können, dass die Anlagen mit der allgemeinen Risikotoleranz und dem Liquiditätsbedarf des Systems vereinbar sind. Die Vermögensverwalter sollten auch Interessenkonflikte oder eine übermäßige Konzentration, insbesondere auf das Trägerunternehmen oder seinen Sektor, vermeiden.

Der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gilt sowohl für leistungsorientierte als auch für beitragsoorientierte Systeme, er wird jedoch jeweils leicht unterschiedlich angewandt. Bei leistungsorientierten Systemen liegt der Schwerpunkt auf der Kongruenz zwischen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten (verbindlichkeitsorientierte Investitionen), wobei Eigenkapitalinstrumente und alternative Anlagen mit Vorsicht eingesetzt werden, um Finanzierungslücken zu schließen. Bei beitragsoorientierten Plänen, bei denen die Anlagerisiken von den Leistungsempfängern getragen werden, liegt der Schwerpunkt auf einer umsichtigen Auswahl, Allokation und laufenden Überwachung der Anlageoptionen. Beitragsoorientierte Standardfonds, z. B. Lebenszyklusfonds, sollten so ausgestaltet sein, dass sie sowohl dem Risikoprofil des typischen Sparers entsprechen als auch ein diversifiziertes Engagement in einem breiten Spektrum von Anlageklassen bieten. Bei gemischten Systemen stellt der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht angesichts der sich gerade vollziehenden Umstellung von leistungs- auf beitragsoorientierte Pläne sicher, dass sowohl die leistungs- als auch die beitragsoorientierte Komponente umsichtig verwaltet werden, indem Risiko, Rendite und Diversifizierung gegeneinander abgewogen werden, und dass das System als Ganzes sowohl die Interessen der Versorgungsanwärter schützt als auch ein langfristiges Wachstum ermöglicht.

Was sehen die EU-Vorschriften in Bezug auf den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht vor?

Wie in Artikel 19 der EbAV-II-Richtlinie und Artikel 41 der PEPP-Verordnung dargelegt, besagt der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, dass die Vermögenswerte zum langfristigen Nutzen der Sparger anzulegen sind und ein Gleichgewicht gefunden werden muss zwischen den Renditen einerseits und Sicherheit, Qualität und Liquidität andererseits. Die Portfolios sollten in angemessener Weise diversifiziert werden, sodass eine übermäßige Abhängigkeit von einzelnen Vermögenswerten, Emittenten, Regionen oder Sektoren vermieden wird. Anlagen in Vermögenswerte außerhalb geregelter Märkte, wie z. B. Infrastruktur, privates Beteiligungskapital oder Risikokapital, sind zulässig, müssen jedoch auf einem vorsichtigen Niveau gehalten werden. Die für die Verwaltung der Systeme zuständigen Personen müssen über das erforderliche Fachwissen und solide Risikomanagementsysteme verfügen.

Derzeit verbieten oder beschränken viele Mitgliedstaaten Investitionen in bestimmte Vermögenswerte. Dies kann dazu führen, dass Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger keinen Zugang zu potenziell höheren Renditen oder diversifizierteren Anlagestrategien haben. Bei kleineren Anbieter, die zwar im Allgemeinen einen konservativeren Anlageansatz verfolgen, besteht ein erhöhtes Risiko, dass sie nur geringe Renditen für die Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger erwirtschaften, da sie durch ihre geringe Größe und ihre begrenzte Risikoabsorptionsfähigkeit sowie ihr weniger umfangreiches Fachwissen nur eingeschränkt in alternative Vermögenswerte mit höherer Rendite investieren können. Anbietern von Altersvorsorgeprodukten Anreize dafür zu bieten, ein breiteres Spektrum an Anlagemöglichkeiten in Betracht zu ziehen, kann – sofern das Vorsichtsgebot beachtet wird – dazu beitragen, das Potenzial von Größenvorteilen, einer besseren Diversifizierung und von höheren risikobereinigten Renditen zu erschließen. Im Laufe der Zeit kann dadurch auch das Wachstum des Fonds angekurbelt werden, sodass mehr Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger von den Effizienzen und den Anlagemöglichkeiten profitieren können, die mit größeren, gut verwalteten Rentensystemen verbunden sind.

Orientierungshilfen für die Umsetzung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht

Auch wenn nicht alle Anbieter von Altersvorsorgeprodukten, insbesondere die kleineren Anbieter, die mitunter nicht über das entsprechende Fachwissen oder Größenvorteile verfügen, die Möglichkeit haben, in alternative Vermögenswerte zu investieren, ist es dennoch wichtig, dass alle Anbieter von Diversifizierung profitieren und die Aufnahme von Eigenkapitalinstrumenten in ihre Portfolios in Betracht ziehen. Größere Fonds mit ausreichenden Größenvorteilen und hinreichender Risikoabsorptionsfähigkeit können ein breiteres Spektrum von Anlagemöglichkeiten nutzen. Solche Fonds sollten auch privates Beteiligungskapital, Risikokapital und Wachstumskapital als Teil einer gut diversifizierten Anlagestrategie in Betracht ziehen. Solche größeren Anbieter können sich eher attraktive Konditionen sichern als kleinere Fonds. Wenn diese Anbieter keine geeigneten Eigenkapitalinstrumente oder alternativen Anlagen in Betracht ziehen, mit denen sich die Renditen innerhalb akzeptabler Risikogrenzen steigern lassen, kommen sie ihrer Pflicht nicht nach, die Rentabilität der Anlagen sicherzustellen und ihre Anlagen breit zu streuen.

Es ist ein bewährtes Verfahren, die Einhaltung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht bei Systemen, die in den Anwendungsbereich der EbAV-II-Richtlinie oder der PEPP-Verordnung fallen, in der Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik und bei Systemen, die nicht unter das Unionsrecht fallen, in einem gleichwertigen Dokument zu dokumentieren. Wenn dieses Verfahren befolgt wird, sollten die Anbieter in Erwägung ziehen, Anlageziele, Diversifizierungsziele und Obergrenzen für Risikopositionen anzugeben, und gleichzeitig ihr Portfolio an die Verbindlichkeiten und demografischen Annahmen des Plans anpassen. In den Dokumenten sollen auch Aufsichts-, Überwachungs- und Berichterstattungsmechanismen sowie detaillierte Vorschriften für das Liquiditätsmanagement, die Qualitätssicherung und den Umgang mit Interessenkonflikten festgelegt werden. Die zuständigen nationalen Behörden spielen eine wichtige Rolle bei der Überwachung, ob die Anlagen der Anbieter mit solchen Erklärungen zu den Grundsätzen der Anlagepolitik oder gleichwertigen Dokumenten im Einklang stehen.

6. Schlussfolgerung

Die Stärkung der Zusatzrentensysteme ist von entscheidender Bedeutung, um dem zunehmenden Druck zu begegnen, der vom demografischen Wandel und den Entwicklungen in der Wirtschaft und auf dem Arbeitsmarkt ausgeht. Diese Herausforderungen sind zwar erheblich, bieten aber auch große Chancen. Durch Änderungen der Rahmenvorschriften für Zusatzrenten sowohl auf EU-Ebene als auch auf Ebene der Mitgliedstaaten besteht ein großes Potenzial, die Abdeckung zu verbessern und die Renditen zu steigern. Durch solche sorgfältig konzipierten Reformen würde sichergestellt, dass die Menschen im Ruhestand ein angemessenes Einkommen erhalten, und die gesetzlichen Rentensysteme würden entlastet. Dies wiederum würde die Investitionen in die EU-Wirtschaft erhöhen. Dieser Ansatz wird allen Menschen unabhängig von ihrem Alter eine stabilere und prosperierende Zukunft sichern und zur Generationengerechtigkeit beitragen.

Die Kommission wird die Umsetzung ihrer Empfehlungen eingehend überwachen, so auch im Rahmen des Europäischen Semesters, und den Austausch bewährter Verfahren zwischen den Mitgliedstaaten fördern. Sie ist zudem bereit, mit den gesetzgebenden Organen zusammenzuarbeiten, um eine rasche politische Einigung über die Reformen der Rechtsvorschriften zu erzielen.