

Dr. Klaus Friedrich, Deloitte

Regulatorik

Ausgewählte Schlaglichter mit Fokus Überarbeitung der EbAV II-Richtlinie

DAV- Jahrestagung 2026, Fachgruppe PENSION, 30. April 2026

Agenda

Die Mitteilung der Kommission vom 20.11.2025	03
Der Vorschlag der Kommission zur Überarbeitung der EbAV II-Richtlinie vom 20.11.2025	14
Gemeinsame Erörterung und Schlussbemerkung	38

Die Mitteilung der Kommission vom 20.11.2025

Mitteilung der EU-Kommission vom 20.11.2025

SIU (Savings and Investment Union)

Stärkung der Fähigkeit des Sektors der zusätzlichen Altersversorgung in der EU zur Verbesserung des Ruhestandseinkommens und zur Bereitstellung von langfristigem Kapital für die EU-Wirtschaft

Änderung der
EbAV II-
Richtlinie

Tracking-
Systeme

Dashboards
(Übersicht über
Alters-
versorgung)

Auto-
Enrolment

Änderung der
PEPP-
Verordnung

Einleitende Philosophie der EU-Kommission

Die **Zusatzrenten** sind [...] 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**. [...]

In den jüngsten hochrangigen politischen Erklärungen und Berichten wurde zudem betont, dass dringend **private Ersparnisse für langfristige Investitionen mobilisiert werden müssen**. [...]

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

Zusatzrenten aus Sicht der EU-Kommission

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 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. [...]

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 [...] und privater Systeme [...]. Während die Rentensysteme weitgehend unter nationales Recht fallen, legen EU-Rahmenvorschriften wie die Richtlinie über Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV II-Richtlinie), die Verordnung über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP-Verordnung) [...] wichtige **gemeinsame Standards für den gesamten Binnenmarkt** fest und erleichtern die Freizügigkeit der Arbeitnehmerinnen [...].

EU-Kommission identifiziert Herausforderungen

1. Demografie
2. Tragfähigkeit der öffentlichen Systeme
3. Angemessenheit des Ruhestandseinkommen
4. Abdeckungslücken bei Zusatzrenten – insbesondere geschlechtsspezifisches Rentengefälle
5. Fragmentierung und fehlende Größenvorteile bei Zusatzrentensystemen sowie konservative Auslegung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht

Politische Maßnahmen und Ziele der EU-Kommission 1/3

Tracking-
Systeme

Dashboards
Übersicht
über Alters-
versorgung)

Auto-
Enrolment

Änderung der
EbAV II-
Richtlinie
(EbAV III)

Änderung der
PEPP-
Verordnung

1. Viele Systeme sind [...] **zu klein und zu fragmentiert**
2. **Effizienz** [...] verbessern und mehr **Größenvorteile** [...] schaffen
 - i. Stärkere **Konzentration der Aufsichtsbehörden** auf Kosten, Erträge und Größenvorteile als [...] Impuls-geber für Kostensenkungen und höhere Renditen
 - ii. Erhöhung der **Transparenz** in Bezug auf **unterdurchschnittliche Ergebnisse**
 - iii. Beseitigung von Hindernissen für eine **marktgesteuerte Konsolidierung** oder andere Möglichkeiten zur **Schaffung von Größenvorteilen**
3. Die **zuständigen Behörden** werden eine wichtige Rolle dabei spielen, eine solidere und professionellere Verwaltung des Rentenvermögens zu fördern und Vertrauen in Zusatzrentensysteme aufzubauen
4. Gleichzeitig wird es **mehr Transparenz** bei den Kosten, Gebühren und Renditen von Pensionsfonds geben

Politische Maßnahmen und Ziele der EU-Kommission 2/3

Tracking-
Systeme

Dashboards
Übersicht
über Alters-
versorgung)

Auto-
Enrolment

Änderung der
EbAV II-
Richtlinie
(EbAV III)

Änderung der
PEPP-
Verordnung

5. [...] 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**

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht 1/2

Von der **prudent person rule** zum **prudent person principle** oder
von der **Regel der unternehmerischen Vorsicht** zum **Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht**:

Eine Klarstellung, „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**. [...]

Mit diesem Grundsatz wird ein Rahmen für die Anlageentscheidungen der Anbieter von Altersvorsorgeprodukten festgelegt, der auf Diversifizierung, Risikomanagement und Eignung beruht. Eigenkapitalinstrumente [...] 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.“

Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht 2/2

„Auch wenn nicht alle Anbieter von Altersvorsorgeprodukten, insbesondere die kleineren Anbieter, die mitunter nicht über das entsprechende Fachwissen oder Vorteile 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.** [...]

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.“

→ **Angestrebtes Ziel:**

Prinzipienbasierte Steuerung mit Eingriffsmöglichkeiten der nationalen Behörden nur bei Systemen, bei denen die Begünstigten das Anlagerisiko tragen!

Politische Maßnahmen und Ziele der EU-Kommission 3/3

Tracking-
Systeme

Dashboards
Übersicht
über Alters-
versorgung)

Auto-
Enrolment

Änderung der
EbAV II-
Richtlinie
(EbAV III)

Änderung der
PEPP-
Verordnung

Im Staccato:

- „Akzeptanz bislang sehr gering“
- „**Wahlmöglichkeiten** der Sparer **eingeschränkt**“
- 1 % Gebührenobergrenze soll entfallen
- Anforderung an nationale Unterkonten soll entfallen
- Automatische Mitgliedschaft auch hier
- „Anpassung der PEPPs an **betriebliche** Gegebenheiten“

Diskussionsfelder:



Bedarf

Steuer- und Arbeitsrecht, Sozialsysteme

Sparen \neq Betriebliche Altersversorgung

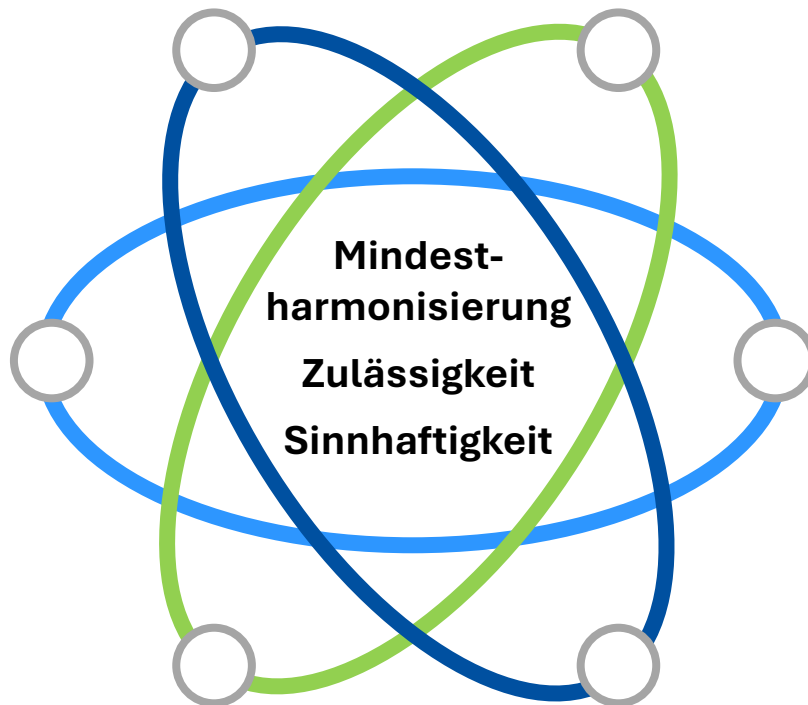
Risikoteilung bei individuellem PEPP?

Wesentliche politische Maßnahmen und Ziele kompakt

Prudent Person
Principle

Einbezug
weiterer *nicht-typischer*
bAV-Einrichtungen

Bei DB: Einschränkung der
Steuerungsmöglichkeit der
nationalen Behörden



Spar- und
Investmentunion

Diverse EIOPA Leitlinien
und RTS

Konsolidierung

Der EbAV III-Vorschlag der Kommission 25.11.2025

Vorschlag für eine EbAV III-RL – Proportionalität

- „In der gesamten Richtlinie werden die Worte ‘**Größenordnung**, Art, Umfang und Komplexität‘ durch die Worte ‘Art, Umfang und Komplexität‘ ersetzt.“
- „In der gesamten Richtlinie werden die Worte ‘ihrer **Größe** und **internen Organisation** und der **Größenordnung**, der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Tätigkeiten‘ durch die Worte ‘der Art, des Umfangs und der Komplexität ihrer Tätigkeiten‘ ersetzt.“
- vgl. Artikel 1, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rats zur Änderung der Richtlinien (EU) 2016/2341 und 2016/97 im Hinblick auf die Stärkung des Rahmens für die betriebliche Altersversorgung
- Die AKA spricht in ihrem Papier „AKA-Position zur Überarbeitung der EbAV II-Richtlinie“ aus Februar 2026 von “Entwurf der EbAV III-RL“

Diskussionsfelder:



Vermeidung von Aufsichtsarbitrage

Mindestharmonisierung

Angemessenheit

Überbordende und überteuerte Anforderungen

Zutreffende Diskussion der Proportionalität

Aus Gramke, Proportionalität im Aufsichtsrecht für EbAV, BetrAV 1|2026, S. 9 ff.

„Der **Grundsatz der Proportionalität** [...] zählt zu den **tragenden Strukturprinzipien** des europäischen Rechts. [...] EU-Maßnahmen: Sie müssen geeignet und erforderlich sein, um das angestrebte Ziel zu erreichen und dürfen einzelne Personen im Verhältnis zum angestrebten Ziel nicht übermäßig belasten (**Verhältnismäßigkeit im engeren Sinne**) [...]

- Schutz der Anwärter und Leistungsempfänger
- Sicherstellung der dauerhaften Erfüllbarkeit [...]
- Gewährleistung einer ordnungsgemäßen Geschäftsorganisation
- Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems.

Aus Gramke, Fortsetzung

„Von kaum zu überschätzender Bedeutung ist jedoch, dass **Proportionalität keine aufsichtsrechtliche Anforderung entfallen lässt**: Alle in den einschlägigen Vorschriften, Gesetzen sowie [...] Richtlinien enthaltenen Anforderungen müssen umgesetzt werden. **Proportionalität regelt lediglich das Ausmaß dieser Umsetzung.**“

Gramke verweist zur **Größenordnung** auf Rn. 14 MaGo:

„[...] bedeutet nicht, dass allein dieses Kriterium maßgebend ist. Vielmehr kann die Entscheidung über das, was proportional ist, nur im Zusammenspiel mit den anderen Kriterien fallen. **Bei geringer Größenordnung der Tätigkeiten hat dieses Kriterium jedoch in der Regel besonderes Gewicht**“

Vorschlag EbAV III-RL – Optionale Anwendung

- **Anwendung** (von Teilen) **der Richtlinie** auf Einrichtungen, **die nicht unter die Richtlinie fallen** (insbesondere Einrichtungen, bei denen die Beschäftigten des TU keine gesetzlichen Leistungsansprüche haben und das TU die Vermögenswerte jederzeit ablösen kann und seiner Verpflichtung zur Zahlung von Altersversorgungsleistung nicht zwangsläufig nachkommen muss)
- Ferner kann eine Anwendung erfolgen auf Unternehmen, die nicht unter die EbAV-RL fallen und auch nicht unter die Solvency II RL oder die AIFM-RL oder RL über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen oder MiFID II

Diskussionsfelder:



Schutz von Begünstigten

Geeignetheit, Logik dieser Ausweitung

Regulatorischer Zusatzaufwand

Erfordernis einer derartigen Ausweitung

Vorschlag EbAV III-RL – EbAV und pAV

- **Sofern nach nationalem Recht zulässig**, kann eine EbAV private Altersvorsorge ausüben
- Neben Versorgungsanwärttern gibt es dann auch **Altersvorsorgesparer**
- Privates Altersvorsorgeprodukt (Art. 2 Nr. 1 PEPP-VO)
- Für den Fall, dass private Altersvorsorgeprodukte von der EbAV ausgeübt werden, sind alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten **strikt voneinander zu trennen**

Diskussionsfelder:



Nationales Recht

Vgl. die Diskussion zu PEPP

Vorschlag EbAV III-RL – EIOPA-Leitlinien

- EIOPA veröffentlicht Leitlinien für die im Rahmen der Zulassung durchzuführende aufsichtsrechtliche Beurteilung sowie für die in den Titeln II und III festgelegten Anforderungen
- **Titel II Quantitative Anforderungen**
Versicherungstechn. Rückstellungen, Bedeckung, Aufsichtsrechtliche Eigenmittel, Verfügbare und geforderte Solvabilitätsspanne, Anlagevorschriften
- **Titel III Bedingung für die Ausübung der Tätigkeiten**
Unternehmensführungssystem, Schlüsselfunktionen; Unterlagen zur Unternehmensführung; Outsourcing und Vermögensverwaltung; Verwahrstelle

Diskussionsfelder:

Vorgabengestaltung und -dimension

Angemessenheit

Geeignetheit

Vorschlag EbAV III-RL – Rechtsakte und Solva

Mit dem neuen **Absatz 7 des Artikels 17** wird der **Kommission die Befugnis übertragen**, einen **delegierten Rechtsakt zur Änderung** der Anzahl und **des Prozentsatzes der geforderten Solvabilitätsspanne** zu erlassen, um sie an Marktentwicklungen anzupassen.

Diskussionsfelder:

Pauschale Erhöhung der Solvenzkapitalanforderungen als Resultat?

Mutmaßliche Gefahr einer verkappten Einführung von Risiko-Orientierung?

Welche Komplexität etwaiger Rechtsakte für die EbAV ist zu erwarten?

Vorschlag EbAV III-RL – Interne Stresstests ^{1/3}

- Mit Artikel 18a werden **interne Stresstests** eingeführt
- Gilt für Altersversorgungssysteme von EbAVs, bei denen die EbAV die Haftung für Biometrie oder Leistung / Anlageergebnis übernimmt
- **Mindestens alle 3 Jahre** durchzuführen, damit die Aufsicht die Fähigkeit der EbAV bewerten kann, „ihren Verpflichtungen gegenüber den Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern nachzukommen“
- Aufsicht ist befugt, **höhere Frequenz** anzuordnen, wenn aufgrund des Stresstests die Gefahr offenbar wird, dass die versicherungstechnischen Rückstellungen in den nächsten 10 Jahren **nicht ausreichend und nicht adäquat** bedeckt sind
- 10-jährige Projektionsrechnungen sind auf Grundlage eines „Basisszenarios[s] durchzuführen, das die zum Zeitpunkt des letzten Abschlusses herrschenden wirtschaftlichen Bedingungen fortschreibt [:]
 - a) ein ungünstiges Szenario eines dauerhaften relativen Rückgangs der Zinssätze um 40 % oder [...]
 - b) ein ungünstiges Szenario eines Rückgangs der Anlagerenditen nicht abschreibungsfähiger Vermögenswerte um 30 %,
 - c) ein Rückgang der Sterblichkeitsraten von Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern in allen Altersgruppen um 10 %.“
- Strengere Anforderungen können von den Mitgliedstaaten vorgegeben werden

Vorschlag EbAV III-RL – Interne Stresstests ^{2/3}

- Wird mindestens eine der Projektionsrechnungen nicht bestanden, dann verlangen die Behörden einen **Konvergenzplan – Vorlagefrist: 3 Monate**
- Der Konvergenzplan enthält **Maßnahmen**, mit denen das Bestehen des Projektionsrechnungs-Stresstests erreicht werden soll
- Wird Konvergenzplan nicht rechtzeitig oder mit unzureichendem Inhalt vorgelegt, dann sind die Behörden befugt, eine **höhere verfügbare Solvabilitätsspanne** zu verlangen (**Sanktion**)
- Vorstehendes gilt nicht, wenn EbAV erlaubt wurde, temporär über nicht ausreichende Vermögenswerte zu verfügen
- **Ausnahme** von den Anforderungen „Interne Stresstests“ möglich, wenn:
 - über die geforderte Solvabilitätsspanne hinaus aufsichtsrechtliche Eigenmittel vorzuhalten sind und
 - die **Eigenmittelanforderungen** zumindest in Bezug auf das Markt- und Langlebighkeitsrisiko **risikobasiert** sind

Vorschlag EbAV III-RL – Interne Stresstests 3/3

Diskussionsfelder:

Zusätzlicher Stresstest, insb. Verhältnis zu
ERB (ORA)

i.W. deterministische Projektionen –
Vorgabenqualität (?)

bei unzureichendem Konvergenzplan
höhere verfügbare Solvaspanne (?)

Diskussionsfelder (Fortsetzung):

Zusammenhang mit Art. 17 Abs. 7^{neu} –
(nur) delegierte Rechtsakte (?)

Bestehende nationale Regeln

Vorschlag EbAV III-RL – Anlagevorschriften 1/3

- Bislang:

„(1) Die Mitgliedsstaaten schreiben vor [...]

b) Im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht **gestatten die Mitgliedstaaten** es den EbAV, den möglichen langfristigen Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf **ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung zu tragen.**“

- Nun:

„(1) Die Mitgliedsstaaten schreiben vor [...]

(b) Im Rahmen des **Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht** tragen die EbAV bei ihren Anlageentscheidungen **Nachhaltigkeitsrisiken** im Sinne [...] der Verordnung (EU) 2019/2088 [...] Rechnung und berücksichtigen zu diesem Zweck die potenziellen langfristigen Auswirkungen ihrer Anlagestrategie und ihrer Anlageentscheidungen auf **Nachhaltigkeitsfaktoren** im Sinne [...] der Verordnung (EU) 2019/2088. Dies erfolgt unter Wahrung der Verhältnismäßigkeit und unter Berücksichtigung der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten der EbAV

Vorschlag EbAV III-RL – Anlagevorschriften 2/3

- Die Mitgliedsstaaten schreiben ferner vor:

Die Anlageentscheidungen der EbAV spiegeln die **Nachhaltigkeitspräferenzen der Begünstigten** wider, wo die EbAV in der Lage sind diese Mitgliedschaftspräferenzen zu messen, namentlich:

- ökonomisch nachhaltige Investition i.S.d. Taxonomie Verordnung
- nachhaltige Investition i.S.d. Offenlegungsverordnung
- Finanzinstrumente, bei denen die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren nach Offenlegungsverordnung berücksichtigt werden

Recht der Mitgliedstaaten gilt nach Art. 19 Abs. 6 nur, wenn das Anlagerisiko von den Begünstigten getragen wird

- Art. 19 Abs. 6

lässt das Recht der Mitgliedsstaaten, die zuständigen Behörden zu ermächtigen, **detailliertere Anlagevorschriften** zu erlassen, **nur für Systeme zu, in denen das Anlagerisiko von den Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern getragen wird**

➔ **kein Recht der Mitgliedstaaten, für EbAV mit Garantien bzgl. der Kapitalanlageallokation eigene Vorschriften vorzugeben!**

← Ziel: Anlagemöglichkeiten in illiquide und renditereichere Kapitalanlagen fördern (?)

Vorschlag EbAV III-RL – Anlagevorschriften 3/3

Diskussion: Nachhaltigkeit:



Nachhaltigkeit

Pflicht zur doppelten Materialität

Unter Berücksichtigung der modifizierten Proportionalität

Nachhaltigkeitspräferenzen der Begünstigten – SPM / § 3 Nr. 66 EStG?

Recht der Mitgliedstaaten gilt nach Art. 19 Abs. 6 nur, wenn das Anlagerisiko von den Begünstigten getragen wird

Diskussion: Verbot nationaler Anlagevorschriften bei DB:

Nationale ergänzende Vorgaben bzgl. der Kapitalanlage bei DB nicht zulässig!?

Anlagemöglichkeiten in illiquide und rendite-reichere Kapitalanlagen fördern (?)

Grundsatz der Mindestharmonisierung?

Vorschlag EbAV III-RL – Unternehmensführung

- Einführung einer **Compliance-Funktion für EbAVs**
- Bei der Besetzung von Leitungs- / Aufsichtsorganen ist auf breites Spektrum an Qualitäten und Kompetenzen zurückzugreifen; **Vielfalt und Inklusion** ist zu fördern
- **Ausgewogene Vertretung von Frauen und Männern** ist sicherzustellen
- Strategie der Nominierungsausschüsse hat individuelle quantitative Ziele in Bezug auf ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis in einer Weise festlegt, die der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der EbAV angemessen ist. Dies gilt für Organe ab einer Größe von mehr als drei Mitgliedern

Diskussionsfelder:



Vermeidung von Diskriminierung

Erfordernis einer Compliance-Funktion

Zusätzliche Kostenbelastung

Vorschlag EbAV III-RL – Underperformance / Infos 1/3

- Die Aufsichtsbehörden entwickeln „klare, objektive und transparente **Referenzwerte**“, anhand derer die EbAV ihre **Wertentwicklung regelmäßig überwachen**
- Bei „**wesentlichen**“ Abweichungen vom Referenzwert unterrichtet die EbAV die Aufsicht unverzüglich
- Ferner **weist die EbAV nach**, dass Kosten, Entgelte des Systems gerechtfertigt und verhältnismäßig sind und mit der Risikotoleranz der Begünstigten harmoniert
- Sieht die Aufsicht diesen Nachweis als nicht erbracht an oder dauert die unzureichende Leistung mindestens 3 Jahre, dann **hat die EbAV die Begünstigten „klar, fair und verständlich über diese Situation“ zu unterrichten**
- Vorgenannte Informationen an die Begünstigten müssen es diesen „**ermöglichen, zu verstehen, wie das System im Vergleich zu vergleichbaren EbAV funktioniert.**“
Ein hoher Detaillierungsgrad ist gefordert.
- Ferner müssen vorgenannte Infos „**leicht zugänglich bleiben, bis die EbAV eine nachhaltige Verbesserung nachweist.**“
- Für die hier skizzierten Zwecke nimmt die **EIOPA [...] Leitlinien für Methoden zur Feststellung unzureichender Wertentwicklung** an.

Vorschlag EbAV III-RL – (Under-)Performance / Infos 2/3

- **Standardisiertes EU-Format** für Leistungs-/Renteninfos
- **EIOPA arbeitet RTS für Darstellung der Infos aus** (nach Verbraucher- und Branchentests)
- Wenn Versorgungsanwärter ein Anlagerisiko tragen:
 - Informationen über die **Past Performance** des Altersvorsorgesystems oder ggf. die getroffene Anlageentscheidung
 - bei Auswahl der Anlageoption: kurze Angabe der getroffenen Anlageauswahl, einschließlich der Anzahl der ausgewählten Optionen, des Anteils der in jede Option investierten Vermögenswerte und einer Angabe des Risikoniveaus der getroffenen Auswahl in zusammengefasster Form
- und viele Informationsanforderungen mehr

Vorschlag EbAV III-RL – (Under-)Performance / Infos 3/3

Diskussionsfelder:



Kontrolle von Wertentwicklungen

Von der nationalen Aufsicht entwickelte
Benchmarks für Underperformance

Definition „wesentliche Abweichung“

Charakter der Anforderungen an die /
Pflichten der EbAV

Diskussionsfelder:

EIOPA Leitlinien für Methoden zur
Feststellung von Underperformance

Bestehende nationale Regeln

Past Performance?

Vorschlag EbAV III-RL – Aufsichtlicher Dialog + mehr 1/3

Ein **regelmäßiger aufsichtlicher Dialog** wird eingeführt. Der „Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags“ ist zu entnehmen:

„Mit Artikel 49a wird insbesondere ein regelmäßiger aufsichtlicher Dialog eingeführt, um strategische **Überlegungen über die langfristige Angemessenheit, Effizienz und Tragfähigkeit der EbAV anzuregen.**“

Im Detail werden folgende Ziele formuliert:

- die frühzeitige Ermittlung von
 - **Schwachstellen**
 - **Ineffizienzen**
 - **strukturellen Herausforderungen**
- die Förderung von strategischen Überlegungen zu
 - **langfristiger Angemessenheit**
 - **Effizienz**
 - **Tragfähigkeit der EbAV** einschließlich
 - Angemessenheit des Umfangs
 - Kapazität der EbAV zur **Konsolidierung**
 - Kapazität zur **Kooperation oder Bündelung von Vermögenswerten**
 - **Angemessenheit zur Schaffung von Mehrwert für die Begünstigten**

Vorschlag EbAV III-RL – Aufsichtlicher Dialog + mehr 2/3

- Dieser aufsichtliche Dialog muss auf einer Reihe von **Frühwarnparametern** beruhen, insb. Indikatoren für
 - operative Effizienz
 - Risikokonzentration
 - institutionelle Resilienz

Sind aufgrund des **regelmäßigen aufsichtlichen Dialog** Schwächen oder Mängel anzunehmen, dann:

- **fordert die Behörde** die EbAV auf, strategische Optionen zu prüfen, einschließlich Maßnahmen zur
 - **Verbesserung der operativen Größe**
 - **Konsolidierung**

- **Zusammenarbeit / Bündelung von Vermögenswerten**
- **gemeinsame Nutzung von Ressourcen**
- ggf. fordert die Behörde das Erstellen eines Abhilfeplans inkl.
 - struktureller Maßnahmen zur Verbesserung der Effizienz und soliden Verwaltung einschließlich
 - **Konsolidierung**
 - **Zusammenarbeit / Bündelung von Vermögenswerten**
 - **gemeinsame Nutzung von Ressourcen**

Vorschlag EbAV III-RL – Aufsichtlicher Dialog + mehr 3/3

Diskussionsfelder:



Dialog

Größe als Qualitätskriterium?

Systematisches Zusammenlegen /
Konsolidieren?

Referenzwerte und EIOPA-Leitlinien als
„Startpunkt“?

Zur Größe führt die AKA in **AKA-Position zur Überarbeitung der EbAV II-Richtlinie / Februar 2026** aus:

„EIOPAs Auswertungen („EIOPABoS-25-420-Statistical annex on IORPs data“, S. 22-25 – Grafiken unten) zeigen gerade nicht, dass große EbAV in der EU systematisch höhere Renditen erzielen als kleinere Einrichtungen (vermutlich, weil hier bereits viel „outgesourct“ wird und Dienstleister einbezogen werden) – ein klares Argument für „Scaling Up“ aufgrund der klar besseren Renditen lässt sich hieraus nicht ableiten, **in den Worten von EIOPA (S. 28): ‚For DB schemes, size appears to bring marginal benefits in terms of returns and significantly reduces volatility (...). For DC schemes, size correlates with lower average returns‘.**“

Vorschlag EbAV III-RL – Wohlverhaltensregeln ^{1/3}

Es wird ein Kapitel **Wohlverhaltensregeln** eingefügt

Fürsorgepflicht:

- Die EbAV handelt „stets ehrlich, redlich, professionell und im besten Interesse ihrer Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger“ → „langfristig angemessene, risikobereinigte und kosteneffiziente Renditen“ zu erzielen
- EbAV müssen (potenzielle) Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger bei der Entscheidung der ihnen zur Verfügung stehenden Optionen unterstützen (Leitlinien erforderlich)

Wohlverhaltensregeln (Fortsetzung):

Angemessene Struktur und Umsetzung der Altersvorsorgesysteme

- Unbeschadet der nationalen sozial- und arbeitsrechtlichen Vorschriften (einschließlich der Ergebnisse von Tarifverträgen!) schreiben die Mitgliedsstaaten Folgendes vor:
 - EbAV stellen sicher, dass Struktur, Gestaltung u. Umsetzung der Altersversorgungssysteme **den ermittelten** Bedürfnissen, Merkmalen u. Risikoprofilen der Begünstigten angemessen sind – es besteht **Dokumentationspflicht**
 - EbAV überprüfen Vorstehendes regelmäßig und passen erforderlichenfalls an

Vorschlag EbAV III-RL – Wohlverhaltensregeln 2/3

Wohlverhaltensregeln (Fortsetzung):

Angemessene Struktur und ... (Fortsetzung)

- In den Fällen, in denen die EbAV ein Anlagerisiko tragen, bewertet die EbAV das Risiko aus Sicht der Begünstigten, einschließlich
 - Bestimmung der Risikotoleranz der Begünstigten
 - Verwendung von Rentenprojektionen
 - bei mehreren Anlageoptionen die jeweilige Eignung

Beschwerden

- EbAV richtet wirksame Verfahren ein
- Antworten binnen 40 Arbeitstagen
- Diverse administrative Anforderungen

Wohlverhaltensregeln (Fortsetzung):

Außergerichtliche Streitbeilegung

- Die Mitgliedstaaten richten Mitgliedstaaten angemessene, unabhängige, unparteiische, transparente und wirksame AS-Verfahren zur Beilegung von Streitigkeiten zwischen EbAV und ihren Versorgungsanwärtern und Leistungsempfängern über die in dieser Richtlinie festgelegten Rechte und Pflichten ein.

Vorschlag EbAV III-RL – Wohlverhaltensregeln 3/3

Diskussionsfelder:



Handeln der EbAV im Interesse der
Begünstigten

Resultierender Aufwand aus Vorgaben
unbeschadet nationaler Vorschriften?

Ermittelten der Bedürfnisse, Merkmale u.
Risikoprofilen der Begünstigten?

Eignung der jeweiligen Anlageoption entspr.
der Anwärter-Risiko-Toleranz?

Nicht betrachtete Änderungen (eine Auswahl)

- Art. 14 zur temporären Nicht-Bedeckung konform mit § 248j VAG
- Art. 23 zur Vergütungspolitik (unter Einbezug von Nachhaltigkeitsrisiken)
- Art. 37a ff. Trackingsysteme, Informationen an Begünstigte
- Art. 42 Auskunftspflicht in der Phase vor Eintritt in den Ruhestand
- Art. 43 Auskunftspflichten gegenüber Leistungsempfängern
- Art. 50 Auslagerung
- Art. 50a Beaufsichtigung ausgelagerter Funktionen und Tätigkeiten
- Art. 55a Plattformen für die Zusammenarbeit

Gemeinsame Erörterung und Schlussbemerkung



“In the European Union’s Member States, pensions are based on unique cultural, historical, and political factors, and are deeply rooted in national social, labour and tax law. Given this diversity, any EU initiative for pensions must be based on the principles of subsidiarity and proportionality and avoid a one-size-fits-all approach.

[...] it should be kept in mind that an occupational pension is often a benefit given by an employer towards his employees, and often also on a voluntary basis or based on collective agreements, which can also be generally binding. IORPs are institutions with a social purpose that provide financial services as stated in the current IORP II Directive.”

**Vielen Dank
für Ihre
Aufmerksamkeit.**

Dr. Klaus Friedrich
Deloitte

Kurfürstendamm 23
10719 Berlin

030 / 25468 5849
0151 / 5800 5819

kfriedrich@deloitte.de

**Besuchen Sie
unsere Webseite**

www.aktuar.de
