



Grünbuch



EUROPÄISCHE KOMMISSION

INHALTSVERZEICHNIS

EINFÜHRUNG UND ZUSAMMENFASSUNG	I
Kapitel I DER DEMOGRAPHISCHE UND WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENHANG	1
A. Derzeitige demographische Tendenzen	1
B. Haushaltspolitische Auswirkungen der demographischen Veränderungen auf die staatlichen Altersversorgungssysteme	1
C. Die gegenwärtige Struktur der Altersversorgung	2
D. Fazit	7
Kapitel II DIE ALTERSVERSORGUNG UND DIE KAPITALMÄRKTE DER EU	8
A. Umfang der Pensionsfonds in der EU	8
B. Anlageformen bei Pensions- und Lebensversicherungsfonds in der EU	9
C. Kapitalrendite bei Pensionsfonds	9
D. Einfluß unterschiedlicher Renditen	9
E. Können höhere Renditen ohne unzumutbare Risiken erzielt werden?	10
F. Welche Voraussetzungen müssen die Kapitalmärkte der EU erfüllen, damit sie den Zuwachs an Anlagen der Pensionsfonds und Lebensversicherungen aus der EU verkraften können?	11
Kapitel III ANGEMESSENE AUFSICHTSRECHTLICHE VORSCHRIFTEN FÜR EINEN EINHEITLICHEN MARKT	13
A. Die Beaufsichtigung der Pensions- und Lebensversicherungsfonds sowie der Fondsverwalter	13
B. Auswirkungen einer Überreglementierung auf Anlagen von Pensionsfonds der zweiten Säule	13
C. Vorschriften für die Kapitalanlage der zur dritten Säule zählenden Lebensversicherung	15
D. Sollte es für Einrichtungen zur Altersversorgung der zweiten und dritten Säule in der EU einheitliche Vorschriften geben?	15
E. Fondsverwalter	16
F. Die nächsten Schritte	16
Kapitel IV ERLEICHTERUNG DER FREIZÜGIGKEIT DER ARBEITNEHMER	18
A. Allgemeine Überlegungen	18
B. Hindernisse für die Freizügigkeit von Personen im Zusammenhang mit der ergänzenden Altersvorsorge	18
C. Mögliche Lösungsansätze	21
Kapitel V DIE BEDEUTUNG DER BESTEUERUNG BEI ERGÄNZENDEN ALTERSVERSORGUNGSSYSTEMEN	23
A. Allgemeine Überlegungen	23
B. Vermeidung der Doppelbesteuerung	24
C. Gründe für einen gemeinsamen Lösungsansatz	24
Tabellen	27
Tabelle I	Versorgungsgrad - zweite Säule
Tabelle II	Vermögenswerte der Pensionsfonds insgesamt und als Anteil am BIP (1993)
Tabelle III	Vermögenswerte der Lebensversicherungen insgesamt und als Anteil am BIP (1995)
Tabelle IV	Streueung der Vermögenswerte der Pensionfonds (Zweite Säule), prozentualer Anteil am Gesamtvermögen (1994)
Tabelle V	Streueung der Vermögenswerte der Lebensversicherungen (Dritte Säule), prozentualer Anteil am Gesamtvermögen (1994)
Tabelle VI	Unterschiede bei den Renditen für Aktien und Rentenwerte
Tabelle VIa	Effektivverzinsung 1967-1990 (in % pro Jahr) in der Landeswährung
Tabelle VIb	Höherverzinsung von Aktien gegenüber Rentenwerten (in % pro Jahr) (1981-1995) in der Landeswährung
Tabelle VIc	Effektivverzinsung (in % pro Jahr) auf den USA-, VK- un Belgischen Märkten
Tabelle VII	Pensionsfonds 1984-1993. Durchschnittliche Renditen, Schwankungen und das Verhältnis zwischen Rendite und Risiko
Tabelle VIII	Umfang des Aktienmarktes (inländische Aktien) (1996)
Tabelle IX	Übersicht über die einzelstaatlichen Regelungen zu den Portefeuilles der Pensionsfonds (Zweite Säule)
Tabelle X	EU-Bestimmungen zur Anlagepolitik von Lebensversicherungsunternehmen (Dritte Säule)
Tabelle XI	Überblick über die einzelstaatlichen Regelungen für Lebensversicherungen (Dritte Säule)
Tabelle XII	Anteil der Vermögenswerte von Gruppenversicherungen an den Vermögenswerten der Altersversorgungssysteme der zweiten Säule (1994)
Tabelle XIII	Pensionsfonds im Vergleich zu Lebensversicherungen

Einführung und Zusammenfassung

Die Rentenversorgung ist ein grundlegender Aspekt des Sozialschutzes in der EU. Dies wird auch in der einschlägigen Kommissionsmitteilung¹ festgestellt, auf der dieses Grünbuch aufbaut und deren Ideen zu bestimmten Punkten der zusätzlichen Altersversorgung es weiterentwickelt. Während in der Europäischen Union derzeit für einen Rentner fünf Personen im Erwerbsalter aufkommen, werden es im Jahre 2040 nur noch zwei sein. Dieser Voraussage liegt die Tatsache zugrunde, daß die Lebenserwartung in Europa bei gleichzeitig rückläufigen Geburtenziffern ständig steigt. Wurden 1965 je Frau durchschnittlich noch 2,5 Geburten verzeichnet, so sind es in Frankreich und dem Vereinigten Königreich inzwischen nur noch 1,8 und in Deutschland, Italien und Spanien weniger als 1,5. In dieser Hinsicht steht Europa allerdings nicht allein da, denn mehr oder weniger stark ausgeprägt findet sich diese Erscheinung in den meisten entwickelten Ländern.

In der EU werden die gesetzlichen Renten vom Staat im Rahmen des sogenannten „Umlageverfahrens“ aus den laufenden Einnahmen finanziert. Spezielle Investmentfonds für staatliche Renten bestehen generell bis dato nicht. Sollte es im Rentenbereich zu keinem Kurswechsel kommen, so werden sich die staatlichen Ausgaben angesichts steigender Rentnerzahlen unausweichlich weiter erhöhen. Zur Zeit beträgt der Anteil des BIP, der für Rentenzahlungen aufgewendet werden muß, zehn Prozent, doch zeichnet sich ohne Änderung der derzeitigen Politik bereits ein bedeutender Anstieg bis zum Jahre 2030 ab. Den Mitgliedstaaten wird es allerdings schwerfallen, die steigenden Anforderungen zu erfüllen, da die öffentlichen Ausgaben in der EU ohnehin schon sehr hoch sind und sie sich auf eine strenge Haushaltsdisziplin festgelegt haben.

Von einer Reihe von Mitgliedstaaten wurden zur Sicherung der staatlichen Regelungen bereits Reformen eingeleitet und weitere ins Auge gefaßt. Gegenwärtig machen staatliche Renten (erste Säule) den größten Teil der Rentenzahlungen (89 %) aus, doch wird sich das Gewicht, weil eine angemessene Einkommenssicherung im Alter erhalten werden muß, auf andere Hauptquellen für zusätzliche Ruhegeldzahlungen verschieben, und zwar auf

- betriebliche Rentensysteme (zweite Säule);
- die private Altersvorsorge zumeist in Form der Lebensversicherung (dritte Säule).

Die Kommission räumt ein, daß allgemeine Maßnahmen in Verbindung mit Zusatzrentensystemen der zweiten und dritten Säule keine Universallösung für die Probleme des demographischen Wandels sind. Die staatlichen Sozialversicherungssysteme werden weiterhin die Hauptlasten der Renten tragen, wobei der Akzent auf der Solidarität innerhalb und zwischen den Generationen liegt.

In Übereinstimmung mit dem Subsidiaritätsprinzip obliegt den einzelnen Mitgliedstaaten die Entscheidung über die Rolle, die sie diesen drei Elementen als Einnahmequelle für die Altersversorgung jeweils zuweisen möchten. Dabei können sie das Verhältnis zwischen den Quellen direkt ändern, indem sie die für die gesetzliche Rentenversicherung geltenden Regelungen ändern bzw. betriebliche Vorsorgesysteme für obligatorisch erklären, oder Veränderungen indirekt vornehmen, indem sie steuerliche Anreize bieten. Da jedoch Zusatzsysteme bestehen und an Bedeutung gewinnen dürften, wird hier geprüft, wie der Binnenmarkt zu einem effizienteren Funktionieren dieser Systeme beitragen kann.

Im Gegensatz zu staatlichen Systemen beruhen die meisten Einrichtungen der zweiten und dritten Säule auf dem Kapitaldeckungsverfahren, d.h. ihnen liegen Vermögenswerte zugrunde, die zur Gewährleistung der künftigen Versorgungsleistungen am Kapitalmarkt angelegt werden². Zwar ist der Beitrag dieser Systeme zu den Rentenzahlungen insgesamt relativ gering, doch wurden zur Deckung künftiger Rentenverbindlichkeiten enorme Beträge angelegt. So waren 1993 1 200 Mrd. ECU für zusätzliche Altersversorgungssysteme bestimmt, und von den 1 600 Mrd. ECU an Vermögenswerten der Lebensversicherungen dient ein kleiner, aber dennoch nicht unbedeutender Teil der Altersversorgung.

Bei diesen Formen der Altersvorsorge dürfte auch in Zukunft mit Wachstum zu rechnen sein. Selbst wenn die Systeme der zweiten Säule in allen Mitgliedstaaten nur auf die Hälfte des derzeitigen Umfangs in den Niederlanden und im VK (den Mitgliedstaaten mit der derzeit höchsten Versichertenzahl) anwachsen sollten, würden diese Mittel auf 3 000 Mrd. ECU steigen.

Das Wachstum dieser Fonds ist einer der möglichen Faktoren zur Sicherung des Renteneinkommens. Sie bieten eine echte Gelegenheit für die EU-Wirtschaft. In

diesem Grünbuch wird geprüft, wie hier der EU-Kapitalmarkt eingeschaltet werden kann, besonders im Lichte der positiven Auswirkungen der Wirtschafts- und Währungsunion. Zur Zeit wird im Rahmen der Systeme der betrieblichen Altersversorgung und der Lebensversicherung in der Mehrzahl der Mitgliedstaaten ein großer Teil der Vermögenswerte in Form von Staatsanleihen angelegt. Da sich die Mitgliedstaaten jedoch zur Konsolidierung ihrer Haushalte verpflichtet haben, dürfte die Inanspruchnahme von Staatsanleihen nicht unbegrenzt ausgedehnt werden können, so daß eine verstärkte Nachfrage nach Aktienkapital sowie Anleihen im privatwirtschaftlichen Sektor entstehen dürfte, um den weiter steigenden Umfang der vorhandenen Finanzmittel am Kapitalmarkt der EU unterzubringen. Das Ergebnis dieser Entwicklung wird eine Umgestaltung des Kapitalmarkts in der EU sein, insbesondere als Folge des zunehmenden Angebots von langfristigem Kapital. Davon könnten auch Industrie und Infrastruktur der EU profitieren.

Einige der einschlägigen aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Mitgliedstaaten dürften über das notwendige Maß hinausgehen und den freien Kapitalverkehr im Binnenmarkt behindern. Aufsichtsrechtlich ist natürlich die Gewähr dafür zu schaffen, daß Pensionsfonds und Lebensversicherungsgesellschaften ihren künftigen Pensionsverbindlichkeiten nachkommen können. Die Aufsicht darf nicht geschwächt werden. So wird im vorliegenden Grünbuch unter anderem untersucht, wie die Leistungssicherheit gewährleistet werden kann, wenn die derzeitigen unverhältnismäßigen Beschränkungen abgeschafft werden und sich so ein echter Binnenmarkt für Pensionsfonds zum Nutzen der Rentenempfänger entwickeln kann. Aus den bislang bekannten Fakten ergibt sich, daß bei anderen Aufsichtsformen das Maß an Sicherheit nicht beeinträchtigt wird. Die alternativen Methoden wären mit zwei zusätzlichen Vorteilen verbunden:

- sie wären mit dem freien Kapitalverkehr vereinbar und würden zur Ausweitung des Kapitalmarktes in der EU beitragen; dieser Markt wäre liquider als die einzelnen nationalen Märkte; auch
- wäre es den Pensionsfonds möglich, im Einklang mit der Struktur ihrer Verbindlichkeiten einen größeren Anteil ihrer Vermögenswerte in verschiedenartigen langfristigen Finanzinstrumenten, z.B. Aktien, anzulegen. Dadurch könnten sich die Erträge der Pensionsfonds steigern lassen, weil

diese Instrumente generell eine höhere Rendite als Staatsanleihen abwerfen.

Der letztgenannte Punkt könnte von besonderer Bedeutung sein. Durch Diversifizierung besteht für viele Pensionsfonds in der EU die Aussicht auf eine Erhöhung der Rendite und die Nutzung eines Binnenmarkts für Investitionen. Bezogen auf ein typisches Erwerbsleben können sich selbst relativ bescheidene Erhöhungen der Rendite deutlich auf die erreichbare Rentenauszahlung bzw. den zur Finanzierung der Rente erforderlichen Beitrag auswirken. Könnte ein Unternehmen die Finanzierungskosten einer bestimmten Rente senken, könnte es einen Beitrag zur Arbeitsplatzschaffung leisten. Die Gemeinschaft muß für die Verbesserung der Beschäftigungslage sorgen. Die Verpflichtung ergibt sich auch aus dem Beschäftigungspakt der Kommission, der vom Dubliner Europäischen Rat gebilligt wurde.

Hier soll nicht der Anlage in Aktien oder sonstigen Vermögenswerten das Wort geredet werden. Den Pensionsfonds sollte es freistehen, Investitionen so zu tätigen, wie es für den Fonds am vorteilhaftesten ist. Diese Freiheit sollte im gesamten Binnenmarkt gelten, kann jedoch nicht absolut sein, sollte auf Sorgfaltsregeln basieren und überwacht werden. Die Kommission wird gewährleisten, daß der Schutz der Pensionsfonds nicht unterminiert wird. Umsicht ist bei Aktien besonders geboten, weil sie kurzfristig stärkeren Schwankungen unterliegen. Die Kommission prüft zur Zeit mit dem Binnenmarkt vereinbare alternative Überwachungsmethoden.

Im Grünbuch wird zudem betont, daß das Recht der zugelassenen Investmentfondsverwalter, ihre Leistungen auch in anderen Mitgliedstaaten anzubieten, unbedingt bekräftigt werden sollte. Dabei würden die Vorteile eines einheitlichen Marktes nicht nur den Fondsverwaltern zugute kommen, denn die Intensivierung des Wettbewerbs hätte aller Voraussicht nach auch eine Senkung der Kosten zur Folge und würde für die Fondsverwalter einen Leistungsanreiz darstellen. Letztendlich wäre mit einer Erhöhung der Renditen zu rechnen, was sich für die Versorgungsanwärter positiv auswirken würde.

Die Förderung der Mobilität der Arbeitnehmer ist eines der fundamentalen Ziele der Gemeinschaft. Während jedoch bei den staatlichen Renten Vorkehrungen für den freien Verkehr getroffen worden sind, gibt es hinsichtlich der ergänzenden Altersvorsorge keinerlei Gemeinschaftsvorschriften.

Die ergänzende Altersvorsorge erweist sich häufig als ernsthaftes Hindernis für die Mobilität, was derzeit sowohl auf den Arbeitsplatzwechsel innerhalb eines Mitgliedstaats als auch zwischen Mitgliedstaaten zutreffen kann, und hier sogar in noch größerem Maße. Die Frage der ergänzenden Altersversorgung von Wanderarbeitnehmern war Gegenstand eines Berichts der Hochrangigen Gruppe zur Freizügigkeit der Arbeitnehmer, der Simone Veil vorstand.. Darin wurde auf die Notwendigkeit hingewiesen, Maßnahmen zu ergreifen, um bestimmte Gruppen von Wanderarbeitnehmern mit Arbeitnehmern, die ihren Arbeitsort innerhalb eines Mitgliedstaats wechseln, gleichzustellen. Im Grünbuch wird das weitere Vorgehen umrissen.

Die Besteuerung spielt im Zusammenhang mit der Altersversorgung und der Konzipierung des jeweiligen Systems eine wichtige Rolle, da Beiträge, Fondseinkünfte und Kapitalerträge sowie die Zahlungen entsprechend den entstandenen Ansprüchen steuerlich begünstigt werden können. Zur Kontrolle der Anwendung von Steuervergünstigungen bestehen Vorschriften, die sich jedoch sowohl bei den Systemen der betrieblichen Altersversorgung als auch im Zusammenhang mit Lebensversicherungen als Hindernis für einen Binnenmarkt erweisen und die Mobilität der Arbeitnehmer einschränken können. Im Grünbuch wird daher die Frage nach Initiativen gestellt, mit denen sich auf diesem Gebiet Fortschritte erzielen lassen.

Die im vorliegenden Grünbuch zur Diskussion gestellten Gedanken können nach Ansicht der Kommission

jedoch spürbar dazu beitragen, das Problem der Erhaltung der Renteneinkommen zu bewältigen und den Faktor Arbeit zu entlasten. Maßnahmen werden auch in anderen Bereichen notwendig, insbesondere im Hinblick auf die Mobilität der Arbeitnehmer und die Besteuerung, doch darf die Union die Chancen, die sich aus einer Kurskorrektur bei den Kapitalanlagemöglichkeiten für Pensionsfonds und Lebensversicherungen ergeben, nicht ungenutzt verstreichen lassen. In diesem Grünbuch werden, außer im Zusammenhang mit Aufsichtsregelungen, keine Verbraucherfragen (wie falsche Beratung usw.) behandelt.

Die Kommission fordert die Mitgliedstaaten, das Europäische Parlament, den Wirtschafts- und Sozialausschuß, den Ausschuß der Regionen, die Sozialpartner, die Wirtschaftskreise, Fachverbände, Verbraucher und sonstige interessierten Kreise auf, zu den im vorliegenden Dokument aufgeworfenen Fragen Stellung zu nehmen. Die Antworten auf dieses Grünbuch sollten ihr bis 31. Dezember 1997 unter folgender Anschrift übersandt werden:

Der Generaldirektor - GD XV

Europäische Kommission

Rue de la Loi 200

B-1049 Bruxelles

Fax: (+32 2) 295 65 00

Internet-Adresse: John.Mogg@dg15.cec.be



Kapitel I: Der Demographische und Wirtschaftliche Zusammenhang

A. Derzeitige demographische Tendenzen

1. Die demographische Struktur in der Europäischen Union ist einem rapiden Wandel unterworfen. Die Alterslastquote (d.h. das Verhältnis zwischen Rentnern und der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter) steigt in der Mehrzahl der Mitgliedstaaten an und hat bereits ein nie dagewesenes Niveau erreicht. In den vergangenen Jahrzehnten kam es zu zwei wichtigen demographischen Veränderungen, die der erwarteten Zunahme der Alterslastquote zugrunde liegen: der Rückgang der Fruchtbarkeitsziffer und der Anstieg der Lebenserwartung. Auch wenn die Langzeitauswirkungen der Überalterung auf die öffentlichen Haushalte ziemlich ungewiß sind und davon abhängen, wie Wirtschaft und Gesellschaft sich auf diese Entwicklung einzustellen vermögen, so steht doch außer Zweifel, daß der Zwang zur Erhöhung der öffentlichen Ausgaben in den vor uns liegenden Jahren deutlich zunehmen wird. Dabei wird es insbesondere zu einer Belastung der gesetzlichen Versicherungssysteme kommen, von denen der bei weitem größte Beitrag zur Altersversorgung in Europa geleistet wird, deren Ausgabenmöglichkeiten aber in hohem Maße von der Altersstruktur der Bevölkerung abhängen. Ähnliche demographische Entwicklungen sind auch in den USA und Japan erkennbar.
2. Die Folgen dieser Veränderungen werden beachtlich sein, bedeutet die Kombination abnehmender Geburtenzahlen und verlängerter Lebenserwartung doch, daß sich das zahlenmäßige Verhältnis zwischen Rentnern und Erwerbstätigen erheblich verschlechtert. Kommen gegenwärtig fünf Personen im Erwerbsalter über die Sozialversicherungsbeiträge für einen Rentner auf, so werden sie im Jahre 2040 voraussichtlich zwei Rentner zu versorgen haben. In einigen Ländern dürfte dieses Verhältnis sogar noch schlechter ausfallen.

B. Haushaltspolitische Auswirkungen der demographischen Veränderungen auf die staatlichen Altersversorgungssysteme

3. Diese Auswirkungen werden sich schrittweise bemerkbar machen. Von der Kommission wurde

eine Erhebung zu den Vorausberechnungen angestellt, die die Mitgliedstaaten zu den Ausgaben für die gesetzliche Altersversicherung in den kommenden Jahrzehnten unternommen hatten³. Die Erhebungen basieren auf den jüngsten Projektionen, d.h. unter Einschluß der bereits angekündigten Reformen. Im folgenden werden die Schlußfolgerungen daraus vorgestellt⁴.

- *Im Zeitraum 1995-2030* insgesamt steigt der gewogene Mittelwert⁵ des Anteils der Rentenzahlungen am BIP in den elf Mitgliedstaaten, für die Vorausberechnungen bis zum Jahre 2030 verfügbar sind, (bei Annahme einer günstigen Entwicklung) um drei Prozentpunkte und (bei Annahme einer ungünstigen Entwicklung) um vier Prozentpunkte an. Die Ausgabenlast wird in den Mitgliedstaaten, die noch keine tiefgreifende Reform ihres Altersversorgungssystems in Angriff genommen haben (Belgien, Dänemark, Irland, Luxemburg, Niederlande), relativ stark sein, doch trifft dies auch auf einige Mitgliedstaaten zu, in denen solche Reformen bereits begonnen wurden (Finnland, Frankreich, Deutschland). In Italien, Portugal, Spanien, Schweden und dem Vereinigten Königreich werden die Ausgabenzuwächse (bei günstigem Verlauf der wirtschaftlichen Entwicklung) recht niedrig ausfallen.
 - *Bis zum Jahr 2030* beläuft sich der Anteil der Rentenzahlungen am BIP in verschiedenen Mitgliedstaaten (Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien, Luxemburg und den Niederlanden) auf 15 % bis 20 %. Ein geringeres Niveau haben die Ausgaben in Dänemark, Spanien, Schweden (zwischen 10 % und 15 %) sowie in Irland, Portugal und dem Vereinigten Königreich (unter 10 %)⁶.
4. Derzeit kommt die staatliche Altersversorgung für ca. 88 % sämtlicher in der EU gezahlten Renten auf. Die Kosten der staatlichen Altersversorgung machen wiederum mit ca. 10 % einen beträchtlichen Anteil des BIP aus⁷. Aus diesem Grund hat jede Erhöhung der Rentenzahlungen insgesamt Auswirkungen auf den Staatshaushalt der Mitgliedstaaten. Wegen der in den meisten

Mitgliedstaaten schon durchgeführten Reformen ist generell die Erhöhung des Anteils der Aufwendungen für die Altersversorgung am BIP nunmehr nur noch auf die Bevölkerungsentwicklung zurückzuführen.

C. Die gegenwärtige Struktur der Altersversorgung

- Entsprechend dem Subsidiaritätsprinzip liegt die Entscheidung über die Struktur der Altersversorgung in Abhängigkeit von den jeweiligen Erfordernissen bei den einzelnen Mitgliedstaaten. Aus diesem Grund ist die Bedeutung der drei Säulen in den einzelnen Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich und wird in dem Maße, wie andere Faktoren, z.B. die Gewährung von Steuererleichterungen, eine Rolle spielen, vom rechtlichen Rahmen für die Altersvorsorge abhängen. Des Weiteren können sich diese Säulen erheblich voneinander unterscheiden. In Finnland z.B. besteht die erste Säule aus der gesetzlichen staatlichen Rentenversorgung und der gesetzlichen betrieblichen Versorgung, die teilweise vorfinanziert wird⁸. In Frankreich gibt es beispielsweise eine sehr wichtige zweite Säule, die obligatorisch ist und nach dem Umlageverfahren finanziert wird. Im Vereinigten Königreich besteht ein System der obligatorischen verdienstabhängigen Zusatzrente, das die erste Säule darstellt⁹, während Systeme der zweiten Säule auf nationaler Ebene nicht obligatorisch sind. In Deutschland, Österreich, Luxemburg und in geringerem Maße auch in Schweden beruht die ergänzende Altersversorgung zu einem beträchtlichen Teil auf betrieblichen Pensionsrückstellungen ohne Kapitaldeckungsverfahren. Dahingegen ist die Bildung von Pensionsrückstellungen in Spanien nicht mehr zulässig.
- Insgesamt beruht das Ruhestandseinkommen der Beschäftigten in der EU auf mehreren Quellen. Diese stellen sich volkswirtschaftlich betrachtet wie folgt dar:

Erste Säule	Pauschalleistung, Sozialversicherungsrenten (umlagefinanziert)
	(umlagefinanziert/Kapitaldeckungsverfahren)
Zweite Säule	betriebliche Versorgungssysteme (Kapitaldeckungsverfahren)
Dritte Säule	private Altersvorsorge, hauptsächlich Lebensversicherung ¹⁰ .

Der nachstehenden Tabelle ist zu entnehmen, wie groß gegenwärtig die Abhängigkeit von Altersversorgungssystemen im Rahmen der ersten Säule ist. Dagegen machen die Systeme der zweiten Säule nur 7 % aller Renten aus.

EU-weiter prozentualer Anteil der verschiedenen Einrichtungen zur Altersversorgung an den Rentenleistungen insgesamt (1994 - ohne Österreich, Finnland und Schweden)

Art des Systems	
Erste Säule Finanzierung nach dem Umlageverfahren ¹¹ .	88,8%
Zweite Säule Kapitaldeckungsverfahren, Pensionsrückstellungen, Versicherungen	7 %
Dritte Säule Persönliche Renten	0,9 %
Sonstige Sozialhilfe, Unterstützungsleistungen nach Durchführung einer Bedürftigkeitsprüfung	3,3 %

Quelle: EUROSTAT

7. Die erste Säule

Hierbei handelt es sich um die staatliche Grundversorgung, die im allgemeinen obligatorisch ist. Die Finanzierung dieser Systeme erfolgt nach dem Umlageverfahren, bei dem die Renten jeweils durch die von den Beitragspflichtigen geleisteten Zahlungen finanziert werden. Die Rentenzahlungen werden vom Staat garantiert, und die Verwaltung liegt in den Händen eines öffentlich-rechtlichen Trägers. Die Leistungsansprüche werden mit Hilfe einer im voraus festgelegten Formel in Abhängigkeit von den Jahren versicherungspflichtiger Tätigkeit berechnet. Die

Altersrenten sind üblicherweise an die Inflationsrate oder das aktuelle Lohnniveau gekoppelt. Die Verbindung zwischen den im Verlauf des Erwerbslebens eingezahlten Beiträgen und den nach der Verrentung bezogenen Leistungen ist bei den einzelnen Systemen sehr unterschiedlich. Bei der Basisversorgung ist die Höhe der Leistungen in einigen Mitgliedstaaten unabhängig vom während des Erwerbslebens erzielten Einkommen. Es kann in diesen Systemen im Rahmen der ersten Säule auch verdienstbezogene Zusatzregelungen geben, bei denen die Beiträge einkommensabhängig sind und die Leistungen unter Berücksichtigung des jeweiligen Einkommens berechnet werden.¹²

Vorteile:

- Nahezu lückenlose Erfassung der Bevölkerung;
- Solidarität innerhalb der und zwischen den Generationen;
- Minderung von Altersarmut und Vermeidung bestimmter altersbedingter finanzieller Probleme;
- Förderung der gesellschaftlichen Wohlfahrt;
- keine Benachteiligung bei Arbeitsplatzwechsel innerhalb eines Mitgliedstaates oder zwischen den Mitgliedstaaten;
- Absicherung gegenüber Inflation; Vermeidung der sich aus dem Anlagerisiko ergebenden Folgen;
- keine Vertriebskosten.

Nachteile:

- Anfälligkeit gegenüber demographischen Veränderungen, die eine Beibehaltung des gegenwärtigen Leistungsniveaus nicht zulassen;
- Da umlagefinanzierte Systeme nicht auf Kapitalanlagen beruhen, sind sie gegen Regeländerungen anfällig. Die Regierungen können beschließen, die Grundlage für die Berechnung der Leistungsansprüche zu ändern und somit die Gewährleistung eines angemessenen Rentenniveaus für die Zukunft in Frage stellen.

- Wenn die Finanzierung über die Sozialabgaben erfolgt, kann es zu Verzerrungen auf dem Arbeitsmarkt kommen, da der Faktor Arbeit besteuert wird.
- Es besteht innerhalb des Beitragszyklus kein Raum für individuelle Flexibilität.

8. *Die zweite Säule*

In Tabelle 1 ist die gegenwärtige Situation der Altersvorsorge im Rahmen von ergänzenden Versorgungssystemen der zweiten Säule dargestellt. Die Verschiedenheit der in den einzelnen Mitgliedstaaten vorherrschenden Ansätze wird anhand eines Beispiels deutlich: In Frankreich beruht die obligatorische Altersvorsorge der zweiten Säule auf der Umlagefinanzierung, erfaßt etwa 90 % aller im privaten Sektor Beschäftigten und hat einen Anteil von 21 % an den gesamten Rentenzahlungen, während in Italien nur 5 % der im privaten Sektor Beschäftigten durch ergänzende Altersvorsorgesysteme abgedeckt sind und deren Anteil an den gesamten Rentenzahlungen lediglich 2 % beträgt. In den Niederlanden wird fast ein Drittel aller Altersbezüge aus den zur zweiten Säule gehörenden Systemen geleistet.

Versorgungssysteme dieser Kategorie sind generell an ein Beschäftigungsverhältnis oder die Ausübung eines Berufs gebunden („betriebliche Altersversorgung“ bzw. „branchenweite Altersversorgung“). Die Mitgliedschaft in diesen Versorgungssystemen bleibt den in den betreffenden Sektoren, Branchen, Berufsständen oder Unternehmen Beschäftigten vorbehalten und wird durch eine Vereinbarung zwischen den Sozialpartnern oder z.B. unter Berücksichtigung der in einer bestimmten Branche geltenden Standards begründet. Ergänzende Versorgungssysteme der zweiten Säule werden von privaten Einrichtungen verwaltet, und die daraus resultierenden Leistungsansprüche werden vom Staat nicht garantiert. Die Beiträge werden in Abhängigkeit vom Verdienst festgesetzt und jeweils zur Hälfte vom Arbeitgeber und vom Arbeitnehmer erbracht. Mit einigen bemerkenswerten Ausnahmen¹³, werden ergänzende Vorsorgesysteme normalerweise im Rahmen von Pensionsfonds finanziert, d.h. die auflaufenden Beiträge werden angelegt, um künftige Leistungen zu finanzieren, nicht aber laufende Rentenzahlungen. In diesem Abschnitt werden die

auf Kapitaldeckung beruhenden Systeme erörtert (extern finanziert). Am engsten ist die Verbindung zwischen den Beiträgen und den Leistungen bei Systemen mit definierten Beiträgen, bei denen die Leistungen lediglich von der Gesamtkapitalrentabilität abhängen. Die auf den jeweiligen Fondsanteil entfallende Rendite hängt von den der Kapitalanlagepolitik ab, und die Rentenleistungen bestimmen sich letztendlich danach, wie hoch der Wert des jeweiligen Fondsanteils bei Rentenbeginn ist. Die voll vorfinanzierten Vorsorgesysteme mit definierten Leistungen hingegen weisen mit der Möglichkeit einer gewissen Einkommensumverteilung zwischen den Beteiligten noch Züge des Solidarprinzips auf. Bei Vorsorgesystemen mit definierten Leistungen gewährt der Arbeitgeber dem Arbeitnehmer eine rechtskräftige Leistungszusage in Abhängigkeit von dessen Einkommen zum Zeitpunkt der Verrentung oder kurz davor.

Vorteile

- Verbindung zwischen Beiträgen und künftigen Leistungen, insbesondere bei definierten Beitragssystemen, die den Beschäftigten eine Unterscheidung zwischen den für die Pensionszahlung erhobenen Beiträgen und den allgemeinen, andere Leistungsansprüche begründenden Sozialabgaben ermöglicht.
- Weitgehende Beständigkeit gegenüber demographischen Veränderungen
- Definierte Beitragssysteme: Die Leistungen hängen direkt von der Rentabilität des Investmentfonds ab.
- Definierte Leistungssysteme: Die Leistungszusage des Arbeitgebers bietet einen Schutz gegen den möglichen Wertverfall des Vermögens. Ein gewisses Maß an Solidarität wird beibehalten.
- Freiwillige Maßnahmen verursachen keine Verzerrungen auf dem Arbeitsmarkt.

Nachteile

- Nicht in allen Mitgliedstaaten wird die gesamte Bevölkerung erfaßt.

- In einigen Mitgliedstaaten sind die Anwartschaftszeiten (in denen die Zahl der zurückgelegten Beitragsjahre noch nicht ausreicht, um einen Versorgungsanspruch zu begründen) sehr lang.
- Eine vollständige Risikoteilung ist nahezu ausgeschlossen, daher ist auch die Gleichbehandlung von Männern und Frauen schwer durchsetzbar (wenn etwa die Pension in einer Gesamtsumme gezahlt wird, kann dies infolge der höheren weiblichen Lebenserwartung zu geringeren jährlichen Beiträgen für Frauen führen).
- Definierte Leistungssysteme: Die Art der Bewertung der Leistungsansprüche bei vorzeitigem Ausscheiden wirkt sich hemmend auf die Mobilität der Arbeitnehmer innerhalb eines Mitgliedstaates und zwischen den Mitgliedstaaten (siehe Kapitel V) aus. Diese Systeme können eine Benachteiligung für Personen mit sich bringen, die ihre Erwerbstätigkeit unterbrechen. Darüber hinaus wurde darauf hingewiesen, daß es die Bereitschaft, ältere Arbeitnehmer einzustellen, verringern kann.
- Definierte Beitragssysteme: Das Anlagerisiko geht zu Lasten des Versorgungsanwärters.
- Definierte Leistungssysteme: In Fällen, bei denen der Arbeitgeber eine Leistungszusage übernimmt, wird diese Garantie bei Insolvenz des Arbeitgebers hinfällig, so daß das System von der Wertentwicklung der Kapitalanlagen abhängig ist (obwohl eine Trennung von Versorgungswerk und Eigenmitteln erfolgt).
- Verbindlichkeiten bei lohngekoppelten definierten Leistungssystemen hängen von externen Faktoren wie Inflation und vor allem Lohnbewegungen ab.
- Obligatorische Systeme führen womöglich zu Verzerrungen am Arbeitsmarkt.
- Keine Sicherung gegen Inflationseffekte.
- Die Rendite entspricht möglicherweise nicht den Erwartungen.

9. Die dritte Säule

Diese Altersvorsorgesysteme können als Zusatz zum ersten oder zweiten System oder beiden Systemen verwendet werden. Ihre Merkmale decken sich in vielen Punkten mit denen definierter Beitragssysteme der zweiten Säule, obwohl die Zugehörigkeit hier nicht an ein Beschäftigungsverhältnis oder die Ausübung eines Berufs gebunden ist, sondern der Abschluß individuell durch den Vertrag mit einem Produktanbieter erfolgt, bei dem es sich im allgemeinen um eine Lebensversicherungsgesellschaft handelt. Die Beiträge des einzelnen werden akkumuliert und angelegt, und aus dem so gebildeten Fonds werden später die Rentenleistungen an den Versicherten finanziert.

Vorteile

- Bei guter Investitionsrentabilität des betreffenden Anlagevermögens verbessern sich die Rentenleistungen.
- Flexibilität der Beiträge. Durch diese Systeme können Erwerbsunterbrechungen und Zeiten, in denen nur eine Teilzeitbeschäftigung ausgeübt wird, ausgeglichen werden.
- Beständigkeit gegenüber demographischen Veränderungen.
- Neutralität im Hinblick auf Arbeitsplatzwechsel.
- Wenn es sich um einen Lebensversicherungspolice mit vereinbarten Rentenleistungen handelt, wird der Versicherungsnehmer grundsätzlich von der Dienstleistungsfreiheit gemäß der Dritten Lebensversicherungs-Richtlinie profitieren können und die Möglichkeit haben, sich für das Produkt eines Anbieters aus einem beliebigen Mitgliedstaat zu entscheiden. Die in diesem Zusammenhang möglicherweise relevanten rechtlichen und steuerlichen Aspekte werden in den Kapiteln IV und V erörtert.

Nachteile

- Die erzielte Kapitalrendite entspricht möglicherweise nicht den Erwartungen.

- Keine Sicherung gegen Inflationseffekte.
- Keine Solidarität innerhalb der und zwischen den Generationen.
- Kosten: Im Vergleich zu den Systemen der ersten und zweiten Säule sind die Verkaufskosten im allgemeinen hoch.
- Der Erfolg hängt zum Teil von den gewährten Steuervergünstigungen ab.
- Gefahr des Verkaufs von nicht bedarfsgerechten Produkten.

10. Gruppenversicherungen

Die Anbieter von Lebensversicherungen spielen in der Altersversorgung eine wichtige Rolle. Dies kann - wie bereits beschrieben - über eine persönliche Vorsorge erfolgen, doch besteht auch die Möglichkeit, daß Lebensversicherer im Auftrag von Treuhändern von Pensionskassen die Verwaltung von Gruppenpensionsfonds übernehmen. Ein solches System würde der zweiten Säule zugerechnet. Eine weitere Möglichkeit besteht darin, daß Treuhänder von Pensionskassen einen Lebensversicherer damit beauftragen, die Kasse auf der Grundlage einer Gruppenabmachung zu verwalten, was dann als „Gruppenplan“ bezeichnet wird und ebenfalls zur zweiten Säule zählt. Eine weitere Abwandlung ist das Gruppeneinzelpensionssystem, das zwar organisatorisch in der Verantwortung des Arbeitgebers liegt, bei dem es sich jedoch um eine Zusammenfassung von Einzelpensionspolice handelt¹⁴.

11. Jüngste Reformbemühungen in den Mitgliedstaaten

Von mehreren Mitgliedstaaten sind in den vergangenen zehn Jahren Reformen eingeleitet worden, mit denen der Einfluß demographischer Veränderungen auf die staatliche Altersversorgung gemildert werden soll. Diesen Reformen liegt eine Vielzahl unterschiedlicher Ansätze zugrunde. Im Interesse der Sicherung des Leistungsniveaus sind in bestimmten Mitgliedstaaten die Beitragssätze zur Sozialversicherung angehoben worden. Da die Beitragssätze in der Mehrzahl der Mitgliedstaaten

jedoch bereits hoch sind, dürfte zur Sicherung der Lebensfähigkeit der Systeme künftig hauptsächlich auf Ausgabenkürzungen zurückgegriffen werden. Schritte in Richtung Leistungsabsenkung wurden ebenfalls unternommen. Dazu zählen die Umstellung der Anpassungsformeln, beispielsweise von der Kopplung an die Lohnentwicklung auf die Kopplung an die Preisentwicklung, die Anhebung des Rentenalters und damit die Verlängerung der Beitragszahlung sowie die Verringerung der Anzahl der Jahre, in denen Anspruchsberechtigung besteht, die Absenkung des Anteils der Pensionsbezüge am Einkommen während des Erwerbslebens (Ersatzleistungsquote), die Orientierung verdienstabhängiger Bezüge am durchschnittlichen Arbeitsentgelt eines längeren Zeitraums und nicht am Arbeitsentgelt des letzten Arbeitsjahres sowie der Abbau von Anreizen für den Vorruhestand.

12. Ein anderer Ansatz besteht darin, parallel zum umlagefinanzierten System ein staatliches, voll vorfinanziertes System aufzubauen. In Schweden erfolgt die Zahlung der Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung derzeit im Rahmen der Umlagefinanzierung, doch nach Inkrafttreten der neuen Rechtsvorschriften werden 2 % in einen gesetzlichen Pensionsplan nach dem Kapitaldeckungsverfahren einzuzahlen sein. Wesentlich tiefgreifender wäre die generelle Umstellung der Finanzierung der staatlichen Altersversorgung von der Umlagefinanzierung auf das Kapitaldeckungsverfahren. Zwar wird dies immer wieder in die Diskussion eingebracht, doch entstehen besonders im Falle voll ausgeprägter und stark in Anspruch genommener staatlicher Altersversorgungssysteme, wie sie in der EU zu finden sind, Schwierigkeiten bei der Umsetzung derartiger Pläne, die nicht zuletzt auf die 'angesammelten' Ansprüche der Beitragszahler, die sich noch nicht im Ruhestand befinden, zurückzuführen sind. Diese Problematik wird in der Mitteilung der Kommission zur Verbesserung des Sozialschutzes in Europa erörtert¹⁵.

13. Eine weitere - bereits genutzte - Möglichkeit besteht darin, daß die Mitgliedstaaten schrittweise Voraussetzungen schaffen, die sich günstig auf die Herausbildung privater ergänzender Altersversorgungssysteme nach dem Kapitaldeckungsverfahren auswirken. Das Beitragsniveau dürfte trotzdem nicht drastisch sinken, da nicht nur die Renten des bereits in den Ruhestand getretenen Personenkreises zu bezahlen sind, sondern der auf der Umlagefinanzierung beruhenden staatlichen Altersversorgung in der Union generell eine fundamentale Rolle zukommt. Im Vereinigten Königreich, den Niederlanden, Dänemark, Irland und einigen anderen Mitgliedstaaten sind private Altersversorgungssysteme nach dem Kapitaldeckungsverfahren bereits etabliert, während in anderen Ländern, so Italien und kürzlich Frankreich, die gesetzlichen Voraussetzungen für weitere Entwicklungen in diesem Bereich geschaffen wurden.

14. Im Kern bedeutet dies, daß mit der verstärkten Hinwendung zur zweiten und dritten Säule sowie zum Kapitaldeckungsverfahren ein Teil der Verantwortung für die Sicherung der Altersversorgung vom Staat auf Arbeitgeber und Arbeitnehmer und den einzelnen verlagert wird. Aus wirtschaftlichen Gründen dürften Rentensysteme (Kombination von staatlichen und Zusatzrenten) zweckmäßig sein, die sowohl auf Umlagen als auch auf Kapitalisierung basieren, da letztere mit unterschiedlichen Risiken und Renditen verbunden ist. Je stärker jedoch der Anteil der Renten aus ergänzenden Altersversorgungssystemen am Gesamtruhestandseinkommen anwächst, desto mehr muß von den Regierungen darauf geachtet werden, daß sichere Rahmenbedingungen ein reibungsloses Funktionieren vorfinanzierter ergänzender Altersversorgungssysteme ermöglichen. Die Rolle, die der Binnenmarkt dabei spielen kann, wird im folgenden Kapitel untersucht.

D. Fazit

15. In allen Mitgliedstaaten gaben die demographischen Veränderungen Anlaß, darüber nachzudenken, welche Auswirkungen sich daraus für die Finanzierung der staatlichen Altersversorgung ergeben. Im Interesse der Erhaltung der nach dem Umlagefinanzierungsverfahren organisierten staatlichen Altersversorgungssysteme wird dabei von vielen Mitgliedstaaten die Möglichkeit genutzt, die Bezüge weiter zu kürzen und die Anspruchsvoraussetzungen zu verschärfen, doch sind weitere Schritte nötig. Da dies unweigerlich mit einer Absenkung des Niveaus des Ruhestandseinkommens insgesamt verbunden ist, wird erwartet, daß sich der Trend zum Ausbau der vorfinanzierten Systeme der zweiten und dritten Säule weiter fortsetzt.

Es liegt jedoch auf der Hand, daß der Ausbau der Kapitalisierungssysteme die derzeitigen Probleme der Umlagesysteme nicht lösen wird. Diese Systeme können nur durch interne Reformen erhalten werden. Die Kapitalisierungssysteme können die Reformen der Umlagesysteme nur dadurch erleichtern, daß sie die Verringerung der Leistungen aus letzteren kompensieren.



Kapitel II: Die Altersversorgung und die Kapitalmärkte der EU

A. Umfang der Pensionsfonds in der EU

16. Die Vermögenswerte der Pensionsfonds der zweiten Säule belaufen sich in der EU auf insgesamt 1 198 Mrd. ECU, von denen der größte Teil auf das Vereinigte Königreich entfällt (717 Mrd. ECU bzw. 65 %) (Tabelle II). Die beiden Mitgliedstaaten mit den umfangreichsten Fonds, d.h. das Vereinigte Königreich und die Niederlande (261 Mrd. ECU) steuern 89 % der Gesamtvermögenswerte der Pensionsfonds in der EU bei. Die Pensionsfonds der anderen Mitgliedstaaten fallen dagegen vergleichsweise klein aus und spiegeln somit die Tatsache wider, daß sie nicht auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhen und die Finanzierung im Umlageverfahren oder über Pensionsrückstellungen erfolgt oder die Anzahl der Anleger sehr klein ist (siehe Tabelle I). Die Bedeutung der nach dem Kapitaldeckungsverfahren arbeitenden Fonds im Vereinigten Königreich und den Niederlanden zeigt sich auch am Anteil am BIP dieser Länder (79 % bzw. 88 %), denn dieser Prozentsatz ist in den anderen Mitgliedstaaten sehr viel geringer. Der EU-Durchschnitt liegt bei 20 % des BIP. Im Vergleich dazu seien die Zahlen aus den USA und Japan genannt: 3 546 Mrd. ECU (60 % des BIP in den USA) bzw. 1 800 Mrd. ECU (45 % des BIP in Japan).

17. Die Gesamtvermögenswerte der Lebensversicherer in der EU übersteigen die Vermögenswerte der betrieblichen Pensionsfonds um nahezu 50 %, sie belaufen sich auf 1 600 Mrd. ECU (Tabelle III). In diese Zahl sind Pensionspolizen, die zur dritten Säule gezählt werden, eingegangen, doch setzt sie sich hauptsächlich aus sämtlichen Lebensversicherungen mit Sparkomponente (die nicht speziell auf die Altersversorgung ausgerichtet sind) sowie Lebensversicherungen ohne Ansparelement (z.B. gekoppelt mit einer Hypothek) zusammen. Auch hier bestehen im Vereinigten Königreich die größten Fonds (564 Mrd. ECU - 67 % des BIP), gefolgt von Deutschland (380 Mrd. ECU - 21 % des BIP), Frankreich (317 Mrd. ECU - 30 % des BIP) und den Niederlanden (138 Mrd. ECU - 46 % des BIP). Größe und Wachstum dieser Fonds hängen

auch von den steuerlichen Anreizen in den einzelnen Mitgliedstaaten ab.

18. Es ist nur schwer vorauszusagen, wie sich die Entwicklung bei den Pensionsfonds und Lebensversicherungsfonds mit Altersvorsorgeelement gestalten wird. Dies hängt zu einem großen Teil von den Regelungen zur betrieblichen Altersvorsorge (zweite Säule) und der Förderung über Steuerentlastungen (zweite und dritte Säule) ab. Derzeit werden von der zweiten Säule 22 % der Erwerbsbevölkerung der EU erfaßt, und ihr Anteil an den Rentenzahlungen liegt bei insgesamt 7 %. Selbst wenn die betrieblichen Systeme in allen Mitgliedstaaten nur auf die Hälfte der Mitgliederzahlen der Niederlande und des VK (Mitgliedstaaten mit der höchsten, aber noch zunehmenden Mitgliederzahl) anwachsen, werden diese Fonds auf 3.000 Mrd. ECU steigen. Wenn sie auf die gleiche Zahl anwachsen wie in NL und VK, werden es 5000 Mrd. ECU sein. Ebenso könnte sich die private Rentenversicherung bei günstigem Steuerklima rasch ausweiten, da sich immer mehr Menschen für Individualvorsorge entscheiden.

B. Anlageformen bei Pensions- und Lebensversicherungsfonds in der EU

19. Pensionsfonds und Lebensversicherer können ihren Verpflichtungen zur Rentenzahlung nur nachkommen, wenn die Gelder mit Blick auf Zuwachs angelegt werden. Dabei unterscheiden sich die Anlageformen von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat beträchtlich. Während im Vereinigten Königreich und zu einem geringeren Grad in Irland ein hoher Prozentsatz in Form von Aktien (80 % bzw. 55 %, Vergleichswert für die USA: 52 %) und zu einem geringeren Teil in Anleihen angelegt wird (siehe Tabelle V), wenden sich die Fonds in den meisten anderen Mitgliedstaaten eher festverzinslichen Wertpapieren zu, bei denen es sich überwiegend um Staatsanleihen handelt (z.B. 75 % in Deutschland, 67 % in Frankreich). Die Anlage in Aktien (11 % bzw. 14 %) ist dort viel weniger ausgeprägt. Allen Mitgliedstaaten ist gemein, daß die Anlage in Immobilien und kurzfristige Anleihen in

relativ geringem Umfang vorgenommen werden. Beträchtliche Unterschiede bestehen auch beim Verhältnis von Anlagen im Ausland zu Anlagen im Inland. Hier heben sich das Vereinigte Königreich und die Niederlande mit 30 % bzw. 25 % ihrer Anlagen im Ausland von der Mehrzahl der übrigen Mitgliedstaaten ab, deren ausländischer Anteil weniger als 10 % beträgt.

20. Bei den Vermögenswerten der Lebensversicherer ähnelt das Anlagemuster derzeit dem der Pensionsfonds der zweiten Säule (siehe Tabelle VI), denn auch hier stehen die inländischen Rentenwerte (überwiegend Staatsanleihen) im Mittelpunkt (z.B. in Deutschland zu 75 %, in Frankreich und Italien zu 70 %). Demgegenüber spielen Vermögenswerte in Form von Aktien eine untergeordnete Rolle (z.B. Deutschland 5 %, Frankreich 18 % und Niederlande 12 %). Eine Ausnahme bildet das Vereinigte Königreich, wo inländische Aktienanlagen einen Anteil von nahezu 50 % haben und auf ausländische Aktien mehr als 10 % entfallen. Festverzinsliche Wertpapiere haben dort hingegen eine viel geringere Bedeutung (25 % von gesamt).

C. Kapitalrendite bei Pensionsfonds

21. Aus einer Vielzahl von Untersuchungen geht hervor, daß langfristig gesehen die Rendite von Aktienanlagen die von Anleihen übertrifft (siehe Tabelle VI), obwohl dies auf zukünftige Entwicklungen nicht unbedingt zutreffen muß. Die Anlagestrategie eines Pensionsfonds oder Lebensversicherers und die ausgewogene Portfeuille-Zusammensetzung aus Aktien, Rentenwerten, Immobilien und kurzfristigen Anleihen stellen die Hauptdeterminanten der Gesamtkapitalrendite dar. Da das Aktienverhalten sehr unbeständig ist, hängen Angaben zu den erzielten Renditen vom Betrachtungszeitraum ab. Kurzfristig gesehen können Aktien geringere Erträge als festverzinsliche Wertpapiere abwerfen oder an Wert verlieren. Trotzdem wird von einigen Beobachtern die Meinung vertreten, daß eine Reihe der in der EU angesiedelten Pensionsfonds und Lebensversicherungsfonds mit einem hohen Anteil an Staatsanleihen die Möglichkeit zur Erhöhung der Rendite nutzen sollte, da mit Aktien über längere Zeiträume hinweg höhere Renditen zu erzielen sind und Pensionsfonds auf eine langfristige Kapitalanlage angewiesen sind. Hierzu

sollten sie den Aktienanteil in ihrem Portfeuille erhöhen.

22. Es ist schwer, eindeutig nachzuweisen, daß durch einen höheren Aktienanteil die Renditen steigen. Natürlich ist die Wahl eines Zeitraums immer willkürlich, doch hatten in der Zeit 1984-93 (Tabelle VII) die Pensionsfonds im Vereinigten Königreich und Irland, die über einen hohen Aktienanteil verfügen, hohe Effektivrenditen (10,2 % bzw. 10,3 %) zu verbuchen, während sich Mitgliedstaaten mit einem Anteil von ca. einem Drittel Aktien mit niedrigeren Effektivrenditen begnügen mußten (Schweden 8,1 %, Niederlande 7,7 %, Belgien 8,8 %). Die geringsten Erträge werden für die Mitgliedstaaten mit dem niedrigsten Aktienanteil im Investmentportfeuille und einem hohen Anteil Staatsanleihen verzeichnet (Deutschland 7,1 %, Spanien 7,0 % und Dänemark 6,3 %, wobei im letztgenannten Fall das Ergebnis zum Teil auf die Besteuerung des Realzinssatzes zurückzuführen ist). Andere Quellen vermitteln für andere Zeiträume jedoch nicht so eindeutige Informationen.

D. Einfluß unterschiedlicher Renditen

23. Im vorherigen Abschnitt wurde auf die deutlichen Unterschiede hingewiesen, die für die Effektivrenditen von in der EU angesiedelten Pensionsfonds und Lebensversicherungsfonds kennzeichnend waren, wobei im Zeitraum 1984-1993 zwischen niedrigstem und höchstem Wert mehr als sechs Prozentpunkte lagen. In Kapitaldeckungssystemen müssen die Renditen so hoch sein, daß die Folgen der Lohninflation langfristig pariert werden können. So sollte der gewaltige Unterschied, der sich über ein Erwerbsleben gesehen aus einer Erhöhung der Jahresrendite um zwei bis drei Prozentpunkte ergibt, nicht unterschätzt werden.

Als Beispiel sei hier das Ziel einer festen Zusatzrente von 35 % des Verdienstes auf der Grundlage eines Erwerbslebens von 40 Jahren aufgeführt. Beläuft sich die Effektivrendite auf 6 %, so betragen die Kosten 5 % des Verdienstes. Bei ansonsten unveränderten Voraussetzungen belaufen sich die Kosten bei 4 % Effektivrendite auf 10% des Verdienstes und bei einer Rendite von lediglich 2% auf 19 % des Verdienstes. Daraus läßt sich ableiten, daß bei einer geringen Rentabilität

der Anlagen von Pensionsfonds und Lebensversicherungen

- entweder Arbeitgeber und Arbeitnehmer höhere Beitragssätze zu entrichten haben (mit der Folge steigender indirekter Arbeitskosten und eines negativen Einflusses auf die Möglichkeiten zur Arbeitsplatzschaffung in der EU)
- oder für dieselben Beiträge niedrigere Renten in Kauf genommen werden müssen und die Belastung des Staatshaushaltes im Rahmen der ersten Säule steigt.

Hervorzuheben ist, daß die Kommission keine besondere Anlagestrategie für Pensionsfonds verfolgt. Die Fonds müssen die beste Strategie zum besten der Rentenempfänger beschließen, allerdings müssen auch angemessene Aufsichtsregeln eingeführt werden. Hier wird untersucht, wie der Binnenmarkt die Anlage bei adäquater Aufsicht optimieren kann. Ist die Aufsicht in einigen Mitgliedstaaten insofern unverhältnismäßig, als sie über das zur Sicherung der Fonds notwendige Maß hinausgeht und gleichzeitig die Entwicklung eines echten Binnenmarktes für Pensionsfonds zum Vorteil der Rentenempfänger behindert? (Kapitel III) Zunächst jedoch ist zu untersuchen, ob die Vermögensverwaltungs- und Aufsichtsmethoden mit einem Binnenmarkt für Pensionsfonds in Einklang stehen.

E. Können höhere Renditen ohne unzumutbare Risiken erzielt werden?

24. Da die Verbindlichkeiten von Pensions- und Lebensversicherungsfonds langfristiger Natur sind, steht diesen die Möglichkeit der Nutzung der im allgemeinen höheren Renditen von Anlagen in Aktienkapital und langfristigen Anleihen offen. Dabei steht fest, daß Aktien mit einem höheren Risiko verbunden sind als Anleihen (besonders Staatsanleihen) und langfristige Anleihen ein größeres Risiko darstellen als kurzfristige Anleihen¹⁶.
25. Es wäre natürlich nicht sehr klug, lediglich auf eine hohe Rentabilität zu setzen und das Bestehen von Risiken zu vernachlässigen.
26. Die Befürworter moderner Verfahren des

Risikomanagements sind der Ansicht, daß es den Verwaltern mit diesen Methoden möglich ist, die Risiken zu beherrschen und zugleich in Vermögenswerte, für die größere Schwankungen, jedoch auch höhere Renditen kennzeichnend sind, zu investieren. Hauptziel dieser Verfahren ist es, die mit dem erhöhten Risiko von Aktien verbundene Rendite zu realisieren, dabei aber übermäßige Schwankungen zu vermeiden. Bei der Risikobewertung und im Entscheidungsprozeß in bezug auf die Portfeuillestrukturierung ist darauf zu achten, daß möglichst das Verhältnis zwischen Aktiva und Passiva im Mittelpunkt steht und nicht die Vermögenswerte allein. Beispielsweise werden von den Fonds Vermögenswerte üblicherweise in dem Maße in liquide Mittel umgewandelt, wie das Fälligkeitsdatum der Verbindlichkeit herannaht, lassen sich doch die Auswirkungen eines kurzfristigen Absinkens der Kurse bzw. steigender Zinssätze damit umgehen. Die jeweiligen Pensionsfonds (z.B. seit kurzem bestehende Systeme mit einer im Verhältnis zu den Auszahlungen hohen Zahl von Beitragszahlern, seit langem bestehende Systeme mit einem hohen Auszahlungsanteil im Verhältnis zur Zahl der Beitragszahler) sollten aufgrund ihres unterschiedlichen Profils beim Verhältnis Aktiva/Passiva auch unterschiedliche Anlagestrategien verfolgen, da ihnen dies die Möglichkeit gibt, bei minimal erhöhtem Risiko in den Genuß hoher Renditen zu kommen.

27. Beim Aktiv-/Passiv-Management (ALM) geht es im Kern darum, die Portfeuille auf langfristige Anlagen mit den höchsten Renditen zu konzentrieren und der Risikoerhöhung durch Streuung der Vermögenswerte auf Anlageformen, deren Renditen in unvollkommener Korrelation stehen (Diversifizierung), entgegenzuwirken. So kann einer Anlage mit hoher Rendite und hohem Risiko (d.h. starke Schwankungen) ein Vermögenswert entgegengesetzt werden, bei dem Rendite und Risiko ebenfalls hoch sind, zwischen den Risiken jedoch keine positive Korrelation besteht.
28. Es heißt, daß die Diversifizierung von Vermögenswerten ein umsichtiges Vorgehen darstellt, da die zu starke Konzentration auf einen einzigen Vermögenswert das Risiko erhöhen und die Rendite verringern kann. Selbst bei Staatsanleihen kann es in Verbindung mit Veränderungen der Zinssätze und Inflationserwartungen zu Veränderungen kommen. Daher besteht im Falle

der zu starken Konzentration auf ein bestimmtes Portefeuille, wie z.B. Staatsanleihen, die gemeinhin als „sicher“ gelten, die Gefahr, daß sich das Risiko im Vergleich zu einem diversifizierten Portefeuille vergrößert, ohne daß dem höhere Renditen entgegenstehen¹⁷. Mit der Anlage in eine Reihe von Märkten mit unvollkommener Korrelation steht den Fondsverwaltern eine Streuung diversifizierter Anlagen zu Gebote, und es verringert sich das Risiko der übermäßigen Orientierung auf Vermögenswerte, die auf eine Währung lauten. Ein Sachverständiger erklärte dazu:

“Beschränkungen, mit denen willkürlich Obergrenzen für die Streuung von Kapitalanlagen nach Art des Vermögenswerts, Land oder Währung festgelegt werden, widersprechen dem Grundsatz der Vorsicht, da die Risikodiversifizierung damit stark eingeengt wird. Pensionsfonds werden so zur Übernahme erhöhter Risiken bei gleichzeitigem Verzicht auf Rendite sowie zu einer langfristig für ihre Mitglieder nachteiligen Anlagepolitik gezwungen”¹⁸.

29. Dieser Ansatz des Aktiv-/Passiv-Managements bildet die Grundlage der Verwaltung nach dem Verfahren, das in einigen Mitgliedstaaten angewandt wird und das Vorsichtsprinzip sowie die Aufsichtspflicht umfaßt. Dabei wird die Rentabilität eines Pensionsfonds oder Lebensversicherers nach dem Verhältnis beurteilt, das im Laufe der erwarteten Dauer des Bestehens des jeweiligen Fonds zwischen den finanziellen Vermögenswerten und den Verbindlichkeiten besteht. Dabei sind so wesentliche Punkte zu berücksichtigen wie Art, Umfang, Entwicklung und Anteil der Vorfinanzierung des Systems und auch die Art und der Umfang der Verbindlichkeiten. Werden derartige Verwaltungsgrundsätze beachtet, werden sich die Verwalter auch auf jedwede Anlagegrundsätze, die z.B. von den Treuhändern/vom Vorstand aufgestellt werden, einstellen. Damit wird die Aufsichtspflicht keineswegs nach dem Laissez-faire-Grundsatz erfüllt; im Gegenteil, die Aufsichtsbehörden müssen gewährleisten, daß Verwalter und Hinterlegungsstelle/Verwahrer/Treuhänder ihrer Rolle so nachkommen, daß die den Beteiligten zustehenden Leistungen gesichert sind.

30. Die Rolle der Aufsichtsbehörden müßte dynamischer sein, wenn ein qualitativer Ansatz für die Anlage der Vermögenswerte der Pensionsfonds

befolgt werden soll. Quantitative Kriterien sind weniger wichtig. Bei der Überprüfung des Finanzgebarens eines Fonds würden sich die Aufsichtsbehörden separat auf kurz- und langfristige Verbindlichkeiten und Anlagehorizonte, die Finanzierungsquote im Verhältnis zu den Verbindlichkeiten und auf den notwendigen Ausgleich in der Struktur der Passiva/Aktiva durch ein akzeptables Managementkonzept konzentrieren.

F. Welche Voraussetzungen müssen die Kapitalmärkte der EU erfüllen, damit sie den Zuwachs an Anlagen der Pensionsfonds und Lebensversicherungen aus der EU verkraften können?

31. Mit der Zunahme von ergänzenden, auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhenden Altersversorgungssystemen in der EU erhöht sich auch der Umfang der finanziellen Vermögenswerte, die für Kapitalanlagen bereitstehen. Die Zunahme wird außerordentlich groß sein, wenn auch allmählich erfolgen. Hier wird nun untersucht, welche Vorteile ein echter Binnenmarkt hätte, der die Liquidität erhöhen und die Kosten senken würde. Auch wird geprüft, welche strukturellen Veränderungen auf den EU-Kapitalmärkten infolge einer verstärkten Anlagetätigkeit der Pensionsfonds eintreten würden.

32. Das Angebot an Staatsanleihen dürfte dem Wachstum der finanziellen Vermögenswerte der Pensionsfonds nicht folgen können.

Zu den anderen Anlagemöglichkeiten zählen in der Hauptsache Aktien und Industrieobligationen, die in Zukunft auf dem EU-Kapitalmarkt eine größere Rolle spielen dürften. In den USA ist die Marktkapitalisierung im Verhältnis zum BIP viel größer (USA: 68 %; EU: 32 %) (siehe Tabelle VIII). Die Kapitalmärkte haben auf die Zunahme der Pensionsfondsvermögen positiv reagiert, so daß eine angemessene Rentenversorgung garantiert war.

Da die EU-Pensionsfonds gezwungen sind, neue Anlageformen ausfindig zu machen, bieten sich hier insbesondere Beteiligungen des Privatsektors an. Die Privatisierung von Unternehmen in staatlichem Besitz dürfte aber eher einen relativ kleinen Anteil des Marktes insgesamt ausmachen. Für die

Anlage der Vermögenswerte von Pensions- und Lebensversicherungsfonds könnten die herkömmlichen Formen der Aktienemission durch die EAS-DAQ und Börsen für Kleinunternehmen ergänzt werden. Andere neue Emissionen der EU-Unternehmen könnten bis zu einem gewissen Grad an die Stelle der traditionellen Quellen der Unternehmensfinanzierung in Europa treten.

Als Alternative zur Aktienanlage besteht mit dem Markt für Industrieobligationen bei Gewährleistung entsprechender Voraussetzungen ein weiterer Bereich, der in der EU ausgebaut werden kann. Verglichen mit dem siebenmal größeren Markt für Industrieobligationen in den USA hat die EU hier einen beträchtlichen Nachholbedarf (Quelle: GD II). Projiziert man die Erfahrungen der USA auf die Verhältnisse in der EU, so läßt sich ableiten, daß mit einem bedeutsamen Wachstum des Marktes für Industrieobligationen zu rechnen ist.

33. Die Kapitalmärkte werden nach und nach die Fonds akzeptieren. Ein Teil dieses Kapitals mag die EU verlassen, obwohl normale sorgfältige Managementpraktiken bewirken werden, daß die Mittel in der EU verbleiben.¹⁹ Wenn jedoch die Kapitalmärkte der Mitgliedstaaten getrennt bleiben, werden sie weniger liquide sein und diese Mittel nicht ohne weiteres absorbieren können. Daher verringern Kapitalverkehrshindernisse, die aufsichtlich nicht objektiv gerechtfertigt sind, die Wirksamkeit dieses Prozesses. Mit der Richtlinie

über Wertpapierdienstleistungen²⁰ wurden viele der Hindernisse, die einem Funktionieren der Kapitalmärkte in der EU noch im Wege standen, beseitigt. Darüber hinaus wird dieser Prozeß auf der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion durch die Beseitigung der Wechselkursrisiken für Anleger von Wertpapieren, die in der Währung der beteiligten Mitgliedstaaten ausgegeben wurden, weiter befördert. Mit der Einführung einer einheitlichen Währung werden weitere Hindernisse abgebaut, so die Transaktionskosten und Verzögerungen bei der Umsetzung von Anlageentscheidungen. Zudem müßte sich die Investitionstätigkeit erhöhen. In Kapitel III werden die Aufsichtsregeln der Mitgliedstaaten geprüft, die den freien Kapitalverkehr behindern; es wird der Frage nachgegangen, ob sie sachlich begründet sind.

34. In Verbindung mit der Zunahme der für die Anlage zur Verfügung stehenden finanziellen Vermögenswerte wird der Wettbewerb zwischen den Finanzinstituten sowie zwischen Finanzplätzen in der EU aufgrund zurückgehender Kosten und zunehmender Liquidität zu Verbesserungen auf den EU-Kapitalmärkten führen. Verstärkung erfährt diese Entwicklung durch die WWU, mit der der weitere Ausbau eines EU-weiten Kapitalmarkts verbunden ist.

Frage: Die Kommission erwartet Stellungnahmen zu diesem Kapitel



Kapitel III: Angemessene Aufsichtsrechtliche Vorschriften für einen Einheitlichen Markt

A. Die Beaufsichtigung der Pensions- und Lebensversicherungsfonds sowie der Fondsverwalter

35. Es steht außer Frage, daß Pensions- und Lebensversicherungsfonds sowie die Verwalter dieser Fonds aufsichtsrechtlicher Kontrolle unterstellt werden müssen. Für den Verbraucher (d.h. den künftigen Ruhegeldempfänger) ist wichtig, daß er in einem Bereich geschützt wird, in dem er sich zumeist wenig auskennt. Mit der Kontrolle soll sichergestellt werden, daß die Fondsverwalter ihren treuhänderischen Pflichten ordnungsgemäß nachkommen. Die für Pensionsfonds geltenden ordnungspolitischen Konzepte gehen zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten sehr weit auseinander. Bestehen in einigen Ländern spezielle Vorschriften für Pensionsfonds, werden sie in anderen auf derselben Ebene behandelt wie Lebensversicherungen, d.h. sie unterliegen denselben Mindestliquiditätsanforderungen, denselben Auflagen bezüglich versicherungstechnischer Rückstellungen und denselben Anlagebeschränkungen wie Lebensversicherungsunternehmen.

36. Zwar weichen die einzelstaatlichen Regelungen voneinander ab, doch gibt es trotzdem Gemeinsamkeiten.

- Erfordernis der Zulassung bzw. Genehmigung von Pensionsfonds durch eine zuständige Stelle.
- Die Zulassung bzw. Genehmigung könnte von der Erfüllung bestimmter Kriterien abhängig gemacht werden: Eignung und Zulassung der Verwalter der Pensionsfonds sowie der Hinterlegungsstellen/Verwahrer/Treuhänder der Vermögenswerte der Fonds; Rechtsform des Fonds.
- Erfordernis der aufsichtsrechtlichen Überwachung des Fonds einschließlich Vorschriften für die regelmäßige Berichterstattung und Eingriffsrecht der Aufsichtsbehörde.
- Aufsichtsrechtliche Mindestvorschriften für die Anlage der Beiträge, insbesondere das

Erfordernis der Anlage unter Wahrung des Vorsichtsprinzips.

Frage: Sind die Betroffenen ebenfalls der Meinung, daß diese Punkte eine angemessene Grundlage für eine Regelung darstellen?

B. Auswirkungen einer Überreglementierung auf Anlagen von Pensionsfonds der zweiten Säule

37. Vom Grundsatz des freien Kapitalverkehrs und der dafür geltenden allgemeinen Regelungen abgesehen, bestehen für die Anlagetätigkeit von Pensionsfonds keine spezifischen EU-Harmonisierungsvorschriften²¹. Damit soll allen Anlegern einschließlich Pensionsfonds die Möglichkeit gegeben werden, Kapitalanlagen in der EU an einem Ort ihrer Wahl vorzunehmen. Der Vertrag gestattet²² Beschränkungen, sofern diese aus aufsichtsrechtlichen Gründen erforderlich sind. Die Mitgliedstaaten dürfen diese Ausnahmeregelung jedoch weder als Mittel zur Diskriminierung ausländischer Vermögenswerte noch als verschleierte Beschränkung aus anderen als aufsichtsrechtlichen Gründen benutzen. Im übrigen untersagt der Vertrag²³, sofern keine aufsichtsrechtlichen Gründe dafür vorliegen, den „bevorrechtigten Zugang“ der Zentralregierungen sowie der regionalen und örtlichen Gebietskörperschaften zu Finanzinstituten einschließlich Pensionsfonds durch Festlegung eines Mindestanlagebetrages. Die Kommission prüft derzeit Maßnahmen gegen Mitgliedstaaten, in denen ausländische Vermögenswerte aus anderen als aufsichtsrechtlichen Gründen benachteiligt werden.

38. In vielen Mitgliedstaaten bestehen Vorschriften, mit denen für die Beteiligung an einem bestimmten Vermögenswert oder einer Währung Obergrenzen festgelegt werden (siehe Tabelle IX). Deutschland ist ein Beispiel für diesen Ansatz, da dort folgende Obergrenzen gelten: 30 % EU-Aktien, davon maximal 6 % Nicht-EU-Aktien, 25 % EU-Immobilien, 6 % Nicht-EU-Rentenwerte, 20 % Gesamtanlage in ausländischen Vermögenswerten und 10 % Eigeninvestitionen.

Pensionsfonds in Mitgliedstaaten mit quantitativen Beschränkungen legen einen hohen Anteil ihrer Vermögenswerte in Staatsanleihen an.

39. Bei den einzelstaatlichen Vorschriften zum Aufsichtsrecht besteht die Gefahr, daß sie den Zielsetzungen des Binnenmarktes und den mit ihm verbundenen Kapitalanlagevorteilen entgegenwirken. Nach Ansicht der Kommission gehen die Vorschriften in vielen Fällen über das Maß hinaus, das für eine angemessene Aufsicht objektiv notwendig ist. Es gibt andere Aufsichtsregeln und -verfahren, die mit einem Binnenmarkt in Einklang stehen und gleichwertige Sicherheit bieten. Dabei sind es insbesondere aufsichtsrechtliche Bestimmungen der Mitgliedstaaten zur Zusammensetzung der Anlageportefeuilles, durch die sich Pensions- und Lebensversicherungsfonds genötigt sehen, einen Großteil ihrer Vermögenswerte in inländischen Staatsanleihen anzulegen. Dessen ungeachtet zeigt das Anlageverhalten von Pensionsfonds in einer Reihe von Mitgliedstaaten, daß die vorgeschriebenen Obergrenzen nicht erreicht werden. In Deutschland legen beispielsweise Pensionsfonds nur 6 % in ausländischen Vermögenswerten (gestattet sind maximal 20 %) und 11 % in Aktien (gestattet sind maximal 30 %)²⁴ an.

Frage: Die Kommission möchte wissen, inwieweit sich quantitative Beschränkungen auf die Anlagestrategie von Pensionsfonds besonders in Mitgliedstaaten, in denen der zulässige Aktienanteil an der Kapitalanlage nicht erreicht wird, tatsächlich auswirken.

Werden sich diese Beschränkungen von dem Moment an stärker auf die Anlagepolitik auswirken, da voraussagegemäß die für die Kapitalanlage zur Verfügung stehenden Mittel beträchtlich ansteigen und die Möglichkeit der Anlage in Staatsanleihen aufgrund mangelnden Angebots abnimmt?

40. In der Vergangenheit hat die Kommission zweimal eine spezifische Interpretation der im Vertrag enthaltenen Bestimmungen zu Pensionsfonds vorgelegt. Im ersten Fall handelte es sich um den Entwurf einer Richtlinie²⁵, der aufgrund der Vorschläge der Mitgliedstaaten zurückgezogen wurde, da diese auf die Legitimierung von Beschränkungen für Pensionsfonds und nicht auf ihre Liberalisierung hinausliefen. Zum zweiten betrifft dies eine Mitteilung²⁶, die kürzlich vom Europäischen Gerichtshof mit der Begründung für

nichtig erklärt wurde, daß die Kommission den Mitgliedstaaten neue bindende Verpflichtungen auferlegen wolle²⁷.

Die Kommission ist der Meinung, daß die Ziele der zurückgezogenen Richtlinie und der Mitteilung weiter zu verfolgen sind, und zwar in einem größeren Zusammenhang, vor allem weil die Notwendigkeit einer Reform der Rentensysteme immer augenfälliger wird, um deren Bestand zu sichern. Die politischen Zielsetzungen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Fondsverwalter, die entsprechend der Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen, der Zweiten Bankenrichtlinie bzw. der Dritten Lebensversicherungsrichtlinie²⁸ zugelassen sind, können ihre Leistungen EU-weit anbieten.
- Pensionsfonds steht es frei, die Vermögenswerte nach dem Grundsatz der Vorsicht anzulegen und eine Streuung der Vermögenswerte vorzunehmen, wobei die Vermögenswerte nicht auf die gleiche Währung lauten müssen wie die Verbindlichkeiten der Einrichtung. Es entfällt die Vorschrift, daß Pensionsfonds ihr Kapital in bestimmten Kategorien von Vermögenswerten anlegen müssen bzw. nicht anlegen dürfen, und daß ihre Vermögenswerte in einen bestimmten Mitgliedstaat belegen sein müssen, es sei denn, daß aufsichtsrechtliche Gründe dagegensprechen. Sämtliche Beschränkungen aus aufsichtsrechtlichen Gründen müssen in angemessenem Verhältnis zu den begründeten Zielen stehen, die damit verfolgt werden können²⁹.

41. Es ist kaum anzunehmen, daß die Abschaffung von Beschränkungen alternativen Formen der Fondsverwaltung Tür und Tor öffnen würde. Zum einen dürfte es eine geraume Zeit dauern, bis sich die Fondsverwalter auf eine neue Kapitalanlagestrategie umstellen. Zum anderen deutet einiges darauf hin, daß das eigene Land zumeist bevorzugt wird und daß der Großteil der Aktiva normalerweise in derselben Währung gehalten werden soll wie die Passiva. So liegt selbst in den Mitgliedstaaten mit den liberalsten Anlageregimes der Anteil ausländischer Aktienanlage trotz des Fehlens von Beschränkungen für diese Form der Anlage nur bei ca. 25 % bis 30 %. Weiterhin zeigen die

Beobachtungen, daß die Fondsverwalter selbst die Kapitalanlagefreiheit, über die sie bereits heute verfügen, sehr häufig nicht nutzen. Ein Sturm auf Aktien als Kapitalanlage ist daher nicht sehr wahrscheinlich.

Frage: Sind die Betroffenen ebenfalls der Ansicht, daß obiger Ansatz für EU-Aufsichtsregeln angemessene Aufsichtssicherheit und gleichzeitig die Vorteile wesentlich höherer Renditen im Rahmen eines echtem Binnenmarkts für Pensionsfonds böte?

C. Vorschriften für die Kapitalanlage der zur dritten Säule zählenden Lebensversicherung

42. Im Gegensatz zu Versorgungssystemen der zweiten Säule, für die keine spezifische EU-Harmonisierung vorgenommen wurde, sind die Vorschriften für die der dritten Säule zugehörigen Lebensversicherungen im Rahmen des Binnenmarktes harmonisiert worden³⁰. Lebensversicherungsunternehmen, die in einem Mitgliedstaat zugelassen sind und der aufsichtsrechtlichen Überwachung unterliegen, verfügen damit praktisch über einen „europäischen Paß“ und können ihre Produkte auch in den anderen Mitgliedstaaten anbieten. Damit bestehen für den Wettbewerb zwischen Versicherungsunternehmen in den verschiedenen Mitgliedstaaten gleiche Ausgangsbedingungen, und für den Schutz der Verbraucher ist gesorgt.

43. In Tabelle X wird eine Übersicht über das Regelwerk der EU zur Kapitalanlage durch Lebensversicherungsunternehmen gegeben³¹. Von besonderer Bedeutung sind dabei folgende Grundsätze:

- Die Kapitalanlage muß auf dem Vorsichtsprinzip beruhen;
- die Mitgliedstaaten dürfen den Versicherungsunternehmen die Art der Kapitalanlage nicht vorschreiben, und
- den Versicherungsunternehmen darf von den Mitgliedstaaten nicht vorgeschrieben werden, mehr als 80 % der Vermögenswerte in der Währung anzulegen, auf die die Verbindlichkeiten lauten.

In den wenigen Mitgliedstaaten mit flexiblen aufsichtsrechtlichen Regelungen legen Versicherungsunternehmen einen hohen Anteil ihrer Vermögenswerte in Aktienkapital an, darunter auch ausländische Aktien. Die Mehrzahl der Mitgliedstaaten setzt jedoch aufsichtsrechtlich auf mengenmäßige Beschränkungen, wie sie für die Pensionsfonds der zweiten Säule typisch sind (siehe Tabelle XI). So werden die Vermögenswerte von Versicherungsunternehmen in diesen Mitgliedstaaten vornehmlich in inländischen Rentenwerten angelegt (Deutschland: 75 %, Spanien: 55 %, Frankreich: 68 %, Italien: 70 %), obwohl auch hier Spielraum für die Anlage in Aktien und ausländischen Vermögenswerten (beispielsweise Aktien oder Anleihen) besteht.

Frage: Die Kommission möchte in Erfahrung bringen, inwieweit Lebensversicherungsfonds in Mitgliedstaaten, in denen mengenmäßige Beschränkungen bestehen, in ihrer Anlagetätigkeit faktisch eingeschränkt sind bzw. künftig möglicherweise eingeschränkt werden. Der zweite Teil der Frage richtet sich darauf, ob die von Mitgliedstaaten festgelegten quantitativen Beschränkungen verändert werden sollten, und zwar nach den in Abschnitt B dargelegten Grundsätze für die Systeme der zweiten Säule.

D. Sollte es für Einrichtungen zur Altersversorgung der zweiten und dritten Säule in der EU einheitliche Vorschriften geben?

44. Im Mittelpunkt der Betrachtungen im vorliegenden Grünbuch stehen die aufsichtsrechtlichen Vorschriften für die Kapitalanlage von Pensions- und Lebensversicherungsfonds (d.h. die Aktivseite der Bilanz). Zugleich erhebt sich die Frage, ob für Pensionsfonds Vorschriften gelten sollen ähnlich derer, wie sie für Lebensversicherungen auf der Passivseite der Bilanz bestehen, und ob für die technischen Rückstellungen und die Solvabilitätsspanne in Höhe von 4 % der Eigenmittel harmonisierte Bestimmungen erforderlich sind³². Dies ist insbesondere der Fall, wenn sie in direktem Wettbewerb stehen, vor allem wenn Arbeitgeber Lebensversicherungsunternehmen in Anspruch nehmen, um über „Gruppenversicherungen“, die den harmonisierten Vorschriften für Einrichtungen der dritten Säule unterliegen, eine betriebliche Altersversorgung

(zweite Säule) zu gewähren³³ (siehe Tabelle XII).

Zum letztgenannten Punkt führt der CEA (Comité Européen des Assurances - CEA) als Vertreter der europäischen Versicherer an, daß für Einrichtungen zur Altersversorgung, die der zweiten Säule zuzurechnen sind, gleichwertige aufsichtsrechtliche Vorschriften gelten sollten, unabhängig davon, ob sie von einem Pensionsfonds oder einem Lebensversicherungsunternehmen verwaltet oder betrieben werden. Es ist die Ansicht der Kommission, daß vier Möglichkeiten zur Auswahl stehen:

- **Möglichkeit I:** Die Vermögenswerte der Altersversorgungseinrichtungen der zweiten Säule werden den derzeit für Gruppenlebensversicherungen geltenden Vorschriften unterworfen.
- **Möglichkeit II:** Anpassung der derzeitigen Vorschriften für die Solvabilitätsspanne von Gruppenlebensversicherungen an diejenigen, die derzeit für zweite Säule gelten.
- **Möglichkeit III:** Festlegung neuer EU-Standards sowohl für Altersversorgungseinrichtungen der zweiten Säule als auch die Gruppenlebensversicherung. Die Kommission wäre an konkreten Vorschlägen interessiert.
- **Möglichkeit IV:** Keine Veränderung des gegenwärtigen Zustands, da dies de facto zu keiner nennenswerten Verfälschung des Wettbewerbs führt.

Frage: Bevor sich die Kommission festlegt, möchte sie andere Ansichten kennen.

E. Fondsverwalter

45. Zugelassene Fondsverwalter haben auf der Grundlage des Vertrags sowie der harmonisierten Kriterien bereits heute das Recht, Dienstleistungen im Bereich der Kapitalanlage in der gesamten EU anzubieten³⁴. Ihnen steht auch das Recht zu, Dienstleistungen zur Verwaltung von Pensionsfonds grenzübergreifend anzubieten. Einschränkungen dieser Freiheit können sich bei der Erzielung höherer Renditen als hinderlich erweisen und eine Verletzung der im Vertrag verankerten Freiheiten in bezug auf die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Kapitalanlageverwaltung auf dem Binnenmarkt darstellen³⁵.

46. Die rentable Verwaltung des Portefeuilles eines Pensionsfonds erfordert eine angemessen diversifizierte Anlagestrategie, die gegebenenfalls externe Beratung einschließt. Einrichtungen zur Altersversorgung muß es offenstehen, Beratungs- und Verwaltungsleistungen von der dazu am besten geeigneten Stelle in Anspruch zu nehmen, was im Einzelfall ein in einem anderen Mitgliedstaat niedergelassener Verwalter sein kann, der mit Anlagemöglichkeiten in der EU und in Drittstaaten möglicherweise besser vertraut ist. Die Inanspruchnahme derartiger Leistungen durch Altersversorgungseinrichtungen sollte nicht eingeschränkt werden. Weiterhin ist es die Ansicht der Kommission, daß ein verstärkter Wettbewerb zu niedrigeren Verwaltungsgebühren bzw. einer effektiveren Fondsverwaltung führt. Über ein Erwerbsleben gerechnet, bedeutet selbst ein Kostenvorteil oder Effektivitätszuwachs von einem Prozentpunkt pro Jahr eine beträchtliche Einsparung.

Frage: Die Kommission ist an Stellungnahmen zu diesem Punkt interessiert und fragt darüber hinaus, ob derzeit bestehende Hindernisse die grenzübergreifende Erbringung von Dienstleistungen durch Pensionsfondsverwalter tatsächlich weitgehend erschweren.

F. Die nächsten Schritte

47. Im vorliegenden Grünbuch wird vorgeschlagen, an den aufsichtsrechtlichen Vorschriften für Pensions- und Lebensversicherungsfonds Änderungen vorzunehmen. Sollte sich die Ansicht durchsetzen, daß diese Änderungen erfolgen sollen, ergibt sich die Frage nach dem dafür am besten geeigneten Instrument. Es bestehen mehrere Möglichkeiten:

Möglichkeit 1. Auf die Einführung des Euro bauen. Hierbei würden sich die Erfordernisse der Währungskongruenz für die teilnehmenden Mitgliedstaaten weniger bemerkbar machen. Für sämtliche Vermögenswerte in einem beteiligten Mitgliedstaat würde in einer anderen Währung automatisch Kongruenz bestehen. Seitens der Kommission wären dabei keinerlei zusätzliche Rechtsetzungs- und Umsetzungsmaßnahmen zu ergreifen. Jedoch bliebe bei diesem Ansatz das Problem ungerechtfertigter Vorschriften über mengenmäßige Beschränkungen ungelöst, und

die Begrenzung der Kapitalanlage in bestimmte Arten von Vermögenswerten (z.B. Aktien) würde weiterbestehen, so daß die Anleger nach wie vor zum Ankauf von Obligationen (Staatsanleihen) verpflichtet wären. Zu keiner Lösung käme es im übrigen bei dem Problem, dem sich Fonds in Mitgliedstaaten gegenübersehen, die nicht am Euro beteiligt sind und Beschränkungen in Form von Währungskongruenzvorschriften und mengenmäßigen Obergrenzen verfügt haben. Allerdings könnte dieser Ansatz mit der zweiten Möglichkeit verknüpft werden.

Parallel zur Einführung des Euro könnten die Mitgliedstaaten einseitig ihre Regelungen ändern, um eine effizientere Pensionsfondverwaltung zu erleichtern. Entscheidend wäre hier, was sie in ihrer jeweiligen Lage für angemessen halten.

Möglichkeit 2. Anwendung der im Vertrag verankerten Freiheiten. Bei dieser Möglichkeit wird nichts weiter getan, als die Verpflichtungen, die aus dem vertraglich verbrieften freien Kapital- und Dienstleistungsverkehr resultieren, zu erfüllen. Dabei könnte die Kommission Leitlinien zu der Art und Weise ihrer Auslegung dieser Grundfreiheiten in bezug auf die Kapitalanlage durch Pensions- und Lebensversicherungsfonds sowie die Erbringung der Leistungen von Fondsverwaltern veröffentlichen. Sie würde sodann für jeden einzelnen Mitgliedstaat sowohl die allgemeine Rechtslage als auch die Entscheidungen im Einzelfall prüfen und auf diese Weise feststellen, ob sie aus aufsichtsrechtlichen Gründen gerechtfertigt sind. Sollte sich dabei zeigen, daß derlei Gründe nicht vorliegen, wäre die Kommission zur Einleitung der entsprechenden Verfahren nach Maßgabe des Vertrages verpflichtet. Aus der Spruchpraxis würde sich im Laufe der Zeit die praktische Auslegung der Vorschriften des Vertrages ergeben, wobei mit diesem Herangehen bestimmte Nachteile verbunden sind:

- Es würde geraume Zeit dauern, bis sich die grundlegenden Rechtsgrundsätze soweit herauskristallisiert haben, daß eine praktische Umsetzung möglich ist.
- Es würde Rechtsunsicherheit entstehen. Dies ist vornehmlich darauf zurückzuführen, daß

durch die Rechtsprechung Fälle eindeutigen Verstoßes problemlos festgestellt werden können, während es in Fällen, in denen Beschränkungen aus aufsichtsrechtlichen bzw. nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen auferlegt werden, schwierig ist, eine klare Unterscheidung zu treffen.

- Es besteht die Gefahr, daß in der Spruchpraxis die Auslegung sehr starr ausfällt, wenn sie in Einzelfällen auf streitigen Verfahren beruht. Damit wäre im sich schnell entwickelnden und spezifischen Bereich der Finanzaufsicht das erforderliche Maß an Veränderungsmöglichkeit und Flexibilität nicht gegeben.

Möglichkeit 3. Annahme einer Richtlinie. Alternativ dazu bestünde die Möglichkeit der Harmonisierung im Wege einer Richtlinie, in der die Grundprinzipien verankert sind. Damit wäre die Gelegenheit gegeben, die Auslegung der Vertragsbestimmungen in diesem finanztechnischen Gebiet gemeinsam mit allen Partnern zu erarbeiten. In eine Richtlinie könnten Mechanismen der Zusammenarbeit zwischen der Kommission und den einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden aufgenommen werden, die dann zum Einsatz kommen sollen, wenn die Grundfreiheiten des Vertrages unter dem Blickwinkel der praktischen Anwendung auf die Überwachung von Pensions- und Lebensversicherungsfonds interpretiert werden müssen. Die Veröffentlichung eines im Rahmen dieser Zusammenarbeit erstellten Gutachtens zur Auslegung und Anwendung der Richtlinien würde zu Transparenz und Sicherheit führen. Dieser Ansatz wurde bereits erprobt, doch ohne Erfolg. Über die Schwierigkeiten, zwischen den Mitgliedstaaten zu Gemeinschaftsvorschriften auf diesem Gebiet Konsens zu erzielen, besteht kein Zweifel. Vielleicht läßt sich über das gestiegene Interesse an vorfinanzierten Zusatzrentensystemen doch noch eine größere Übereinstimmung finden.

Frage: Die Kommission bittet die Betroffenen um ihre Stellungnahme.



Kapitel IV: Erleichterung der Freizügigkeit der Arbeitnehmer

A. Allgemeine Überlegungen

48. In Übereinstimmung mit Artikel 51 EU-Vertrag ist es erforderlich, auf Gemeinschaftsebene Regelungen zu treffen, um alle einer wirklichen Freizügigkeit der Arbeitnehmer entgegenstehenden Hindernisse im Bereich der sozialen Sicherheit abzubauen.

Auf der Grundlage dieses Artikels³⁶ wurden von der Gemeinschaft bereits Rechtsakte (Verordnung 1408/71 und 574/72³⁷) erlassen, die verschiedene Hemmnisse der grenzüberschreitenden Mobilität von Arbeitnehmern auf dem Gebiet der gesetzlichen Renten beseitigen. Diese Rechtsakte gelten jedoch nicht für ergänzende Altersversorgungssysteme.

Immer häufiger machen qualifizierte und hochqualifizierte Arbeitnehmer von ihrem Recht auf Freizügigkeit Gebrauch. Für diese Gruppe stellt die ergänzende Altersvorsorge einen wichtigen Bestandteil ihres sozialen Schutzes dar.

B. Hindernisse für die Freizügigkeit von Personen im Zusammenhang mit der ergänzenden Altersvorsorge

49. Mit der Mitteilung vom Juli 1991³⁸ setzte die Kommission eine Diskussion auf Gemeinschaftsebene über die Rolle der ergänzenden Altersversorgungssysteme und deren Auswirkungen auf die Freizügigkeit in Gang.

Im Ergebnis dieser Mitteilung haben die Dienststellen der Kommission verschiedentlich gemeinsam mit Vertretern der Mitgliedstaaten, Sozialpartner und Pensionsfonds nach Wegen gesucht, um die einer grenzüberschreitenden Mobilität von Arbeitnehmern und Selbständigen in der Europäischen Union auf dem Gebiet der Zusatzrentensysteme im Wege stehenden Hindernisse zu überwinden.

Angesichts der Besonderheiten zahlreicher ergänzender Altersversorgungssysteme und ihrer enormen einzelstaatlichen Vielfalt im Hinblick auf Herkunft, berufsspezifischen und materiellen Geltungsbereich sowie rechtliche und technische

Spezifika scheint das derzeitige für die gesetzlichen Renten entwickelte Koordinierungssystem kein geeignetes Instrument zu sein, um die bestehenden Probleme in den Griff zu bekommen. Hier sind flexiblere Lösungsansätze gefragt.

50. Im Februar 1996 beschloß die Kommission, die von Frau Veil geleitete Hochrangige Gruppe zur Freizügigkeit der Arbeitnehmer u.a. um eine Stellungnahme zu ersuchen, welche Maßnahmen erforderlich sind, um die im Zusammenhang mit der ergänzenden Altersvorsorge bestehenden Hindernisse für die Freizügigkeit der Arbeitnehmer aus dem Weg zu räumen.

In dem im November 1996 vorgelegten Bericht kam die Gruppe zu dem Schluß, daß auf Gemeinschaftsebene in rechtlicher Hinsicht Handlungsbedarf besteht, der allerdings zumindest in der Anfangsphase auf drei Gebiete beschränkt bleiben sollte.

a) Erhalt der erworbenen Anwartschaften von Mitgliedern, deren aktive Mitgliedschaft in einem ergänzenden Altersversorgungssystem aufgrund eines Wohnsitzwechsels innerhalb der Gemeinschaft erlischt, zumindest in dem Maße, wie dies bei Mitgliedern der Fall ist, die ihre Mitgliedschaft beenden, ohne den jeweiligen Mitgliedstaat zu verlassen.

Dieser Punkt fußt auf einem der grundlegenden Prinzipien des Gemeinschaftsrechts: dem Grundsatz der "Gleichbehandlung". Demzufolge dürfen Arbeitnehmer, die aus einem ergänzenden Altersversorgungssystem ausscheiden, um in einem anderen Mitgliedstaat eine Beschäftigung aufzunehmen, nicht die im ersten System bis dahin erworbenen Anwartschaften verlieren, die ihnen erhalten geblieben wären, wenn der Arbeitsplatzwechsel innerhalb eines Mitgliedstaates erfolgt wäre.

b) Grenzüberschreitende Zahlungen: Die Mitgliedstaaten sollten die Durchsetzung eines weiteren Grundprinzips des Vertrages - nämlich des Grundsatzes des freien Dienstleistungs- und Kapitalverkehrs - gewähr-

leisten, indem sie die Zahlungen aller im Rahmen von Zusatzrentensystemen fällig werdenden Leistungen in anderen Mitgliedstaaten zulassen.

- c) Maßnahmen, die es den Arbeitnehmern ermöglichen, im Auftrag ihres Arbeitgebers vorübergehend in einem anderen Mitgliedstaat tätig zu sein und dabei in dem ergänzenden Altersversorgungssystem des Landes Mitglied zu bleiben, in dem sie bis dahin beschäftigt waren. Zu diesem Zweck sollten alle einer grenzüberschreitenden Mitgliedschaft entgegenstehenden Hindernisse aus dem Weg geräumt werden.

Als ersten Schritt zum Abbau der einer Freizügigkeit im Bereich der ergänzenden Altersversorgung entgegenstehenden Hindernisse wird die Kommission sehr bald den Entwurf einer Richtlinie zu den im Bericht der Hochrangigen Gruppe herausgearbeiteten Aspekten vorlegen. Dies wurde bereits in ihrer Mitteilung über Modernisierung und Verbesserung des Sozialschutzes angekündigt.

51. Des Weiteren wird von der Kommission die Einrichtung des von der Hochrangigen Gruppe angeregten Pensionsforums erwogen. Zweck eines solchen Forums, das sich aus Vertretern der Mitgliedstaaten, Sozialpartner und Pensionsfonds zusammensetzt, wäre es, nach Wegen zur Überwindung der bestehenden Mobilitätshindernisse auf dem Gebiet der Betriebsrentensysteme Ausschau zu halten. Durch die Zusammenführung der unterschiedlichen Interessengruppen könnte es beispielsweise dazu beitragen, Lösungswege bei der Überwindung des Problems der Nichtanerkennung von Pensionsfonds zwischen den Mitgliedstaaten aufzuzeigen. Allgemein wäre es seine Aufgabe, die Kommission über die günstigsten Möglichkeiten zum Abbau der verbleibenden Hindernisse bei der Gewährleistung der Freizügigkeit zu beraten.

52. Wie aus dem bisherigen Ausführungen ersichtlich, stehen der Freizügigkeit allerdings eine Reihe von weiteren Hindernissen entgegen, die in dem Richtlinienentwurf nicht angesprochen werden. Diese lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- strenge Voraussetzungen für den Erwerb von Zusatzrentenansprüchen einschließlich langer

Anwartschaftszeiten;

- Schwierigkeiten bei der Übertragung von Rentenanwartschaften zwischen den Mitgliedstaaten;
- steuerrechtliche Probleme beim Erwerb von Rentenanwartschaften in mehr als einem Mitgliedstaat;
- konkrete Nachteile bei einem Rentensystemwechsel, wenn Arbeitnehmer nicht nur vorübergehend im Auftrag ihres Arbeitgebers in einem anderen Mitgliedstaat als dem, in dem sie ihre Rentenanwartschaften erworben haben, ein Beschäftigungsverhältnis aufnehmen.

53. Voraussetzungen für den Erwerb von Anwartschaften

Der Erwerb von unverfallbaren Anwartschaften setzt häufig nach Ablauf einer Reihe von Beschäftigungsjahren in einem Unternehmen (10 Jahre nach deutschem Recht) und in einigen Fällen erst bei Eintritt in den Ruhestand ein. Ein Arbeitsplatzwechsel vor Erwerb der unverfallbaren Anwartschaften hat zur Folge, daß für den jeweiligen Beschäftigungszeitraum keine Betriebsrente gezahlt wird. Einige Altersversorgungssysteme gelten jedoch für alle Arbeitnehmer einer bestimmten Branche (z.B. dem Baugewerbe). In einem solchen Fall wird der Arbeitsplatzwechsel innerhalb der Branche in ein und demselben Land nicht durch den Verlust von Rentenanwartschaften bestraft. Grenzüberschreitende Arbeitsplatzwechsel hingegen sind mit dem Wechsel in ein neues Rentensystem verbunden und können somit als Hindernis für die grenzüberschreitende Mobilität von Arbeitnehmern gewertet werden.

54. Lange Wartezeiten wirken sich negativ auf die Freizügigkeit aus, weil die Arbeitnehmer aus Furcht vor dem Verlust bereits erworbener Rentenansprüche ihren Betrieb nicht verlassen wollen oder weil sie nur ungern in einen Mitgliedstaat mit allgemein langen Wartezeiten wechseln wollen, in dem der Erwerb eines Rentenanspruchs erst nach langer Zeit möglich ist. So kann es beispielsweise für einen italienischen oder spanischen Wanderarbeiter in Deutschland erforderlich sein, 10 Jahre in ein und demselben Unternehmen zu verbleiben, um

Anwartschaften in einem deutschen Betriebsrentensystem zu erwerben.

55. *Schwierigkeiten bei der Übertragbarkeit von unverfallbaren Rentenanswartschaften zwischen Mitgliedstaaten einschließlich des Fehlens anerkannter Mechanismen zur Anerkennung von Pensionsfonds.*

Was die Transfermöglichkeiten betrifft, so ist die Übertragung von Rentenansprüchen auf ein System in einem anderen Mitgliedstaat als dem, in dem sie erworben wurden, derzeit mit Problemen verbunden, die sowohl in gesetzlichen Bestimmungen als auch in den Satzungen der Rentensysteme begründet sein können.

Scheiden Arbeitnehmer, die unverfallbare Anwartschaften erworben haben, aus einem Arbeitsverhältnis aus, so muß entschieden werden, wie mit ihren Rentenansprüchen zu verfahren ist. Dabei gibt es zwei Möglichkeiten. Die Rechte können in dem Pensionsplan erhalten bleiben, in dem sie erworben wurden, so daß die Arbeitnehmer bei Eintritt in den Ruhestand ihre Rente aus diesem System beziehen. Sofern das Rentensystem dies zuläßt, besteht auch die Möglichkeit, die erworbenen Anwartschaften in Form einer Kapitalabfindung auszuzahlen. Diese Kapitalabfindung kann dann zum Kauf einer aufgeschobenen Rente bei einer Versicherungsgesellschaft genutzt oder aber in den neuen Pensionsplan eingezahlt werden, sofern dem Transfer zugestimmt wird.

56. Bei Altersversorgungssystemen nach dem Kapitaldeckungsverfahren scheint der Kapitaltransfer die naheliegendste Lösung zu sein, während er bei auf der Grundlage von Pensionsrückstellungen und Umlageverfahren arbeitenden Systemen, bei denen keine Rückstellungen zur Sicherung der Rentenzusagen gebildet werden, in der Regel nicht zu Anwendung kommt. Bei einem Arbeitsplatzwechsel bleibt vielen Arbeitnehmern daher keine andere Wahl, als ihre Ansprüche in der bisherigen Rentenversicherung zu belassen³⁹. Doch sowohl im Falle des Kapitaltransfers als auch beim Belassen der Ansprüche im alten System bleiben spätere Lohn- und Gehaltserhöhungen - anders als bei einem ununterbrochenen Beschäftigungsverhältnis in ein und demselben Unternehmen - normalerweise unberücksichtigt. Häufig wird bei der

Berechnung der Transferwerte nicht einmal der erwartete Anstieg der Preise oder Durchschnittsgehälter in Rechnung gestellt. Folglich besteht die Tendenz, den aus einem Rentensystem ausscheidenden Arbeitnehmern nicht den ihnen billigerweise zustehenden Anteil aus dem Pensionsfonds zu gewähren.

Durch die Berechnung von Transferwerten, die ausscheidende Arbeitnehmer bestrafen, und die unangemessene Behandlung von unverfallbaren „ruhenden“ Ansprüchen ergeben sich ernste Hindernisse für die Mobilität der Arbeitnehmer.

57. *Steuerrechtliche Probleme beim Erwerb von Rentenanswartschaften in mehr als einem Mitgliedstaat.*

Wenngleich die Direktbesteuerung weitgehend in den Zuständigkeitsbereich der Mitgliedstaaten fällt, sind sie doch verpflichtet, ihre Befugnisse in Übereinstimmung mit dem Gemeinschaftsrecht auszuüben.⁴⁰ In diesem Zusammenhang ist anzumerken, daß Artikel 48 nicht nur auf die Abschaffung jeder auf der Staatsangehörigkeit beruhenden unterschiedlichen Behandlung, sondern auch auf die Beseitigung aller einzelstaatlichen Maßnahmen abzielt, die die Ausübung der im Vertrag garantierten grundlegenden Freiheiten durch die Staatsangehörigen der Gemeinschaft behindern oder weniger attraktiv erscheinen lassen.⁴¹ In Kapitel VI wird auf die steuerlichen Fragen allgemein eingegangen.

Arbeitnehmer, die ihr Recht auf Freizügigkeit in der Union ausüben wollen, können auf steuerliche Hindernisse stoßen, wenn sie versuchen, Leistungsansprüche von einem Kapitalisierungssystem im Heimatland auf ein System im Gastland zu übertragen. Die Übertragung vom Heimatlandssystem kann steuerpflichtig sein und somit zu steuerlichen Nachteilen führen, wenn das Gastland keine diesbezügliche Steuerbefreiung gewährt, sondern die Leistungen letztlich einkommensteuerpflichtig sind. Dies zeigt, wie ungünstig Arbeitnehmer, die ihr Freizügigkeitsrecht wahrnehmen, gestellt sein können im Vergleich zu denjenigen, die Leistungsansprüche im Inland transferieren.

58. *Besondere Nachteile bei einem Rentenversicherungswechsel infolge eines kurzfristigen Beschäftigungsverhältnisses in einem ande-*

ren Mitgliedstaat als dem, in dem die Rentenansprüche erworben wurden.

Hier lassen sich zwei Fälle unterscheiden:

- Arbeitnehmer, die von ihrem Arbeitgeber ins Ausland entsandt werden, um in einem zum Unternehmen gehörenden Betrieb oder in einem verbundenen Unternehmen zu arbeiten. Dieser Fall ist Gegenstand des obengenannten Richtlinienentwurfes.
- Alle anderen Arbeitnehmer, die für eine begrenzte Zeit in einem anderen Mitgliedstaat eine Beschäftigung aufnehmen. Durch einen Rentenversicherungswechsel entstehen diesen ebenso wie den ins Ausland entsandten Arbeitnehmern Nachteile, die der grenzüberschreitenden Freizügigkeit von Arbeitnehmern entgegenwirken.

C. Mögliche Lösungsansätze

59. In diesem Zusammenhang wird u.a. die Frage aufgeworfen, ob sich die Bemühungen zur Überwindung dieser Hindernisse auf die Pflichtrentensysteme unter Vernachlässigung der freiwilligen Rentenversicherungen beschränken lassen. Als Argument wird dabei ins Feld geführt, daß ordnungspolitische Vorschriften für freiwillige Altersversorgungssysteme eine abschreckende Wirkung auf Arbeitgeber hätten, die ansonsten zur Errichtung eines Versorgungswerks bereit wären. Eine unterschiedliche Behandlung von Systemen, die aus Sicht der Arbeitnehmer ein und demselben Zweck - nämlich der Sicherung der Rentenvorsorge - dienen, dürfte jedoch schwierig sein. Der Ausschluß der freiwilligen Regelungen hätte je nach Mitgliedstaat sehr unterschiedliche Folgen.

60. Im Rahmen der durchgeführten Konsultationen hat sich gezeigt, daß jede vorgeschlagene gesetzliche Beschränkung der Anwartschaftszeiten auf Gemeinschaftsebene konkrete Probleme aufzuwerfen scheint. Allerdings wird die Freizügigkeit durch lange Wartezeiten, die in anderen Bereichen von Vorteil sein können, behindert, so daß Wege zur Überwindung dieses Problems gefunden werden müssen. Dies kann einerseits durch die gesetzliche Festlegung von Obergrenzen für

Anwartschaftszeiten auf Gemeinschaftsebene oder andererseits durch das Verbot der Heraufsetzung der derzeit bestehenden Wartezeiten in den einzelnen Mitgliedstaaten geschehen. Denkbar ist auch, daß die Gemeinschaft in diesem Bereich ganz auf Gesetzesentwürfe verzichtet und sich statt dessen auf die Förderung eines europäischen Dialogs zwischen den Sozialpartnern beschränkt.

61. Im Hinblick auf die Übertragbarkeit wurde mit den Mitgliedstaaten und den Sozialpartnern bisher als Lösungsansatz diskutiert, eine Transfermöglichkeit überall dort zu ermöglichen, wo dies der Charakter der Rentenversicherung zuläßt (in der Regel bei auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhenden Systemen). In den anderen Fällen wäre der Erhalt der Anwartschaften die einzige Möglichkeit. Gleichzeitig könnte gefordert werden, daß sowohl die den Transfer veranlassende als auch die den Arbeitnehmer neu aufnehmende Rentenversicherung den transferierten Betrag einer korrekten versicherungsmathematischen Bewertung unterzieht.

Bei der Lösung der technischen Probleme im Zusammenhang mit der Übertragbarkeit von Rentenansprüchen, wie z.B. dem Transfer von Ansprüchen ausschließlich auf anerkannte Zusatzrentensysteme oder die Erarbeitung von versicherungsmathematischen Normen für Transferwerte, könnte die von der Hochrangigen Gruppe angeregte Schaffung eines Pensionsforums der Gemeinschaft, das sich aus Vertretern der Mitgliedstaaten, Sozialpartnern und Pensionfonds zusammensetzt, gute Dienste leisten.

62. Zur Beseitigung bestehender steuerlicher Benachteiligungen könnten die Mitgliedstaaten aufgerufen werden, die steuerrechtliche Behandlung von Rentenbeiträgen, Transferwerten und Leistungen in ihren bilateralen Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung konkret zu regeln. Wenngleich dadurch die einzelnen Abkommen auf die genauen Gegebenheiten der jeweiligen Steuersysteme abgestellt werden könnten, wäre die Vereinbarung von spezifischen Bestimmungen für jedes einzelne bilaterale Abkommen mit einem langwierigen und aufwendigen Prozeß verbunden. Zudem wäre bei einem sol-

chen Vorgehen die Transparenz geringer als bei gemeinschaftsweit geltenden Regelungen, obwohl über letztere schwierig Einigung zu erzielen sein dürfte.

63. In dem vorstehend genannten Richtlinienentwurf sind Maßnahmen vorgesehen, die es vorübergehend im Auftrag ihres Arbeitgebers in einem anderen Mitgliedstaat tätigen Arbeitnehmern ermöglichen, im Zusatzrentensystem des Staates zu verbleiben, in dem sie bis dato beschäftigt waren.

Die Möglichkeit einer grenzübergreifenden Mitgliedschaft könnte auf alle Arbeitnehmer ausgedehnt werden, die für einen begrenzten Zeitraum in einem anderen Mitgliedstaat tätig sind. Zu diesem Zwecke wäre eine Übereinkunft zwischen dem Arbeitgeber im Herkunftsstaat, dem Arbeitgeber im Gastland, dem Arbeitnehmer und gegebenenfalls dem jeweiligen ergänzenden Altersversorgungssystem erforderlich.

Fragen:

1. Besteht bei der Überwindung der aufgezeigten Hindernisse für die Freizügigkeit (d.h. andere als im geplanten Richtlinienvorschlag behandelt werden) im Bereich der ergänzenden Altersversorgung Handlungsbedarf auf Gemeinschaftsebene?
2. Wenn ja, welche Aktionen wären bei der Überwindung der einzelnen verbleibenden Hindernisse am wirksamsten (Rechtsakte, Vereinbarungen zwischen den Sozialpartnern)?
3. Wenn nein, wie sollten dann die noch der Freizügigkeit entgegenstehenden Hindernisse aus dem Wege geräumt werden?
4. Welche weiteren Initiativen sollte die Kommission ergreifen, um die noch der Freizügigkeit entgegenstehenden Hindernisse abzubauen?



Kapitel V: Die Bedeutung der Besteuerung bei ergänzenden Altersversorgungssystemen

A. Allgemeine Überlegungen

64. Bei der Konzipierung eines jeden vorfinanzierten Zusatzrentensystems kommt der Besteuerung der Altersvorsorge ein besonderer Stellenwert zu, und in den meisten, wenn nicht sogar in allen Mitgliedstaaten werden diese Systeme in irgendeiner Form steuerlich begünstigt. Nun liegen allerdings die Gestaltung der Rentenregelungen und die Auswahl unter verschiedenen Steuermodellen im wesentlichen in den Händen der Mitgliedstaaten. Jede nationale Regierung muß unter Berücksichtigung der mit Steuervergünstigungen verbundenen Haushaltsbelastungen darüber befinden, welche steuerpolitischen Rahmenbedingungen für ihre jeweiligen Gegebenheiten am günstigsten sind. Im Laufe vieler Jahre hat sich so eine außerordentlich komplizierte länderspezifische Steuergesetzgebung herausgebildet. Sie umfaßt ausführliche Bestimmungen, mit denen sichergestellt werden soll, daß die zur Förderung der Altersvorsorge bereitgestellten Haushaltseinnahmen zweckbestimmt eingesetzt werden.

65. Aufgrund dieser Mannigfaltigkeit entsteht eine Situation, in der die Besteuerung zu einem Hindernis für die Freizügigkeit und den freien Dienstleistungsverkehr werden kann. Um in den Genuß von steuerlichen Vergünstigungen zu kommen, muß ein Pensionsplan in der Regel eine Reihe genau festgelegter Auflagen erfüllen. Folglich ist es eher unwahrscheinlich, daß ein in einem bestimmten Mitgliedstaat anerkanntes Altersversorgungssystem auch die für die Systeme in einem anderen Mitgliedstaat geltenden steuerrechtlichen Anforderungen erfüllt. Dies führt in der Praxis dazu, daß Arbeitnehmer vor dem Beitritt zu einem Pensionsfonds in einem anderen Mitgliedstaat zurückschrecken.

66. Vor diesem Hintergrund setzt sich die Kommission dafür ein, daß alle konkreten steuerrechtlichen Bestimmungen mit den grundlegenden Gemeinschaftsprinzipien der Freizügigkeit und des freien Dienstleistungsverkehrs im Einklang stehen. Dies gilt sowohl für die zweite als auch die dritte Säule der Altersvorsorge. Im Zusammenhang mit

der dritten Säule der Altersvorsorge regelt die Dritte Richtlinie Lebensversicherung den freien Dienstleistungsverkehr innerhalb der EU nunmehr auf der Grundlage der Kontrolle durch den Heimatstaat. Durch den Wegfall der aufsichtsrechtlichen Schranken bei der grenzüberschreitenden Tätigkeit von Versicherungsunternehmen sind jedoch verschiedenen steuerliche Benachteiligungen insbesondere im Hinblick auf die steuerliche Absetzbarkeit von Lebensversicherungsprämien ans Licht gekommen.

67. Steuerrechtliche Bestimmungen, die einen Versicherten benachteiligen, weil er seine Versicherung bei einer Versicherungsgesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat abgeschlossen hat, widersprechen dem freien Dienstleistungsverkehr. Allerdings befand der Europäische Gerichtshof in seiner Entscheidung zur Rechtssache Bachmann⁴², daß derartige auf eine Benachteiligung hinauslaufenden Bestimmungen in dem Maße beibehalten werden können, wie dies zum Erhalt der Kohärenz des Steuergefüges des Mitgliedstaates erforderlich ist. Im vorliegenden Fall erklärte der EuGH eine Bestimmung des belgischen Steuerrechts für rechtmäßig, nach der Steuervergünstigungen für Beiträge zur Lebensversicherung nur gelten, wenn das Versicherungsunternehmen seinen Sitz in Belgien hat. Grund dieser Entscheidung war, daß die Steuervergünstigungen für Prämienzahlungen an die Besteuerung der Prämien Erlöse gekoppelt sind, die belgischen Steuerbehörden aber bei einer Steuervergünstigung für Beiträge an ausländische Versicherer nicht sicher sein konnten, daß die Erlöse letztendlich versteuert werden.

68. In einer späteren Rechtssache machte der Gerichtshof deutlich, daß der Erhalt der Kohärenz des Steuergefüges nicht als Rechtfertigung herangezogen werden kann, wenn ein Mitgliedstaat diese Kohärenz aus freien Stücken, z.B. im Rahmen eines Abkommens über Doppelbesteuerung mit einem anderen Mitgliedstaat, aufgegeben hat. Das Urteil in der Rechtssache Wielockx⁴³ belegt, daß ein Mitgliedstaat die möglichen Auswirkungen von

Doppelbesteuerungsabkommen auf die steuerliche Kohärenz einer bestimmten Maßnahme auf einzelstaatlicher Ebene in Rechnung stellen muß. Wenn ein Mitgliedstaat im Rahmen eines Doppelbesteuerungsabkommens zuläßt, daß die an Steuerausländer gezahlten Leistungen nur in deren Wohnsitzland besteuert werden, so kann die fehlende Besteuerungsmöglichkeit derartiger Leistungen nicht als Grund herangezogen werden, die steuerliche Absetzbarkeit von Rentenbeiträgen nur in den Fällen zu verweigern, in denen sie an eine Versicherung in einem anderen Mitgliedstaat der Gemeinschaft gezahlt werden.

B. Vermeidung der Doppelbesteuerung

69. Jeder einzelne Mitgliedstaat hat eine Vielzahl von Doppelbesteuerungsabkommen mit anderen Staaten sowohl inner- als auch außerhalb der Union abgeschlossen. Ziel dieser fast ausschließlich bilateralen Verträge ist es, die Wirtschaftstätigkeit durch Beseitigung der Doppelbesteuerung zu fördern und parallel dazu bei der Bekämpfung von Steuerhinterziehung und Steuerbetrug zusammenzuarbeiten. Innerhalb der Union werden von den insgesamt 105 möglichen bilateralen Beziehungen mittlerweile 98 durch ein entsprechendes Doppelbesteuerungsabkommen geregelt. Auch in den Fällen, in denen ein solches bilaterales Abkommen fehlt, sorgen einige Mitgliedstaaten einseitig dafür, daß es zu keiner Doppelbesteuerung kommt.

70. Bei der Besteuerung von Betriebsrenten regeln nahezu alle Abkommen ausschließlich die Vermeidung von Doppelbesteuerung bei der Auszahlung von Renten. In der Mehrzahl orientieren sie sich an Artikel 18 des OECD-Modellvertrages, indem sie dem Wohnsitzland des Steuerzahlers das ausschließliche Recht zur Besteuerung von Renteneinnahmen aus einem privatwirtschaftlichen Beschäftigungsverhältnis einräumen. (Demgegenüber müssen Beamtenpensionen, die in Artikel 19 des OECD-Modellvertrages geregelt sind, zumeist im Quellenland versteuert werden.) Wenngleich in einigen der in jüngster Zeit abgeschlossen bilateralen Steuerabkommen die Steuerhoheit für Renten aus privatwirtschaftlichen Beschäftigungsverhältnissen dem Quellenland obliegt, ist das Grundprinzip der Vermeidung von Doppelbesteuerung doch nach wie gültig. Auf

diese Weise ist gesichert, daß die Einkünfte nicht zweifach besteuert werden.

71. In einigen wenigen bilateralen Vereinbarungen zwischen Mitgliedstaaten, so z.B. zwischen Frankreich und dem Vereinigten Königreich wie auch zwischen Dänemark und dem Vereinigten Königreich, ist die Möglichkeit der Weiterzahlung von Rentenbeiträgen in die Rentenversicherung eines Landes nach einem Wechsel in ein anderes Land im Falle von Wanderarbeitnehmern speziell geregelt. Im wesentlichen laufen derartige Bestimmungen, die über den OECD-Mustervertrag hinausgehen, auf eine gegenseitige Anerkennung der steuerbegünstigten Pensionspläne des jeweils anderen Landes hinaus. Auf diese Weise kommen Wanderarbeitnehmer in ihrem neuen Wohnsitzland weiterhin in den Genuß von Steuervergünstigungen für Rentenbeiträge, die sie an Versicherungen in ihrem früheren Wohnsitzland zahlen. Mit Hilfe derartiger Maßnahmen lassen sich die Hindernisse für die Freizügigkeit der Arbeitnehmer aus dem Wege räumen.

C. Gründe für einen gemeinsamen Lösungsansatz

72. Bilaterale Doppelbesteuerungsabkommen bieten den großen Vorteil, daß sie genau auf die Besonderheiten der Steuer- und Rentensysteme der beiden betroffenen Länder zugeschnitten werden können. Allerdings darf dabei nicht übersehen werden, daß die Aushandlung und Neuverhandlung von 105 Abkommen zur Regelung der Beziehungen innerhalb der Union mit einem relativ langwierigen und zeitaufwendigen Prozeß verbunden ist. Im Zuge der künftigen Erweiterung ist zudem mit einem sprunghaften Anstieg dieser Zahl zu rechnen⁴⁴. Schließlich ist generell nichts über diese Abkommen bekannt und eine Gleichbehandlung gleichartiger Fälle nach den verschiedenen bilateralen Abkommen ist nicht gesichert.

73. Durch eine bessere Koordinierung der steuerrechtlichen Behandlung von grenzüberschreitenden Rentenbeiträgen und Rentenzahlungen ließe sich der Prozeß der Aktualisierung und gegebenenfalls auch der Ausweitung des Geltungsbereichs von bilateralen Steuerabkommen hingegen erheblich straffen. Mit

einer solchen Koordinierung, die unterschiedliche Formen annehmen kann, dürfte insbesondere den Erfordernissen des sich entwickelnden einheitlichen Binnenmarktes Rechnung getragen werden. Als erster Schritt müßte geprüft werden, ob die konkreten Gegebenheiten in der Union spezifische Initiativen oder Maßnahmen erforderlich machen. Sofern sich die Mitgliedstaaten auf bestimmte Regelungen verständigen können, stehen verschiedene Möglichkeiten zu ihrer Durchsetzung zur Auswahl. So könnten sie entweder wie bisher im Rahmen von bilateralen Abkommen zwischen den Mitgliedstaaten oder aber auf multilateraler Ebene durchgesetzt werden. Andererseits lassen sich bestimmte Aspekte der Rentenbesteuerung möglicherweise am effektivsten durch gemeinschaftsweit geltende Rechtsakte regeln.

74. Da es auch um die Verhinderung des Mißbrauches von Steuerbegünstigungen für die Altersvorsorge geht, sind weiterhin Regelungen zur Bekämpfung der Steuerhinterziehung vonnöten. Vor diesem Hintergrund scheint sich das Konzept der gegenseitigen Anerkennung von steuerlich begünstigten Altersversorgungssystemen innerhalb der Union geradezu anzubieten, das im Rahmen einiger weniger bilateraler Doppelbesteuerungsabkommen bereits praktiziert wird. Durch einen solchen Ansatz ließe sich bei grenzüberschreitenden Beitragszahlungen z.B. verhindern, daß die für Altersvorsorgeleistungen eingeräumten Steuerbegünstigungen für andere Zwecke mißbraucht werden.

75. In ihrem Bericht vom 22. Oktober 1996 zur Entwicklung der Steuersysteme⁴⁵ unterstreicht die Kommission die Notwendigkeit, die Steuerpolitik vor dem Hintergrund der bedeutenden politischen Herausforderungen, denen sich die Europäische Union derzeit gegenüber sieht, zu betrachten. Dabei geht es in erster Linie um die Unternehmens- und Arbeitsmarktförderung⁴⁶. So heißt es im Kommissionsbericht, der sich auf die Arbeit der hochrangigen Gruppe für Steuerfragen⁴⁷ stützt, daß die volle Durchsetzung der Vorzüge des Binnenmarktes und die Unternehmensförderung nur dann gewährleistet werden können, wenn alle steuerlich bedingten Hindernisse und Nachteile im Wirtschaftsverkehr innerhalb der Union zielgerichtet aus dem Weg geräumt werden.

76. Im Bericht der Kommission wird die Rentenbesteuerung als möglicher Bereich für eine künftige Gemeinschaftsinitiative genannt. Zugleich wird darauf verwiesen, daß zahlreiche Arbeitnehmervertreter in der Hochrangigen Gruppe Aktionen zur effektiveren Durchsetzung der Doppelbesteuerungsabkommen angemahnt haben. Unter voller Berücksichtigung der Prinzipien der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit der Mittel sieht die Kommission in der Suche nach Möglichkeiten zur Verbesserung der Koordinierung und zur Ausweitung des Geltungsbereichs der steuerrechtlichen Regelungen für die Altersvorsorge auf Gemeinschaftsebene den erfolgversprechendsten Ansatz. Über derartige Regeln müßte natürlich der Rat einstimmig beschließen.

77. Im vorangegangenen Kapitel wurden konkrete Probleme angesprochen, mit denen sich Arbeitnehmer konfrontiert sehen, die ihr Heimatland verlassen, um vorübergehend in einem anderen Mitgliedstaat eine Beschäftigung aufzunehmen. In diesem Zusammenhang wurde auch auf die von der Kommission geplanten Rechtsakte eingegangen. Der vorliegende Vorschlag bietet die Möglichkeit, einen kleinen, aber bedeutsamen Schritt auf dem Wege zur Koordinierung der steuerrechtlichen Regelungen - zumindest im Bereich der ergänzenden Altersvorsorge - zu unternehmen.

Fragen:

Inwieweit stellen die derzeit geltenden steuerrechtlichen Vorschriften und Bestimmungen (z.B. im Hinblick auf die Mitgliedschaft in anerkannten Pensionsplänen) tatsächlich ein Hindernis für die Freizügigkeit der Arbeitnehmer dar?

Läßt sich mit Hilfe von bilateralen oder multilateralen Steuerabkommen eine engere Koordinierung zwischen den Mitgliedstaaten im Bereich der grenzüberschreitenden Altersversorgung erzielen? Wenn ja, welche Fragen sollten in diesen Abkommen geregelt werden, und wie läßt sich eine solche Zusammenarbeit in der Praxis verwirklichen?

Sind Rechtsvorschriften der Gemeinschaft eine adäquate und praktikable Alternative?



Allgemeines

Wegen der zunehmenden wirtschaftlichen Bedeutung der Rentensysteme auf Kapitalisierungsbasis für Privatunternehmen, öffentliche Stellen oder sonstige Betroffene sollten verlässliche und harmonisierte Gemeinschaftsstatistiken über Einrichtungen der Rentenversorgung vorliegen. Derartige Statistiken sind nach der einschlägigen Ratsverordnung über die strukturelle Unternehmensstatistik zu erstellen.

Tabelle I: Versorgungsgrad - zweite Säule

Land	Versorgungsgrad Geschätzter Anteil an der Gesamtbeschäftigtenzahl im Privatsektor	Merkmale	Anteil der Zusatzrenten an den Renten insgesamt (1993)
Belgien	31	Freiwillige auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhende Pensionsfonds und Gruppenversicherungen	8 %
Dänemark	80	tarifvertraglich geregelte Betriebskassen/Berufskassen; die durchweg auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhen	18 %
Deutschland	46	Freiwillige zum Teil auf Pensionsrückstellungen (ca. 56 %) bzw. dem Kapitaldeckungsverfahren (44 %) beruhende Pensionskassen, Unterstützungskassen und Gruppenversicherungen	11 %
Griechenland	5	Freiwillig, zumeist für leitende Angestellte, zum Teil (begrenzt) vorfinanziert	k.A.
Spanien	15	Freiwillig/ angesichts des hohen Niveaus der Sozialversicherungsrenten zumeist für leitende Angestellte/ zum Teil vorfinanziert, überwiegend jedoch auf Pensionsrückstellungen beruhend, läuft demnächst aus	3 %
Frankreich	90	Tarifvertraglich geregelte Quasi-Pflichtversicherung/Umlageverfahren, dazu freiwilliges Altersversorgungssystem für leitende Angestellte nach dem Kapitaldeckungsverfahren	21 %
Irland	40	Freiwillige Pensionsfonds nach dem Kapitaldeckungsverfahren und Gruppenversicherung	18 %
Italien	5	Freiwillig / angesichts des hohen Niveaus der Sozialversicherungsrenten zumeist für leitende Angestellte /zum Teil vorfinanziert	2 %
Luxemburg	30	Freiwillig/hauptsächlich Pensionspläne mit Pensionsrückstellungen, in begrenztem Maße findet auch das Kapitaldeckungsverfahren Anwendung	k.A.
Niederlande	85	ausschließlich auf dem Kapitaldeckungsverfahren beruhende Betriebskassen und tarifvertraglich geregelte Branchenversicherungen	32 %
Portugal	15	Freiwillige Pensionspläne (keine Fonds) in Trägerschaft anerkannter Verwaltungs- und Versicherungsgesellschaften nach dem Kapitaldeckungsverfahren, angesichts des hohen Niveaus der Sozialversicherungsrenten zumeist für leitende Angestellte	k. A.
Vereinigtes Königreich	48	Freiwillig / Kapitaldeckungsverfahren	28 %

Quelle: European Federation for Retirement Provision (EFRP) - European Pension Funds 1996; erstellt auf der Grundlage des Weltbankberichts - Tamburi-Berichts

Tabelle II: Vermögenswerte der Pensionsfonds insgesamt und als Anteil am BIP (1993)
Vermögenswerte in Mrd. ECU Vermögenswerte als Anteil des BIP

	<i>Vermögenswerte in Mrd. ECU</i>	<i>Vermögenswerte als Anteil des BIP</i>
Belgien	7	3,4
Dänemark	26	20,1
Deutschland ⁴⁸	106	5,8
Spanien	10	2,2
Frankreich	41	3,4
Irland	18	40,1
Italien	12	1,2
Niederlande	261	88,5
Vereinigtes Königreich	717	79,4
EU⁴⁹	1198	20,3
USA	3546	59,1
Japan	1800	44,7

Quelle: EFRP, a.a.O.

Tabelle III: Vermögenswerte der Lebensversicherungen insgesamt und als Anteil am BIP (1995)

<i>Land</i>	<i>Vermögenswerte der Lebensversicherungen in Mrd. ECU</i>	<i>Vermögenswerte als Anteil des BIP</i>
Belgien	6	2,9
Dänemark	65	49
Deutschland	379	20,5
Griechenland	k.A.	
Spanien	18	4,2
Frankreich	317	30,0
Irland	k.A.	
Italien	31	3,7
Luxemburg	5	37,6
Niederlande	138	45,6
Österreich	5	1,7
Portugal	3	3,9
Finnland	6	6,3
Schweden	65	36,9
Vereinigtes Königreich	565	67,1
EUR 15	1604	24,9

N.B. Die Zahlen sind nicht vollkommen vergleichbar, weil die einzelstaatlichen Bewertungsregeln unterschiedlich sind (Investitionen können zum Kaufpreis (Deutschland) oder Tagespreis (UK) bewertet werden).

Der Gesamtwert für die EU bezieht sich nur auf die aufgeführten Mitgliedstaaten.

Quelle: Eurostat 1997

Tabelle IV: Streuung der Vermögenswerte der Pensionfonds (Zweite Säule), prozentualer Anteil am Gesamtvermögen (1994)

	<i>Aktien</i>	<i>Rentenfonds</i>	<i>Immobilien</i>	<i>kurzfristige Anlagen</i>	<i>Anteil ausländischer Vermögenswertesets</i>
Belgien	36	47	7	10	k.A.
Dänemark	22	65	9	4	7
Deutschland	11	75	11	3	6
Spanien	4	82	1	13	5
Frankreich	14	39	7	40	5
Irland	55	35	6	4	k.A.
Italien	14	72	10	5	5
Niederlande	30	58	10	2	25
Portugal	(18)	(57)	5	19	k.A.
Schweden	32	47	8	13	12
Vereinigtes Königreich	80	11	6	3	30
USA	(52)	(36)	4	8	10
Japan	(29)	(63)	3	5	k.A.

Quelle: Royal Institute of International Affairs, UBS und EFRP. (Bei den Angaben in Klammern handelt es sich um Schätzwerte).

Tabelle V: Streuung der Vermögenswerte der Lebensversicherungen (Dritte Säule), prozentualer Anteil am Gesamtvermögen (1994)

<i>Land</i>	<i>Aktien</i>		<i>Rentenfonds</i>		<i>Immobilien</i>	<i>Sonstige</i>
	<i>Inland</i>	<i>Ausland</i>	<i>Inland</i>	<i>Ausland</i>		
Dänemark	20	5	66	-	3	6
Deutschland*	5	k.A.	76 ²	k.A.	5	14
Spanien*	2	k.A.	55	k.A.	10	33
Frankreich	19	-	69	-	8	4
Italien	7	5	70	5	12	2
Niederlande	12	2	71 ¹	4	6	6
Schweden*	23	k.A.	61	k.A.	7	9
Vereinigtes Königreich	49	12	24	3	9	3

* Länder, in denen keine Angaben zur Aufteilung zwischen in- und ausländischen Vermögenswerten vorliegen

1 einschließlich Darlehen (50 %)

2 einschließlich Darlehen (61 %)

Quelle: Comité Européen des Assurances, Statistisches Versicherungsjahrbuch der OECD 1987-1994

Tabelle VI : Unterschiede bei den Renditen für Aktien und Rentenwerte

Bei der Betrachtung der unterschiedlichen Renditen für Aktien und Rentenwerte ist der zugrunde gelegte Berechnungszeitraum von ausschlaggebender Bedeutung. Die normalerweise angenommene Höherverzinsung von Aktien im Vergleich zu Rentenwerten ist in starkem Maße von der Situation auf dem Aktienmarkt am Beginn und am Ende des Vergleichszeitraumes abhängig. Die in der nachstehenden Tabelle aufgeführten Angaben stammen aus unterschiedlichen Quellen. Trotz bestehender Unterschiede weisen alle Quellen für Aktien die höheren Renditen aus.

Tabelle VIa: Effektivverzinsung 1967-1990 (in % pro Jahr) in der Landeswährung

<i>Land</i>	<i>Aktien</i>	<i>Rentenwerte</i>
Dänemark	7,0	3,4
Deutschland	9,5	2,7
Frankreich	9,4	1,0
Italien	4,0	-0,2
Niederlande	7,9	1,0
Schweden	8,4	-0,9
Vereinigtes Königreich (UK)	8,1	-0,5
USA	4,7	-0,5
Japan	10,9	0,2

Quelle: E.P. Davis: 1995

Tabelle VIb: Höherverzinsung von Aktien gegenüber Rentenwerten (in % pro Jahr) (1981-1995) in der Landeswährung

Belgien	11,5
Deutschland	7,1
Frankreich	4,5
Italien	1,5
Niederlande	6,9
Schweden	15,5
Vereinigtes Königreich	2,9
Japan	2,9
USA	1,5

Quelle: JP Morgan - FT/S+P Actions World Indices - Pragma Consulting

Tabelle VIc

Effektivverzinsung (in % pro Jahr) auf den USA-Märkten (1926-1984)	
Aktien von Kleinunternehmen	9,1
Aktien von Großunternehmen	7,1
Langfristige Staatsanleihen	1,7

Quelle: Ibbotson Associates Inc.

Effektivverzinsung (in % pro Jahr) auf den Märkten des Vereinigten Königreichs (1919-1993)	
Aktien	7,9
(Langfristige) Staatspapiere	2,0

Quelle: BZW 1994

Effektivverzinsung (in % pro Jahr) auf den Märkten in Belgien (1959-1994)	
Aktien	4,6
Rentenwerte	2,3

Quelle: Banque Degroof

Tabelle VII: Pensionsfonds 1984-1993. Durchschnittliche Renditen, Schwankungen und das Verhältnis zwischen Rendite und Risiko

	<i>Durchschnittliche Nominalverzinsung der Pensionsfonds (Effektivverzinsung in Klammern)</i>	<i>Durchschnittliche Standardabweichung der Nominalverzinsung</i>	<i>Verhältnis Rendite/Risiko⁵⁰ bei der Effektivverzinsung (Spalte 1 ÷ Spalte 2)</i>
Belgien	11,8 - (8,8)	8,9	1,3
Dänemark	10,0 - (6,3)	9,4	1,1
Deutschland	9,4 - (7,1)	7,2	1,3
Spanien	13,8 - (7,0)	19,9	0,7
Irland	14,0 - (10,3)	13,7	1,1
Niederlande	9,5 - (7,7)	7,2	1,3
Schweden	14,5 - (8,1)	8,5	1,7
Vereinigtes Königreich	15,5 - (10,2)	11,4	1,4
USA	13,5 - (9,7)	9,4	1,4
Schweiz	7,6 - (4,4)	6,7	1,1
Japan	8,2 - (6,5)	8,3	1,0

Quelle: EFRP

NB.: Entsprechende Angaben über die Renditen für Lebensversicherungsanlagen werden in Kürze bei EUROSTAT im Rahmen der Versicherungsstatistiken vorliegen.

Tabelle VIII:Umfang des Aktienmarktes (inländische Aktien) (1996)

<i>Land</i>	<i>Anteil der Marktkapitalisierung am BIP</i>
Belgien	45,9
Dänemark	41,8
Deutschland	29,6
Griechenland	19,7
Spanien	42,3
Frankreich	38,9
Irland	49,7
Italien	21,7
Luxemburg	193,4
Niederlande	97,8
Österreich	14,3
Portugal	23,7
Finnland	50,7
Schweden	97,2
Vereinigtes Königreich	149,9
EU	32
USA	68
Japan	65

Quelle: Federation of European Stock Exchanges und GD II und Europäische Kommission.

Tabelle IX: Übersicht über die einzelstaatlichen Regelungen zu den Portefeuilles der Pensionsfonds (Zweite Säule)

Land	Einschränkungen
Dänemark	Maximal 40 % der Mittel können in "risikobehaftete Anlagen" investiert werden; dazu zählen einheimische Aktien und Freiverkehrswerte. 80 % Währungskongruenz erforderlich. Bei EU-Währungen kann bis zu 50 % der Leistungspflicht durch in ECU ausgewiesene Vermögenswerte gedeckt werden. Keine Eigeninvestitionen.
Deutschland	Maximal 30 % EU-Aktien, 25 % EU-Immobilien, 6 % Nicht-EU-Aktien, insgesamt 20 % ausländische Vermögenswerte, höchstens 10 % Eigeninvestitionen ⁵¹ .
Spanien	Höchstens 5 % in Wertpapiere eines Unternehmens. 90 % der Vermögenswerte müssen in notierten Wertpapieren, Bankeinlagen, Immobilien oder Hypotheken angelegt werden. 1 % sind auf Girokonten oder auf dem Geldmarkt anzulegen.
Frankreich	Mindestens 50 % sind in EU-Staatsanleihen und weniger als 33 % in Darlehen an Trägerunternehmen anzulegen.
Italien	Selbstverwaltete Systeme fallen nicht unter das Rentenrecht. Für ihre Anlagepolitik ist die Geschäftsleitung zuständig. In der Regel beschränken sich die Investitionen auf Staatsanleihen, Bankeinlagen, Versicherungspolizen und Immobilien.
Niederlande	Höchstens 5 % Eigeninvestitionen; Grundsatz der Vorsicht
Schweden	Investitionen erfolgen mehrheitlich in Anleihen, Schuldverschreibungen und Darlehen
Vereinigtes Königreich	höchstens 5 % Eigeninvestitionen; Grundsatz der Vorsicht
USA	Grundsatz der Vorsicht.
Japan	Mindestens 50 % in Anleihen, höchstens 30 % in Aktien, 20 % in Immobilien, , 30 % in ausländischen Vermögenswerten, 10 % in Wertpapiere eines Unternehmens.

Quelle: Europäische Kommission "Ergänzende Altersversorgung in der Europäischen Union" (1994)

Tabelle X: EU-Bestimmungen zur Anlagepolitik von Lebensversicherungsunternehmen (Dritte Säule)

Die innerhalb der EU geltenden Regelungen für die Anlagepolitik von Lebensversicherungsunternehmen lassen sich wie folgt zusammenfassen (Artikel 20 ff und Anhang I der Dritten Richtlinie Lebensversicherungen):

- Bei den Investitionen ist der Art des von dem Versicherungsunternehmen betriebenen Geschäfts dahin gehend Rechnung zu tragen, daß die Sicherheit, der Ertrag und die Realisierbarkeit der Anlagen des Unternehmens gewährleistet werden, welches für eine geeignete Mischung und Streuung dieser Anlagen sorgt (Grundsatz der Vorsicht).
- Die Art der Deckung versicherungstechnischer Rückstellungen (vornehmlich künftige Forderungen/Leistungszahlungen) ist geregelt (Aktien, Rentenwerte usw.);
- Die Methode zur Bewertung dieser Vermögenswerte ist festgeschrieben;
- Die Mitgliedstaaten dürfen den Versicherungsgesellschaften keine Anlagen in bestimmten Vermögenswerten vorschreiben.
 - Zudem sollen es die Mitgliedstaaten jedem Versicherungsunternehmen zur Auflage machen, bei den versicherungstechnischen Rückstellungen maximal
 - 10 % in einem einzigen Grundstück oder Gebäude anzulegen;
 - 5 % in Aktien oder Rentenwerten ein und desselben Unternehmens zu investieren, sofern es sich nicht um Anleihen einer staatlichen Stelle oder einer regionalen oder örtlichen Gebietskörperschaft handelt;
 - 5 % in nicht gesicherten Darlehen anzulegen, wobei das einzelne ungesicherte Darlehen 1 % des genannten Betrages nicht übersteigen darf;
 - 3 % als Kassenbestand zu halten;
 - 10 % in Aktien anzulegen, die nicht auf einem geregelten Markt gehandelt werden;
 - Schließlich kann kein Mitgliedstaat ein Versicherungsunternehmen verpflichten, mehr als 80 % seiner versicherungstechnischen Rückstellungen durch kongruente Vermögenswerte zu decken⁵².

Tabelle XI: Überblick über die einzelstaatlichen Regelungen für Lebensversicherungen (Dritte Säule)

Land	Einschränkungen
Dänemark	Insgesamt maximal 40 % in- und ausländische Aktien, maximal 10 % Freiverkehrswerte, insgesamt maximal 10 % Hypotheken und Darlehen
Deutschland	Maximal 30 % inländische Aktien, 25 % Immobilien, 6 % ausländische Aktien, 5 % ausländische Rentenwerte, 10 % Freiverkehrswerte, insgesamt maximal 50 % Hypotheken und Darlehen
Spanien	Keine konkreten Beschränkungen.
Frankreich	Insgesamt maximal 65 % inländische Aktien, Freiverkehrswerte und ausländische Aktien; maximal 40 % Immobilien, insgesamt maximal 10 % Hypotheken und Darlehen
Italien	Maximal 20 % inländische Aktien, 20 % Freiverkehrswerte, 20 % ausländische Aktien, 50 % ausländische Rentenwerte, 50 % Immobilien, 50 % Hypotheken, keinerlei Darlehen
Niederlande	Insgesamt maximal 10 % Freiverkehrswerte und Hypotheken, maximal 8 % Darlehen
Schweden	Insgesamt maximal 25 % inländische Aktien, Freiverkehrswerte und ausländische Aktien; insgesamt maximal 25 % Immobilien und Hypotheken, maximal 10 % Darlehen
Vereinigtes Königreich	Insgesamt maximal 10 % Freiverkehrswerte, Hypotheken und Darlehen

Quelle: Policy Issues in Insurance, OECD, 1996

Tabelle XII: Anteil der Vermögenswerte von Gruppenversicherungen an den Vermögenswerten der Altersversorgungssysteme der zweiten Säule (1994)

Land	in %
Belgien	73
Deutschland⁵³	12
Spanien	52
Frankreich⁵⁴	6
Niederlande	25
Finnland	56
Schweden	81
Vereinigtes Königreich	5
EU⁵⁵	65

Quelle: CEA

Tabelle XIII: Pensionsfonds im Vergleich zu Lebensversicherungen

Zwischen Pensionsfonds und bestimmten Lebensversicherungsprodukten bestehen eine Reihe von Ähnlichkeiten. Beide zielen auf eine finanzielle Absicherung in der Zukunft ab und gehen häufig mit steuerlichen Vergünstigungen einher, um eine solche Zukunftsvorsorge zu fördern. Ein einigen Ländern führen diese äußeren Ähnlichkeiten dazu, daß für Pensionsfonds vergleichbare Regelungen gelten wie sie in der Dritten Richtlinie Lebensversicherungen für Lebensversicherungen festgelegt sind. Folgende Gemeinsamkeiten und Unterschiede lassen sich feststellen.

Gemeinsamkeiten:

- In beiden Fällen handelt es sich um langfristige Kapitalanlagen.
- Die Vermögenswerte werden von offiziell bevollmächtigten Stellen sachgemäß verwaltet.
- Beide „Produkte“ sind in starkem Maße vom Verbraucherinteresse abhängig.
- Somit erfordern beide die Einhaltung von Standards zur Vermeidung unnötiger Risiken für die der Verwaltungs- bzw. Versicherungsgesellschaft vom Kunden anvertrauten Mittel.

Unterschiede:

- Die Leistungspflichten von Pensionsfonds sind langfristiger angelegt als bei Lebensversicherungen. Während Lebensversicherungsverträge im Schnitt über 8-12 Jahren abgeschlossen werden, laufen Rentenvereinbarungen nicht selten 20 - 25 Jahre oder auch mehr, wenn die Leistungsbezüge nur aus einer Quelle kommen. Vor diesem Hintergrund müssen Pensionsfonds ihre Leistungspflichten mit längerfristigeren Vermögenswerten absichern. Dies führt in der Regel dazu, daß sie häufiger als Lebensversicherungen in Aktien oder Immobilien investieren.
- Bei Lebensversicherungspolicen besteht die Gefahr einer vorzeitigen Kündigung des Vertrags. Dies erfordert Rückstellungen in Form von schnell liquiden Vermögenswerten oder Kassenbeständen, um für ein erwartetes oder unerwartetes Rückvergütungsniveau gewappnet zu sein. Im Gegensatz dazu schließen die für Pensionsfonds geltenden Regelungen eine frühzeitige Leistungszahlung - von einigen wenigen Ausnahmen abgesehen - zumeist aus. Hinzu kommt noch, daß eine Übertragung der Anwartschaften auf andere Pensionsfonds nur unter bestimmten Umständen, zum Beispiel bei einem Arbeitsplatzwechsel, möglich und überdies zumeist mit Nachteilen verbunden ist, so daß Pensionsfonds einen weitaus geringeren Bedarf an kurzfristig liquiden Mitteln haben.
- Ähnlich stellt sich die Situation bei Darlehen dar. Gegen die Sicherheit von Lebensversicherungspolicen bieten Lebensversicherungsunternehmen zumeist Darlehen an. In diesem Zusammenhang müssen sie die kurzfristig Verfügbarkeit von liquiden Vermögenswerten für derartige Darlehen gewährleisten. Pensionsfonds übernehmen zumeist keine derartigen Leistungen und sind somit auch nicht auf ein kurzfristige Liquidität für derartige Zwecke angewiesen.
- Die Leistungspflichten der Lebensversicherung werden in der Regel zum Nennwert angegeben, d.h. bei Abschluß des Vertrags wird eine konkrete Versicherungssumme vereinbart. Im Gegensatz dazu sind die Leistungspflichten bei Pensionsfonds an die Lohn- und Gehaltsentwicklung, d.h. an das reale Wachstum, geknüpft. Der Erwerb von kurzfristigen Vermögenswerten zur Deckung von langfristigen Rentenleistungspflichten ist jedoch mit Risiken behaftet, besteht doch die deutliche Gefahr, daß der Wertzuwachs dieser Vermögenswerte nicht ausreicht, um den Rentenerwartungen der Versicherten Rechnung zu tragen.
- In definierten Leistungssystemen kommt der vom Arbeitgeber übernommenen „Garantie“, das Rentenversprechen unabhängig von der erzielten Rendite auf jeden Fall zu erfüllen, ein wichtiger Stellenwert zu. Lebensversicherungen bieten keine derartige Garantie. Natürlich bleibt die Übernahme einer solchen Garantie nicht ohne Auswirkungen auf die Anlagepolitik der Fondsverwalter.

- ¹ KOM(97) 102.
- ² Bei einigen Systemen der betrieblichen Altersversorgung bestehen jedoch Ausnahmen. So beruht die betriebliche Altersversorgung in Frankreich auf dem Umlageverfahren und in Deutschland auf steuerabzugsfähigen Bilanzrückstellungen.
- ³ Siehe D. Franco und T. Munzi, "Public Pension Expenditure Prospects in the European Union: A Survey of National Projections", European Economy, 1996, Nr. 3.
- ⁴ Die Berechnungen der einzelnen Länder unterscheiden sich hinsichtlich des Umfangs der Ausgaben für die Altersversorgung. Die Vergleichsschätzungen zu den Auswirkungen der Ausgaben für die Altersversorgung auf den Staatshaushalt insgesamt beruhen auf den Tendenzen, wie sie für die Staatsausgaben festgestellt wurden, sowie dem Anteil der öffentlichen Ausgaben für die Altersversorgung am BIP (1995).
- ⁵ Nach dem BIP des Jahres 1995 in Einheiten Kaufkraftstandard gewogen.
- ⁶ Die Angaben für Luxemburg und Portugal beruhen nur auf Vorausberechnungen für den Zeitraum 2015-2020.
- ⁷ Eurostat, Schätzwert 1995
- ⁸ Vermögenswerte 1996 120 % der Lohnsumme, 39,5 % des BIP.
- ⁹ Wobei die Möglichkeit besteht, zugunsten privater Vorsorgemaßnahmen aus diesem System auszuscheiden.
- ¹⁰ Dieser Kategorie werden oftmals alle Sparformen zugeordnet, die zur Sicherung des Ruhestandseinkommens genutzt werden können, wie zum Beispiel das private Vorsorgesparen, Wohneigentum, Aktienbesitz, Familienunterstützung usw.
- ¹¹ Enthält auch zweite Säule in Frankreich (=Umlagesystem + viele Merkmale einer staatlichen Regelung).
- ¹² Z.B. Finnland, siehe Ziff. 5.
- ¹³ Zum Beispiel die obligatorischen Ruhestandsvorsorgesysteme ARRCO und AGIRC in Frankreich; und der Ansatz vieler deutsche Firmen, für Pensionszusagen Bilanzrückstellungen zu bilden („buchmäßige Rückstellungen“) abzudecken.
- ¹⁴ Die Problematik der Gruppensysteme wird in Kapitel IV behandelt..
- ¹⁵ KOM(97) 102
- ¹⁶ Im Sinne der hier vorgestellten Ausführungen wird zwischen zwei Arten von Risiken unterschieden:
- Kreditrisiko: Risiko, daß der Gläubiger zur Zahlung nicht fähig ist, da das Unternehmen Konkurs anmeldet oder der Staat den Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt. Langfristig spiegelt sich dies in der durchschnittlichen Rendite der verschiedenen Anlagen wider. Dies kann natürlich in jedem beliebigen Jahr Bedeutung annehmen und kommt in der Anfälligkeit des Vermögenswertes gegenüber Schwankungen zum Ausdruck.
- Marktrisiko: Risiko, daß der Preis eines Vermögenswertes in einem solchen Ausmaß fällt, daß der Investor seinen Verpflichtungen im betreffenden Jahr nicht nachkommen kann, ohne einen höheren als den erwarteten Anteil seiner Vermögenswerte zu veräußern. Dieses Marktrisiko kommt in der Anfälligkeit des Vermögenswertes gegenüber Schwankungen zum Ausdruck.
- ¹⁷ Siehe auch Tabelle VII, in der einige Effektivrenditen von Staatsanleihen über recht lange Zeiträume negativ ausfielen.
- ¹⁸ Prof. B. Solnik, "Fundamental considerations in cross-border investment: the European view". Forschungsstiftung des Institute of Chartered Financial Analysts, April 1994.
- ¹⁹ In den USA unterliegt die Pensionsfondsverwaltung keinen qualitativen Anlagebeschränkungen. Weil die kontinentweite Möglichkeit besteht, Dollarwerte zu kaufen, befinden sich nur 10 % der Anlagen außerhalb der USA.
- ²⁰ Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen 93/22/EWG.
- ²¹ Art. 73b Vertrag.
- ²² Art. 73d 1(b).
- ²³ Art. 104a.
- ²⁴ Auch wenn die Obergrenzen im Durchschnitt nicht erreicht werden, können sich einzelne Pensionsfonds durch die Vorschriften eingeeignet fühlen. Von einigen Fonds werden eine sehr „zurückhaltende“ Anlagestrategie und die Anlage eines hohen Anteils in Staatsanleihen bevorzugt. Demgegenüber machen bei Fonds, denen eher jüngere Personen angehören, Aktien einen höheren Anteil aus.
- ²⁵ ABl. 1993 Nr. C 171, S.11
- ²⁶ ABl. 1994 Nr. C 360, S. 08
- ²⁷ Rechtssache C-57/95 Frankreich/ Kommission.
- ²⁸ Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen 93/22/EWG; Zweite Bankenrichtlinie 89/646/EWG; Dritte Richtlinie Lebensversicherung 92/96/EWG.
- ²⁹ Die Kommission schlug in ihrem ersten Richtlinienentwurf und der Mitteilung als ersten Schritt vor, daß die Währungskongruenz 60 % nicht überschreiten sollte. Auf jeden Fall vermindert sich durch den Euro die beschränkende Wirkung von Währungskongruenzerfordernissen.
- ³⁰ Dritte Richtlinie Lebensversicherung, 92/96/EWG.
- ³¹ Diese Regelungen betreffen die aufsichtsrechtlichen EU-Bestimmungen für die Kapitalanlage von Lebensversicherungsunternehmen, d.h. die Aktivseite der Bilanz. Für die Passivseite der Bilanz bestehen ebenfalls harmonisierte EU-Regelungen. Im Mittelpunkt stehen dabei die Berechnung der „technischen Rückstellungen“ und die für die Rückstellungen als Rückdeckung dienenden Vermögenswerte, mit denen die Deckung der Verbindlichkeiten gesichert wird. Zur Abdeckung unerwarteter Umstände und zusätzlicher Sicherheit bei der Erfüllung der Verbindlichkeiten sind die Versicherungsunternehmen außerdem zur Einhaltung der „Solvabilitätsspanne“ in Höhe von 4% des Eigenkapitals verpflichtet.
- ³² Siehe Fußnote 30
- ³³ Siehe Dritte Richtlinie Lebensversicherung 92/96/EWG sowie Kapitel II, Absatz 28
- ³⁴ Zweite Bankenrichtlinie 89/646/EWG; Dritte Richtlinie Lebensversicherung 92/96/EWG; Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen 93/22/EWG
- ³⁵ Artikel 59
- ³⁶ Seit der Erweiterung des Geltungsbereichs auf Selbständige im Jahre 1982 beruht die Verordnung 1408/71 auf den Artikeln 51 und 235.
- ³⁷ Letzte aktualisierte Fassung Verordnung (EG/118/97; ABl.Nr. L28 vom 30. Januar 1997)
- ³⁸ Mitteilung der Kommission an den Rat, "Ergänzende Systeme der sozialen Sicherheit: die Rolle der betrieblichen Altersversorgungssysteme für den Sozialschutz der Arbeitnehmer und ihre Auswirkungen auf die Freizügigkeit" SEK(91)1332.
- ³⁹ Dies gilt auch für den Fall, daß in dem neuen Beschäftigungsverhältnis keine Möglichkeit zur Mitgliedschaft in einer Betriebsrentenkasse besteht.
- ⁴⁰ Siehe Finanzamt Köln-Altstadt/Schumacker, Rechtssache C-279/93, Urteil vom 14. Februar 1995.
- ⁴¹ Siehe Kraus, Rechtssache C-19/92, Slg. EuGH [1993] I-1663, Urteil vom 31. März 1993.
- ⁴² Bachmann/Belgien, Kommission/Belgien (C204/90 und C300/90, Urteil vom 28. Januar 1992),
- ⁴³ Rechtssache C-80/94, Urteil vom 11. August 1995..
- ⁴⁴ So wären beispielsweise 190 Abkommen zur Regelung der bilateralen Beziehungen in einer Union mit 20 Mitgliedstaaten erforderlich. Kom (96) 546.endg..
- ⁴⁵ Europäischer Rat, 21.-22. Juni 1996, Florenz.. Schlußfolgerungen der Präsidentschaft (SN300/96) Seite 2-3.
- ⁴⁷ Im Anschluß an das informelle Treffen des Rates der Wirtschafts- und Finanzminister vom 13. April 1996 fanden im Rahmen dieser hochrangigen Gruppe unter dem Vorsitz von Kommissionsmitglied Monti zwischen Juni und Oktober 1996 Zusammenkünfte von persönlichen Vertretern der EU-Finanzminister statt.
- ⁴⁸ In Deutschland Pensionsrückstellungen: 124 Mrd. ECU (1992); Quelle CEA
- ⁴⁹ EU-Gesamtsumme bezieht sich nur auf die aufgeführten Mitgliedstaaten
- ⁵⁰ Je höher, desto günstiger.
- ⁵¹ Gilt nicht für Pensionsrückstellungssysteme.
- ⁵² Auf ECU lautende Vermögenswerte gelten als kongruent.
- ⁵³ Bei den Vermögenswerten der Pensionsfonds handelt es sich mehrheitlich (56 %) um Pensionsrückstellungen.
- ⁵⁴ Anteil der Gruppenlebensversicherungen an den Rentenprämien insgesamt. Eine Berechnung der Vermögenswerte ist nicht möglich, da die wichtigsten Rentenversicherungen (AGIRC/ARRCO) nach dem Umlageverfahren finanziert werden.
- ⁵⁵ Nur aufgeführte Mitgliedsländer außer Frankreich