

Antwort der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Katharina Beck, Stefan Schmidt, Max Lucks, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN
– Drucksache 21/5048 –**

Reform der privaten Altersvorsorge, Zugang zu Wagniskapital und Verbraucherschutz

Vorbemerkung der Fragesteller

Ein integrierter, liquider europäischer Kapitalmarkt kann nach Ansicht des Sachverständigenrats Wirtschaft maßgeblich dazu beitragen, das Angebot an Wagnis- und Wachstumskapital in Europa zu erhöhen (Sachverständigenrat, Policy Brief zur Stärkung der europäischen Kapitalmärkte, Juli 2024). Der Sachverständigenrat empfiehlt deshalb, die private Altersvorsorge stärker am Kapitalmarkt zu orientieren. Er hebt die Vorteile der automatischen Einbeziehung mit Abwahlmöglichkeit (Opt-out-Modell) hervor, um die Verbreitung der kapitalgedeckten privaten Vorsorge deutlich zu erhöhen. Außerdem empfiehlt er nach schwedischem Vorbild ein staatlich verwaltetes Standardprodukt das qualitativ hochwertig, renditestark und kostengünstig sein sollte (Sachverständigenrat, Arbeitspapier Neustart für die private Altersvorsorge, 2025). Ziel dieses Standardprodukts ist es, die angestrebte breite Teilnahme zu sichern, die Teilnehmenden vor Fehlentscheidungen zu schützen und das Vertrauen in die private Altersvorsorge zu stärken. Außerdem hätte das staatlich verwaltete Standardprodukt starke Kostenvorteile gegenüber privaten Varianten, egal ob mit oder ohne Kostendeckel.

Auch der Abschlussbericht der deutsch-französischen Taskforce „Financing Innovative Ventures in Europe“ (FIVE) sieht Reformen der Zusatzrentenversorgungssysteme hin zu stärker kapitalgedeckten Systemen als einen wichtigen Hebel zur Vertiefung der europäischen Kapitalmärkte und zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Start-ups und Scale-ups. In diesem Zusammenhang wird ebenfalls auf die potenziellen Vorteile automatischer Teilnahmeverfahren in der betrieblichen Altersvorsorge hingewiesen.

In beiden Gremien und darüber hinaus wird im Rahmen der Reform der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge („Altersvorsorgereformgesetz“, Bundestagsdrucksache 21/4088) darüber diskutiert, die großen Volumina, die bei staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukten entstehen, stärker für Investitionen in Wagniskapital und Infrastruktur zu öffnen. Der Wirtschaftsausschuss des Bundesrates hebt in seiner Stellungnahme zum Altersvorsorgereformgesetz z. B. die Bedeutung von Investitionen in Wagniskapital hervor und möchte zusätzliches privates Kapital für wachstumsstarke Unternehmen mobilisieren. Dafür will er den Standarddepot-Vertrag Altersvorsorge für

Investitionen in Wagniskapital und Infrastrukturprojekte öffnen (vgl. Empfehlungen der Ausschüsse zum Entwurf des Altersvorsorgereformgesetzes, Bundesratsdrucksache 768/1/25).

Verbraucherschutzorganisationen weisen jedoch darauf hin, dass Investitionen in illiquide und besonders risikoreiche Anlageklassen besondere Anforderungen an die Transparenz, Diversifikation und das professionelle Risikomanagement stellen und sich daher für Kleinanlegerinnen und Kleinanleger nicht eignen (vgl. z. B. www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/sparen-und-anlegen/eltifs-neue-anlageform-mit-tuecken-96375).

In mehreren Ländern existieren öffentlich organisierte Vorsorgefonds oder vergleichbare Modelle, die große Teile der Bevölkerung automatisch einbeziehen, sehr kostengünstig verwaltet werden und langfristig breit diversifiziert und professionell investieren. Solche Modelle erleichtern den Zugang der Bevölkerung zu kapitalgedeckter Altersvorsorge, sind besonders kostengünstig und stellen auch langfristiges Kapital für Investitionen auch in europäisches Wagniskapital oder die Infrastruktur bereit.

Vorbemerkung der Bundesregierung

Die Bundesregierung nimmt die Vorbemerkung der Fragestellerinnen und Fragesteller zur Kenntnis. Sie stimmt weder den darin enthaltenen Wertungen zu noch bestätigt sie die darin enthaltenen Feststellungen oder dargestellten Sachverhalte.

Das Altersvorsorgereformgesetz wurde am 27. März 2026 im Deutschen Bundestag verabschiedet. Die Beschlussfassung des Gesetzes enthält u. a. eine Verordnungsermächtigung, die es der Bundesregierung ermöglicht, eine Rechtsverordnung zur Umsetzung eines durch einen öffentlichen Träger angebotenen Standarddepot-Vertrags zu erlassen. Dieses Produkt kann das privatwirtschaftliche Angebot an Standardprodukten ergänzen und den Wettbewerb in der privaten Altersvorsorge intensivieren.

1. Welche Bedeutung misst die Bundesregierung der Verbesserung des Zugangs von Start-ups und Scale-ups zu privatem Kapital für die wirtschaftliche Innovations- und Zukunftsfähigkeit Deutschlands und die Europäische Souveränität vor dem Hintergrund bei, dass viele der innovativsten Start-ups und Scale-ups aufgrund Kapitalmangels darüber nachdenken, Deutschland vor allem in Richtung USA zu verlassen (vgl. www.bitkom.org/Presse/Presseinformation/Kapitalmangel-Deutschland-Startup-denkt-Wegzug)?

Die Bundesregierung betrachtet die Verbesserung des Zugangs von Start-ups und Scale-ups zu privatem Kapital als zentrale Bedingung für die Stärkung der Innovationskraft der deutschen Wirtschaft und Sicherung ihrer zukünftigen Wettbewerbsfähigkeit. Im Januar 2026 haben der Ehren-Gouverneur der Banque de France Christian Noyer und der Finanzminister a. D. Dr. Jörg Kukies einen umfassenden Bericht zur Finanzierung innovativer Wachstumsunternehmen in Europa vorgelegt („Financing Innovative Ventures in Europe – FIVE“; Link: www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Europa/abschlussbericht-five-taskforce.pdf?__blob=publicationFile&v=11). Zu den darin identifizierten Hemmnissen zählen beispielsweise die nur begrenzten Venture Capital-Investitionen hiesiger Kapitalsammelstellen und das Erfordernis einer tieferen Integration der europäischen Kapitalmärkte.

Daher verfolgt die Bundesregierung verschiedene Maßnahmen zur Mobilisierung privaten Kapitals, z. B. im Rahmen der Initiative Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland („WIN-Initiative“), bei der private institutionelle

Investoren konkrete Beiträge – insgesamt 12 Mrd. Euro – zugesagt haben. Gleichzeitig wurde ein umfangreiches Maßnahmenpaket zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für Wachstums- und Innovationskapital in Deutschland vereinbart. Einige Maßnahmen aus der Initiative wurden Anfang des Jahres mit dem Standortfördergesetz umgesetzt.

Im Rahmen des Deutschlandfonds werden über das Bestehende hinaus neue Maßnahmen auf den Weg gebracht. Beitrag des Zukunftsfonds zur Wagniskapitalsäule des Deutschlandfonds ist das Programm Scale-up Direct, mit dem KfW Capital direkt mit privaten Kapitalgebern in Start-ups in Deutschland investiert. Darüber hinaus soll die Erfolgsstory des Wachstumsfonds Deutschland mit einem Wachstumsfonds II fortgesetzt werden, der im April mit dem Fundraising begonnen hat. Mit EIF German Equity beteiligt sich ferner der Europäische Investitionsfonds mit den Mitteln des Bundes an europäischen Wagniskapitalfonds, die in junge Technologieunternehmen vorwiegend aus Deutschland investieren.

Es laufen gegenwärtig auch Arbeiten an einem Nachfolgeinstrument zur sehr erfolgreichen European Tech Champions Initiative (ETCI) mit unseren europäischen Partnern und dem Europäischen Investitionsfonds.

2. Welche Schlussfolgerung zieht die Bundesregierung aus der Einschätzung des Sachverständigenrats, dass tiefere und liquidere Kapitalmärkte maßgeblich zur Ausweitung von Wagnis- und Wachstumskapital beitragen können und vor diesem Hintergrund empfiehlt, Beschäftigte automatisch in die kapitalgedeckte private Altersvorsorge einzubeziehen, sofern sie dem nicht aktiv widersprechen (Opt-out-Modell)?

Ziel der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge ist es, den Bürgerinnen und Bürgern eine zusätzliche, freiwillige Möglichkeit zur Absicherung ihres Lebensstandards im Alter zu bieten. Die Schaffung eines Opt-Out-Modells ist nicht Teil der aktuellen Reformmaßnahmen.

3. Welche Schlussfolgerung zieht die Bundesregierung aus dem im Januar 2026 veröffentlichten Abschlussbericht der deutsch-französischen Taskforce „Financing Innovative Ventures in Europe“, die Reformen der Zusatzrentenversorgungssysteme hin zu stärker kapitalgedeckten Systemen inklusive Opt-out-Modellen für die betriebliche Altersvorsorge als einen der wichtigsten Hebel zur Vertiefung der europäischen Kapitalmärkte bezeichnet?
4. Sollen die Empfehlungen des Sachverständigenrats Wirtschaft und der deutsch-französischen FIVE-Taskforce in die aktuellen und künftigen Reformpläne der Bundesregierung zur Weiterentwicklung der privaten und betrieblichen Altersvorsorge einfließen?
 - a) Wenn ja, welche, inwiefern, und bis wann?
 - b) Wenn nein, warum nicht?

Die Fragen 3 bis 4b werden gemeinsam beantwortet.

Mit dem bereits in Kraft getretenen Zweiten Betriebsrentenstärkungsgesetz und dem Altersvorsorgereformgesetz wird die ergänzende kapitalgedeckte Altersvorsorge in der zweiten und dritten Säule des Alterssicherungssystems weiterentwickelt und gestärkt. Die Bundesregierung hat somit bereits Maßnahmen ergriffen, die dem Erreichen von Zielen dienen, mit denen sich auch die FIVE-Task-Force befasst hat.

Die Ergebnisse der deutsch-französischen FIVE-Task-Force fließen ebenso wie die für Mitte des Jahres 2026 erwarteten Vorschläge der Alterssicherungskommission und Empfehlungen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in die Überlegungen der Bundesregierung zu weiteren Maßnahmen im Bereich der Altersvorsorge ein.

5. Welche Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von langfristigem Kapital für Wagnis- und Wachstumskapital erwartet die Bundesregierung durch die derzeitige Ausgestaltung der Reform der privaten Altersvorsorge, und warum?

Mit der Reform der privaten Altersvorsorge werden neue Produkte eingeführt, die niedrigere bzw. keine Garantien haben. Damit werden Spielräume in der Kapitalanlage eröffnet, die höhere Renditechancen ermöglichen. Die Bundesregierung erwartet, dass dadurch mehr langfristige Investitionen getätigt werden, wovon auch Wagnis- und Wachstumskapital profitieren könnte.

6. Welche Schlussfolgerung zieht die Bundesregierung aus den Empfehlungen des Wirtschaftsausschusses des Bundesrats, den Standarddepot-Vertrag Altersvorsorge auch für Investitionen in Wagniskapital und Infrastrukturprojekte zu öffnen, und wie bewertet sie damit einhergehende Risiken für den finanziellen Verbraucherschutz?
7. Liegen der Bundesregierung Einschätzungen dazu vor, durch welche Maßnahmen bzw. gesetzlichen Anpassungen die Empfehlung des Bundesrats in der Praxis umgesetzt werden könnte?

Die Fragen 6 und 7 werden gemeinsam beantwortet.

Der Standarddepot-Vertrag Altersvorsorge ist als Produkt konzipiert, das auch Altersvorsorgende mit geringen Kapitalmarktkenntnissen erreichen soll. Daher ist das Standarddepot auf zwei OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) beschränkt. Im Rahmen von Altersvorsorgedepot-Verträgen ist dagegen der Erwerb von Anteilen an Europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF) möglich.

8. Sehen Bundesregierung und bzw. oder die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bei anteiligen Investitionen von Altersvorsorgegeldern in Venture-Capital-Fonds spezifische Risiken für Kleinanlegerinnen und Kleinanleger?
 - a) Wenn ja, welche, und warum?
 - b) Wenn nein, warum nicht?
9. Welche Anforderungen an die Transparenz, Kostenstruktur und Risikodiversifikation hält die Bundesregierung bei solchen Anlagen für erforderlich, und lassen sich diese Anforderungen im Rahmen eines Standard-Depot Vertrags umsetzen?

Die Fragen 8 bis 9 werden gemeinsam beantwortet.

Venture Capital-Fonds richten sich in erster Linie an institutionelle Investoren, die über große Anlagevolumina verfügen, die sie gut diversifiziert in ein breites Spektrum an Anlagen einschließlich Venture Capital investieren können. Für Kleinanlegerinnen und Kleinanleger sind diversifizierte Fonds besser geeignet. Für Standarddepot-Verträge sind es zwei OGAW.

10. Welche Rolle könnte ein großer öffentlich verwalteter Altersvorsorgefonds für die private Altersvorsorge, der sich am Vorbild Schwedens orientiert – also ein öffentliches und unabhängig durch professionelle Asset-Manager verwaltetes Standardprodukt mit automatischer Teilnahme und Abwahlmöglichkeit (Opt-out-Modell; vgl. Bundestagsdrucksache 21/3617) –, für Investitionen mit langfristigem Zeithorizont, etwa in Infrastruktur oder Innovationen, spielen?
11. Inwiefern könnte nach Einschätzung der Bundesregierung ein solcher großer öffentlicher und unabhängig durch professionelle Asset-Manager verwalteter Fonds zudem
 - a) eine breitere Diversifikation der Anlagen ermöglichen als individuell gewählte Altersvorsorgeprodukte (bitte begründen),
 - b) Risiken einzelner Venture-Capital-Investitionen besser einschätzen und innerhalb der Anlageklasse eine sachgerechtere Risikoverteilung festlegen als individuelle Altersvorsorgeprodukte (bitte begründen)?
12. Stimmt die Bundesregierung mit der Ansicht der fragestellenden Fraktion überein, dass ein öffentlich verwalteter Fonds für die private Altersvorsorge eine Balance zwischen der Steigerung der Investitionstätigkeit von großen Kapitalsammelstellen in diesem Bereich, ähnlich wie in den USA, und Verbraucherfreundlichkeit sichern könnte, wenn nein, warum nicht, und wie möchte die Bundesregierung stattdessen diese Ziele miteinander in Einklang bringen?

Die Fragen 10 bis 12 werden gemeinsam beantwortet.

Große Kapitalsammelstellen können – unabhängig von der Rechtsform – von Skaleneffekten profitieren und spezifische Expertise etwa für die Beurteilung der Risiken von Investitionen in Venture Capital vorhalten. Kleinere Kapitalsammelstellen können ähnliche Effekte durch ein Pooling von Kapitalanlagen erreichen. Im Übrigen wird auf die Vorbemerkung der Bundesregierung hingewiesen.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Version ersetzt.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Version ersetzt.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Version ersetzt.