

BlackRock®

**Kapitalmärkte als Baustein
für eine zukunftsfähige
Altersvorsorge**

Deutschlands Alterssicherung im Drei-Säulen-Modell

Öffentliche, betriebliche und private Vorsorge im Überblick

PFLICHT

Säule 1 Öffentliche Pflichtsysteme

1) Gesetzliche Rentenversicherung

- Sozialversicherungspflichtige Arbeitnehmer
- Finanzierung: Umlageverfahren (AG+AN) und Bundeszuschuss

2) Beamtenversorgung

- Beamte, Soldaten, Richter, Politiker
- Finanzierung: überwiegend steuerfinanziert; teilweise Rücklagenbildung ("Versorgungsrücklage")

3) Berufsständische Versorgung

- „Freie kammerfähige Berufe“, d. h. Ärzte, Apotheker, Architekten, Notare, Rechtsanwälte, Steuerberater, Tierärzte, Wirtschaftsprüfer, Zahnärzte, Psychotherapeuten, Ingenieure etc.
- Finanzierung: kapitalgedeckte Beiträge

FREIWILLIG

Säule 2 Betriebliche Altersvorsorge

1) Zusatzversorgung

- Öffentlicher Dienst, kirchliche Berufe, einige Sparkassen
- Finanzierung: kapitalgedeckte Beiträge

2) Betriebliche Altersversorgung (bAV)

- Direktzusage, Direktversicherung, Pensionskasse, Pensionsfonds, Unterstützungskasse
- DB vs. DC
- Finanzierung: AG & AN; kapitalgedeckte Beiträge (und rückstellungsfinanziert)

FREIWILLIG

Säule 3 Private Altersvorsorge

Lebensversicherungen

Riester- /Rürüp-Renten

Zukünftige Produkte

Standarddepot & Altersvorsorgedepot

Frühstart-Rente

Persönliches Investieren und Sparen

(über die unterschiedlichsten Asset-Klassen wie Immobilien, Aktien, Fonds etc.)

Mehr als die Hälfte des Alterseinkommens (53%) wird durch die gesetzliche Rentenversicherung getragen – die betriebliche Vorsorge steuert rund 7% bei, private und weitere Einkünfte etwa 22%, während 17% aus anderen Sicherungssystemen wie Pensionen stammen.

Quelle: Deutsche Rentenversicherung, Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung, Alterssicherung in Deutschland 2023 (ASID 2023)

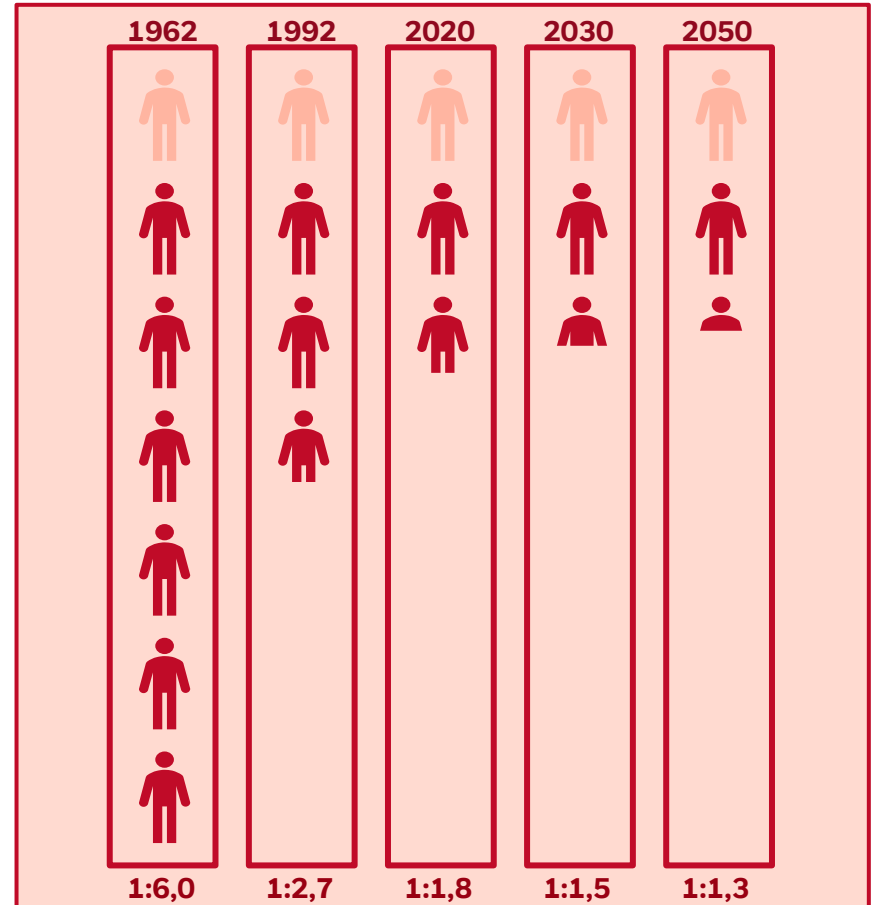
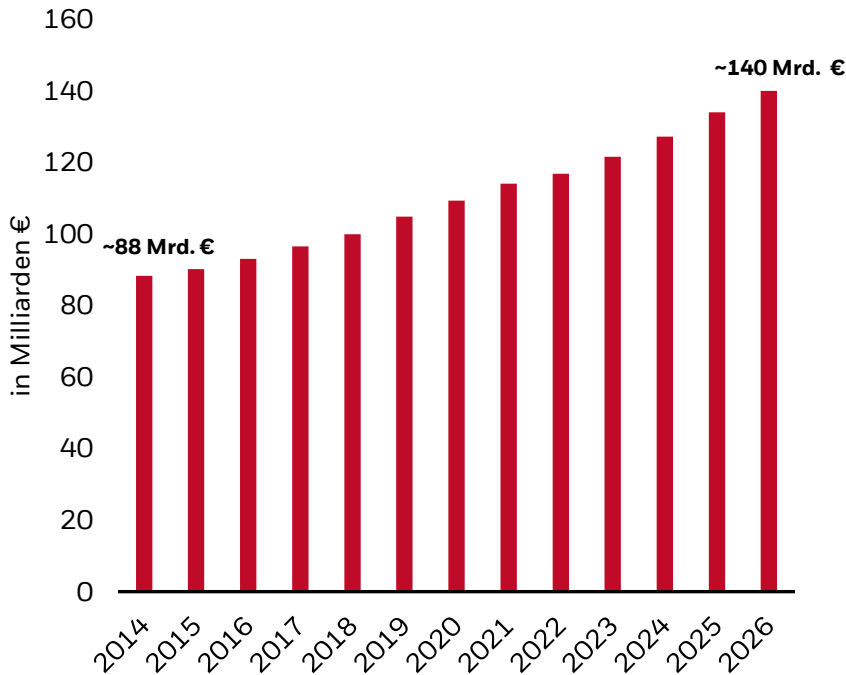
Demografischer Druck auf das Rentensystem nimmt zu

Steigende Bundeszuschüsse treffen auf eine schrumpfende Zahl von Beitragszahlern

Die Ausgaben des Bundes für Rente und Grundsicherung wachsen – seit Jahren fließt bereits mehr als jeder vierte Euro des Bundeshaushalts in diesen Bereich.

Das Verhältnis von Beitragszahlern zu Altersrentnern sinkt seit den 1960er Jahren drastisch – von 6:1 auf aktuell etwa 2:1²

Bundesausgaben für Rentenversicherung und Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung¹



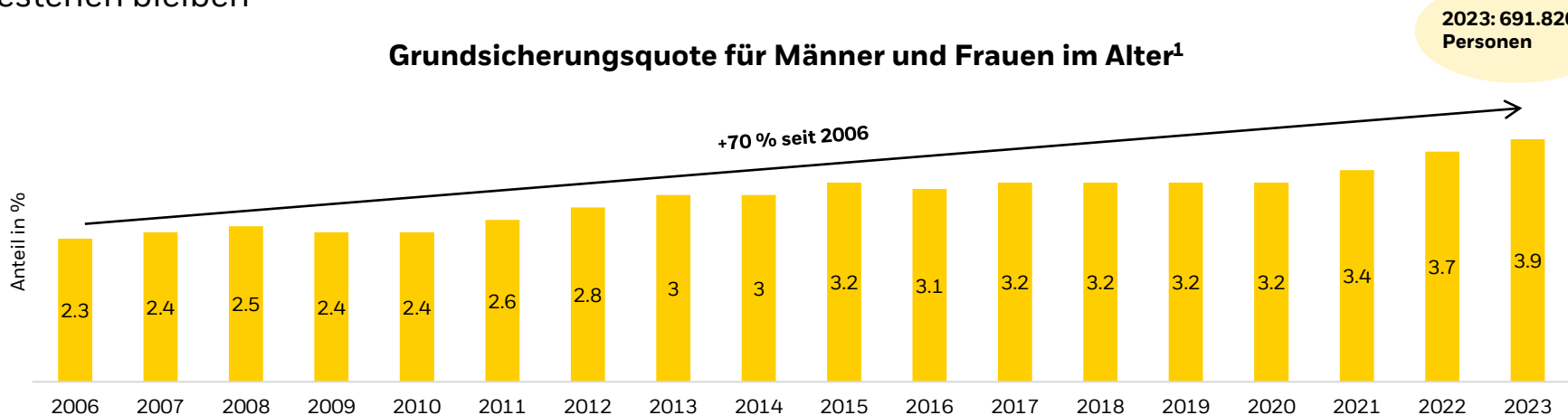
1) Quelle: BMF, Bundeshaushalt 2014–2026, Einzelplan 11, Kapitel 1102 (alle Titel). Ist-Werte für 2014–2025, Soll-Wert für 2026.

2) Quelle: Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung, Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft, IW Köln

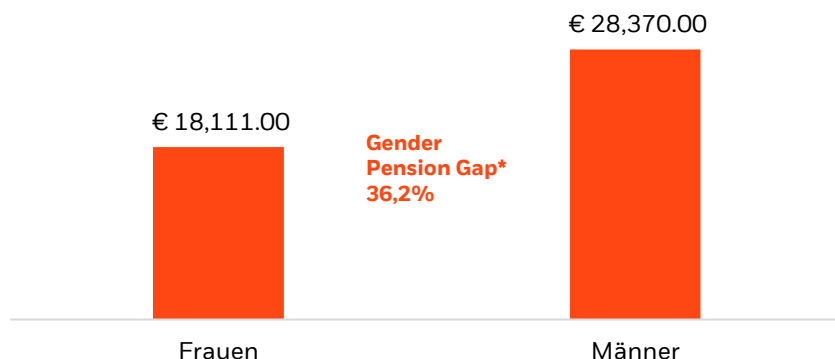
Altersvorsorge unter Druck – besonders für Frauen

Grundsicherungsquoten steigen, während strukturelle Einkommensunterschiede im Ruhestand bestehen bleiben

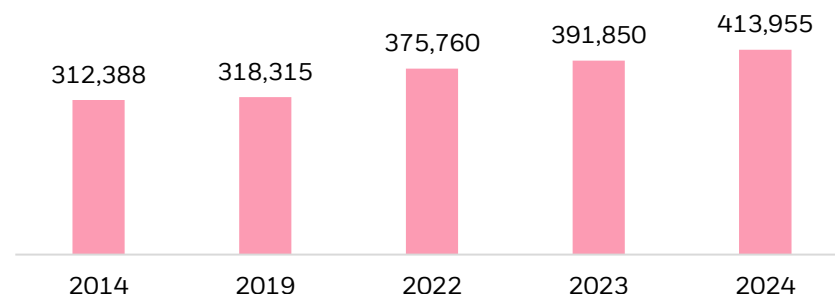
Grundsicherungsquote für Männer und Frauen im Alter¹



Bruttoalterseinkünfte ab 65 Jahren²



Anzahl Empfängerinnen von Grundsicherung im Alter³



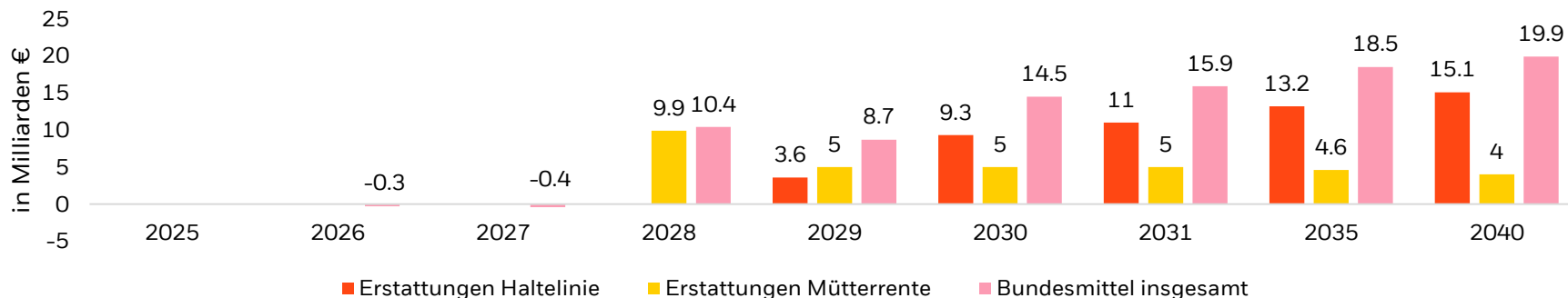
2025 lagen die durchschnittlichen Alterseinkünfte von Frauen in Deutschland um 36,2 % unter denen der Männer (ohne Hinterbliebenenrenten)

1) Quelle: Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Statistische Ämter des Bundes und der Länder; 2) Quelle: Statistisches Bundesamt: Der Gender Pension Gap beschreibt den relativen Unterschied der Alterssicherungseinkommen von Männern und Frauen ab 65 Jahren. Darstellung ohne Hinterbliebenenrenten/-pensionen. Unter Einbeziehung von Hinterbliebenenrenten betrug der Gender Pension Gap 24,2 %; 3) Quelle: Statistisches Bundesamt

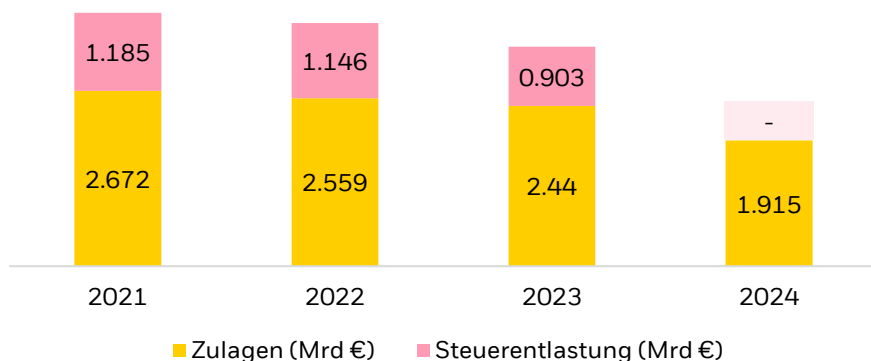
Staatliche Rentenausgaben im Größenvergleich

Das Rentenpaket 2025 im Vergleich zu kapitalgedeckten Förderinstrumenten

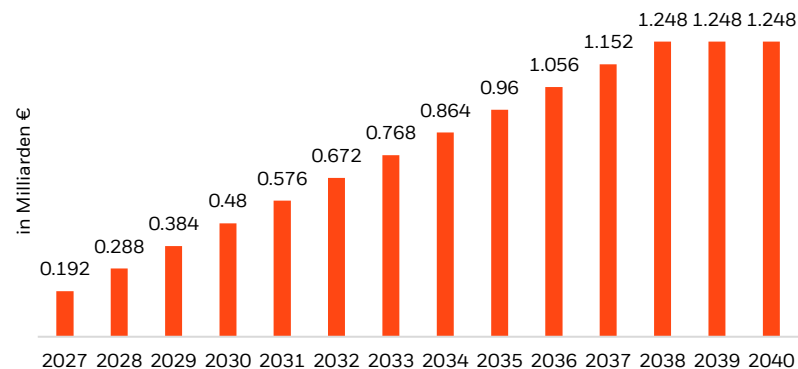
Finanzielle Auswirkungen auf die Bundesmittel an die Rentenversicherung durch das Rentenpaket (Prognose)¹



Entwicklung der staatlichen Riester-Förderung²



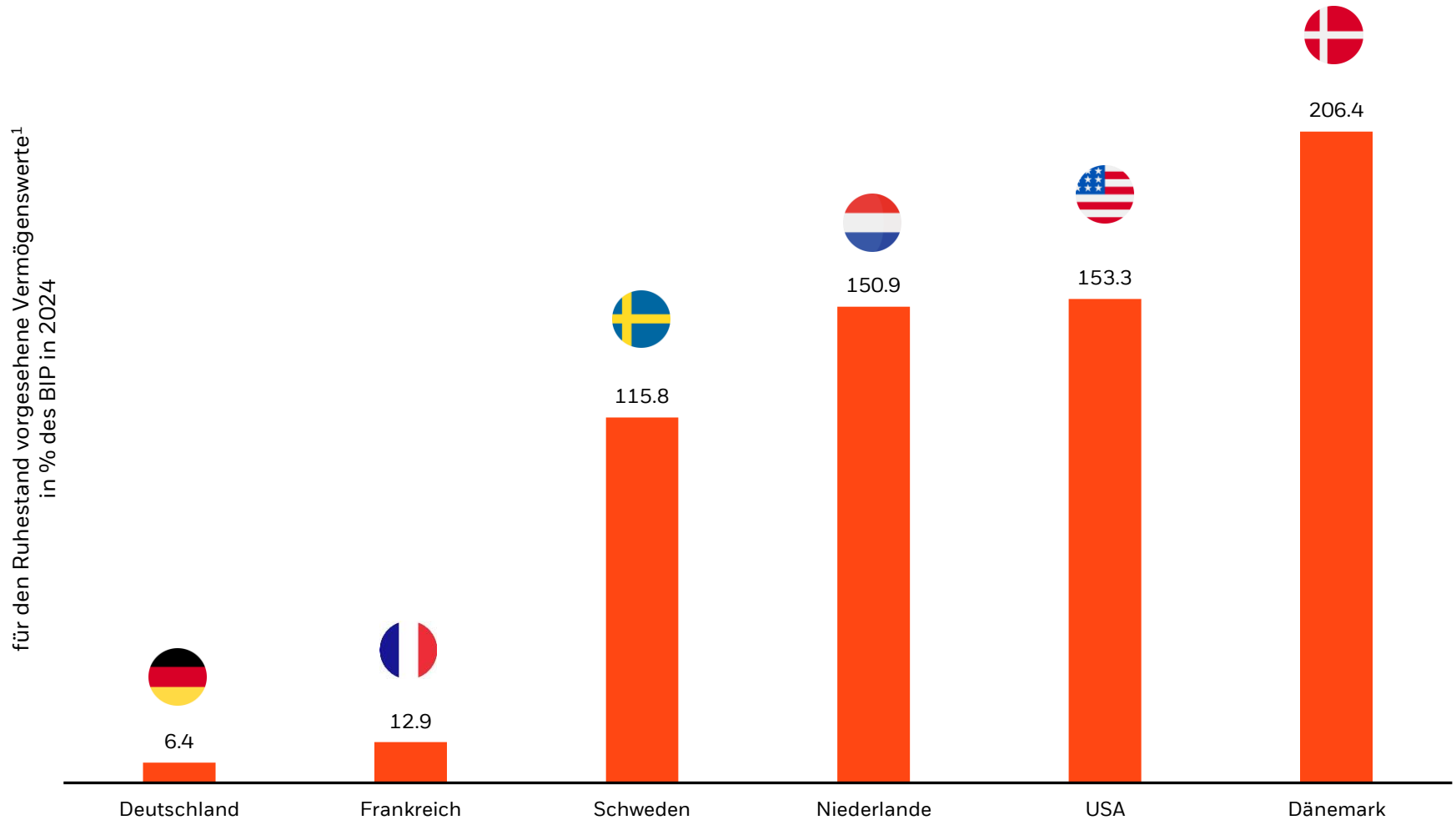
Haushaltsmittel für die Frühstart-Rente (Prognose)³



1) Quelle: Bundesministerium für Arbeit und Soziales; 2) Quelle: Bundesministerium der Finanzen; Daten für 2024 noch nicht vollständig verfügbar; 3) Annahmen: Basisszenario mit Start 2027 (Jahrgänge 2020 und 2021). Jährlicher staatlicher Zuschuss 10 € pro Monat (= 120 € p.a.) je anspruchsberechtigtem Kind. Durchschnittlich 800.000 Kinder je Jahrgang. Jährlich kommt ein weiterer Jahrgang hinzu; ab 2038 sind dauerhaft 13 Jahrgänge (6–18 Jahre) gleichzeitig förderfähig. Nominale Werte ohne Inflationsanpassung.

Unterschiede bei kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögen

Deutschland hat eines der niedrigsten kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögen im OECD-Vergleich

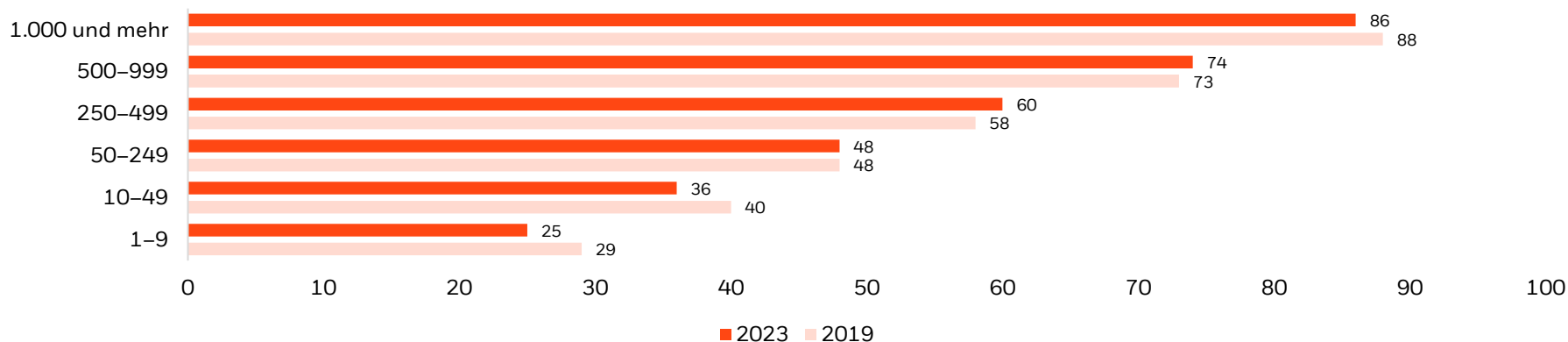


Quelle: Assets earmarked for retirement, OECD; 1) Umfasst alle Renten- und Vorsorgeformen, bei denen Ersparnisse für den Ruhestand am Kapitalmarkt investiert werden, Erträge erzielen und die aufgebauten Vermögenswerte zur Finanzierung der Altersversorgung dienen.

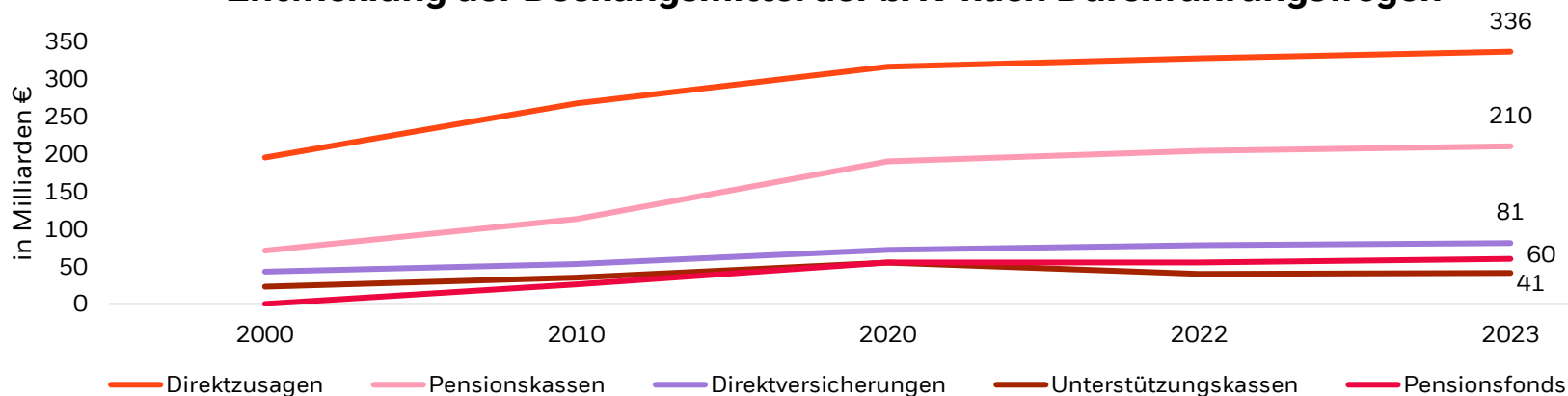
Betriebliche Altersvorsorge in Deutschland

Verbreitung und Kapitalvolumen

Anteil sozialversicherungspflichtig Beschäftigter mit bAV nach Betriebsgröße (%)



Entwicklung der Deckungsmittel der bAV nach Durchführungswegen



Quelle: Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersvorsorge, Bundesministerium für Arbeit und Soziales (Alterssicherungsbericht)

Warum die bAV ihr Potenzial nicht ausschöpft

Hohe Komplexität trifft auf geringe Durchdringung und Wissenslücken



Hohe Komplexität

- Fünf Durchführungswege (Direktzusage, Pensionskasse, Pensionsfonds, U-Kasse, Direktversicherung)
- Vier unterschiedliche Zusagearten (Leistungszusage, Beitragszusage mit Mindestleistung, beitragsorientierte Leistungszusage, Reine Beitragszusage)



Einstandspflicht des Arbeitgebers

- Bilanzielle Risiken
- Hohe Planungsunsicherheit
- Abschreckungswirkung insbesondere für KMU



Geringe Flexibilität

- Übertragungen nur in engen gesetzlichen Grenzen möglich



Begrenzte Renditechancen

- Dominanz von Garantieprodukten
- Häufig konservative Anlagestrategien

Verbreitung nach Strukturmerkmalen¹

- Nur ~52% der Beschäftigten haben eine bAV
- ~78% der Besserverdiener sind abgedeckt
- Höchste bAV-Verbreitung im Kredit- und Versicherungsgewerbe (81%); im Verarbeitenden Gewerbe (56%), in der Landwirtschaft (31%) und im Gastgewerbe (15%) deutlich geringer, viele weitere Branchen ebenfalls unterdurchschnittlich abgedeckt

BlackRock Altersvorsorgeumfrage 2025²

- 83% halten das deutsche Rentensystem für zu komplex und ebenso viele zweifeln daran, dass der Staat die zugesagte Rente künftig zahlen kann
- Mit bAV sind deutlich mehr Menschen zuversichtlich, im Ruhestand einen angemessenen Lebensstandard zu erreichen (41% vs. 26% nur GRV)
- Große Wissenslücken: Nur 29% verstehen die Grundzüge ihres bAV-Vertrags

➤ **Trotz richtiger Reformansätze und größerer Gestaltungsfreiheit bleibt auch das Sozialpartnermodell bislang ohne nennenswerte Verbreitung**

Quelle: 1) Bundesministerium für Arbeit und Soziales (Altersicherungsbericht); 2) BlackRock Umfrage zur Altersvorsorge in Deutschland 2025

Rentensysteme sind global im Wandel

Kapitalgedeckte Modelle gewinnen weltweit an Bedeutung und setzen neue Standards



- Rentensysteme unterscheiden sich im Gleichgewicht zwischen Sicherheit und individueller Flexibilität: Während DB-Pläne garantierte Leistungen nach festen Formeln bieten, übertragen DC-Pläne das Anlagerisiko auf die Arbeitnehmer und ermöglichen dafür mehr Portabilität
- Die langfristige Stabilität eines Rentensystems erfordert ausreichende Finanzierung: Unterfinanzierte DB-Pläne bergen Insolvenzrisiken, während DC-Pläne von der Marktentwicklung abhängen
- In den letzten zehn Jahren sind DC-Vermögen jährlich um 6,7% gewachsen und damit deutlich stärker als DB-Vermögen mit 2,1%, vor allem aufgrund steigender Lebenserwartung und eines sinkenden Verhältnisses aktiv Beschäftigter zu Beitragszahlern.²

1) Quelle: 2023 hat der Senat des niederländischen Parlaments ein Gesetz verabschiedet, das vorschreibt, dass alle bestehenden Defined Benefit Pensionssysteme bis 2028 in Defined Contribution Systeme umgewandelt werden müssen.
 2) Quelle: Global Pension Assets Study 2025. Thinking Ahead Institute, Willis Towers Watson

Handlungsoptionen für die betriebliche Altersvorsorge

Substanzielle Reformen statt kleinteiliger Anpassungen

Reformdesign muss strukturelle Realitäten und Zielkonflikte berücksichtigen

- Die heutige Ausgestaltung der bAV ist eng mit der Tariflandschaft verknüpft. Aktuell sind rund 49% der Beschäftigten tarifgebunden – mit deutlich geringerer Abdeckung im Mittelstand und in Ostdeutschland
- Reformansätze, die ausschließlich auf sozialpartnerschaftliche Modelle setzen, erreichen damit strukturell nicht die gesamte Erwerbsbevölkerung
- Zugleich ist eine Reform der bAV keine binäre Entscheidung, sondern eine Ausgestaltung entlang mehrerer Stellschrauben: Teilnahme-Mechanismus, Haftungsregime, Garantielogik, Anreizstruktur und Governance
- Internationale Beispiele zeigen unterschiedliche Wege zur Skalierung – über kollektiv organisierte Modelle bis hin zu individuellen Accounts
- Jede Option impliziert Zielkonflikte zwischen Verbreitung, Renditechancen, Arbeitgeberbelastung und sozialpolitischer Absicherung

Daraus ergeben sich zentrale Reformhebel:

Skalierung

Obligatorium prüfen

- UK (Auto-Enrolment seit 2012, >22 Mio. Teilnehmende)
- Irland (Einführung 2024)

KMU-fähige Standardmodelle schaffen

- UK: NEST als Default-Anbieter
- USA: 401(k) mit einfachen individuellen Accounts

Anreize zur Öffnung kollektiver Modelle schaffen

- DE: Weiterentwicklung des Sozialpartnermodells

Haftung & Garantie

Beitragsgarantie flexibilisieren

- Niederlande: Übergang von DB zu DC-Systemen
- Schweden: Garantie nur auf Beitragsbasis

Alternativen zu Garantien prüfen

- USA 401(k): Kapitalmarktrisiko beim Sparer, Lebenszyklusmodelle häufig als Standard

Reine Beitragszusagen breiter zulassen

- DC-Systeme international Standard (USA, UK, Australien)

Vereinfachung

Harte Grenzen zwischen Säule 2 und 3 reduzieren

- USA: 401(k) roll-over (Übertragung von Altersvorsorgeguthaben in individuelle Rentenkonto (IRA))

Übertragbarkeit erleichtern

- Australien: Super Stapling (Anheften der Altersvorsorge an den AN)