

Garantien in der betrieblichen Altersvorsorge überdenken

Die Einführung der reinen Beitragszusage erleichtern

1 Das Ertragspotenzial der Aktienanlage in der Altersvorsorge nutzen

Aktien sind das ideale Instrument der Altersvorsorge. Eine weltweit breit gestreute Aktienanlage erwirtschaftet über Zeiträume von 20 Jahren und mehr attraktive durchschnittliche Erträge von rund acht Prozent.¹

Trotz dieses enormen Ertragspotenzials werden Aktien in der Altersvorsorge in Deutschland noch viel zu wenig genutzt. Der Anteil von Aktien und Investmentfonds an den Kapitalanlagen der Pensionsfonds beträgt keine sieben Prozent.² Etwas besser sieht es zwar bei den DAX-40-Pensionswerken mit einem Aktienanteil von knapp 20 Prozent des Altersvorsorgevermögens aus.³ Aber auch hier ist das Potenzial der Aktienanlage noch längst nicht ausgeschöpft.

Ein wesentlicher Grund dafür, dass das Ertragspotenzial der Aktienanlage nicht ausgeschöpft wird, sind die bis Anfang 2018 in allen Durchführungswegen der betrieblichen Altersvorsorge gesetzlich vorgeschriebenen Mindestleistungsvorgaben oder Garantien. Wird der Arbeitgeber auf eine bestimmte Höhe der Pensionsleistungen verpflichtet, führt dies zu der Notwendigkeit, diese garantierten Leistungen überwiegend mit festverzinslichen Wertpapieren zu finanzieren. Für die Aktienanlage, die kurzfristig im Wert schwankt, aber langfristig stabile und höhere Erträge verspricht, bleibt dann wenig Spielraum.

Ein Beispiel aus Schweden, wo der Gesetzgeber keine Garantien in der staatlich geförderten Altersvorsorge fordert, illustriert den Effekt. Der schwedische Pensionsfonds Alecta bietet sowohl eine betriebliche Altersvorsorge mit Leistungszusage (defined benefit) wie bisher in Deutschland und eine mit einer reinen Beitragszusage (defined contribution) wie in vielen anderen Ländern üblich an. Während das mit einer Leistungszusage verbundene Altersvorsorgevermögen mit einer Aktienquote von 33 Prozent in den letzten fünf Jahren einen Ertrag von 5,9 Prozent p.a. erwirtschaftete, wurden in der reinen Beitragszusage 60 Prozent der Altersvorsorgegelder in Aktien angelegt. Der Ertrag, der ohne Garantieleistungen in den letzten fünf Jahren erzielt werden konnte, betrug 8,4 Prozent p.a.⁴

Hochgerechnet auf einen für die Altersvorsorge typischen Anlagezeitraum von 25 Jahren bedeutet dies bei dem höheren jährlichen Ertrag ein Mehr an Altersvor-

¹ Siehe [Renditedreiecke des Deutschen Aktieninstituts](#).

² Siehe [Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersvorsorge](#).

³ Siehe [WTW](#).

⁴ Siehe [Alecta](#).

sorgevermögen von fast 50 Prozent. Bei monatlichen Einzahlungen von 100 Euro⁵ ergibt sich nach 25 Jahren bei einem jährlichen Ertrag von 5,9 Prozent ein Altersvorsorgevermögen von 67.000 Euro; bei einem Ertrag von 8,4 Prozent p.a. ist das Altersvorsorgevermögen mit 97.000 Euro signifikant höher.

Das Deutsche Aktieninstitut regt deshalb an:

- Wir begrüßen die geplante Anhebung der Risikokapitalanlagequote für Pensionskassen von derzeit 35 Prozent auf 40 Prozent. Allerdings erscheint zweifelhaft, ob die Anhebung der Grenze allein deutliche Verbesserungen in der Anlagepolitik bewirken kann, denn außerhalb des Sozialpartnermodells müssen weiterhin Leistungen der betrieblichen Altersvorsorge garantiert werden. Nur eine bedarfsgerechte Anpassung der Garantien, in der privaten Altersvorsorge in Deutschland ist sogar ein Garantieverzicht geplant, würde mehr Spielraum für die Aktienanlage bedeuten. Der Gesetzgeber sollte daher nicht nur in der privaten Altersvorsorge, sondern auch in der betrieblichen Altersvorsorge die bestehenden Garantieanforderungen überdenken.
- Auf Grundlage des Sozialpartnermodells gibt es in Deutschland die Möglichkeit, mit der reinen Beitragszusage eine chancenorientierte Anlage mit Aktien anzubieten. Bisher kam es aber nur vereinzelt zu Abschlüssen. Daher begrüßen wir die vorgeschlagenen Erleichterungen für die Tarifpartner, das Sozialpartnermodell umzusetzen. Allerdings ist eine Teilnahme am Sozialpartnermodell weiterhin von einer Tarifbindung abhängig. Viele Beschäftigte werden damit von einer betrieblichen Altersvorsorge im Rahmen einer reinen Beitragszusage ausgeschlossen.

⁵ Das entspricht in etwa den durchschnittlichen Sparraten in Pensionskassen, Pensionsfonds und Direktversicherungen (siehe [Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersvorsorge](#)).

2 Anmerkungen zu dem Gesetzentwurf

2.1 Ausweitung der Anlagequoten – Garantien bedarfsgerecht anpassen

Wir begrüßen die geplante Anhebung der Risikokapitalanlagequote für Pensionskassen von derzeit 35 Prozent auf 40 Prozent. Pensionskassen erhalten damit mehr Spielraum für die Aktienanlage. Inwiefern diese Anhebung aber überhaupt eine Relevanz hat, muss sich bei den geringen Aktienquoten in fast allen Pensionsvehikeln der betrieblichen Altersvorsorge allerdings noch zeigen.

Ein wesentlicher Grund für die geringe Aktienquote in der betrieblichen Altersvorsorge sind die gesetzlich vorgeschriebenen Garantieforderungen. Diese sollten daher in allen Durchführungswegen der betrieblichen Altersvorsorge bedarfsgerecht angepasst werden. Damit würde der Gesetzgeber einem internationalen Trend folgen. Der Anteil an Leistungszusagen an dem Altersvorsorgevermögen in bedeutenden Industrienationen ist in den letzten 20 Jahren rückläufig.⁶ Inzwischen überwiegt die reine Beitragszusage.

Erste Schritte in Richtung eines Garantieverzichts werden in Deutschland in der privaten Altersvorsorge unternommen. Im Koalitionsvertrag wurde eine grundlegende Reform der privaten Altersvorsorge angekündigt. Hierzu wurde von der Bundesregierung eine Fokusgruppe private Altersvorsorge eingerichtet, die im Juli 2023 ihren Abschlussbericht vorgelegt hat.⁷ Eine Kernforderung der Experten dieser Gruppe ist, dass „die Garantieforderung bei Fondsprodukten sowie reinen fondsgebundenen Versicherungsprodukten [...] entfallen“ sollte. Dies gilt insbesondere für die geplante Einführung von Altersvorsorgedepots, also steuerlich geförderter Wertpapierdepots mit Finanzinstrumenten, die für die Altersvorsorge geeignet sind.

Das Deutsche Aktieninstitut hat zu den Altersvorsorgedepots mit Blick auf die Praxis in anderen Ländern Handlungsempfehlungen für die politischen Entscheidungsträger abgeleitet.⁸ Auf der Basis des Befunds, dass es keinerlei Garantieforderungen bei Altersvorsorgedepots in Australien, Frankreich, Irland, Kanada oder den USA gibt, raten wir dem Gesetzgeber in Deutschland, sich diesen Vorbildern anzuschließen. Auf Garantieforderungen bei der Einführung von Altersvorsorgedepots sollte verzichtet werden. Was für die private Altersvorsorge gilt, trifft auch für die betriebliche zu. Auch hier sollten Garantien entfallen.

⁶ Siehe [WTW](#).

⁷ Siehe [BMF](#).

⁸ Siehe [Deutsches Aktieninstitut](#).

2.2 Erleichterungen bei dem Sozialpartnermodell

Mehr Spielraum für die Aktienanlage und damit verbunden höhere Einkommen in der Rente waren die Gründe für den Gesetzgeber, mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz von Anfang 2018 die reine Beitragszusage mit einem Garantieverbot einzuführen. Im Rahmen des Sozialpartnermodells setzt die Einführung der reinen Beitragszusage eine tarifvertragliche Einigung der Sozialpartner voraus. Allerdings mangelt es insbesondere auf gewerkschaftlicher Seite an der Bereitschaft, die reine Beitragszusage einzuführen. Offiziell hat die IG Metall der reinen Beitragszusage eine Absage erteilt.⁹ Bislang gibt es nur einige wenige Abschlüsse über eine reine Beitragszusage, beispielsweise in der Chemiebranche und im Bankgewerbe.

Dementsprechend begrüßen wir, dass der Gesetzentwurf Erleichterungen bei der Einführung der reinen Beitragszusage vorsieht:

- Per Tarifvertrag soll es möglich sein, sich einem bestehenden Sozialpartnermodell anzuschließen, wenn die Tarifpartner, die dieses Modell aufgesetzt haben, zustimmen;
- Tarifpartner, die sich einem bestehenden Sozialpartnermodell anschließen, unterliegen nicht der Pflicht, sich an der Durchführung und Steuerung dieses Modells zu beteiligen;
- Eine mangelhafte Beteiligung der Tarifpartner, die das Sozialpartnermodell aufgesetzt haben, führt nicht zur Unwirksamkeit der reinen Beitragszusage.

Die Bedeutung der Tarifbindung in Deutschland ist allerdings rückläufig. 48 Prozent der Beschäftigten in Westdeutschland und 55 Prozent der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in Ostdeutschland arbeiten inzwischen ohne einen Tarifvertrag.¹⁰ Gerade in kleineren Betrieben, die im Fokus des Betriebsrentenstärkungsgesetzes stehen, ist eine Tarifbindung regelmäßig nicht vorhanden. Trotz der vorgeschlagenen Änderungen ist damit einem erheblichen Teil der Beschäftigten der Zugang zur reinen Beitragszusage verwehrt.

Das Ziel einer Reform des Betriebsrentenstärkungsgesetz sollte aber sein, die Teilhabe an der reinen Beitragszusage möglichst vielen Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern zu ermöglichen. Im Sinne der Arbeitnehmerschaft sollte daher das geänderte Gesetz zeitnah evaluiert werden. Falls das Ziel nicht erreicht wird, sind weitere Reformen notwendig.

⁹ Siehe [Handelsblatt](#).

¹⁰ Siehe [Statistisches Bundesamt](#).

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte
Leiter Unternehmensfinanzierung
Telefon +49 69 92915-20
kuhn@dai.de

Birgit Homburger
Leiterin Hauptstadtbüro
Telefon +49 30 25899773
homburger@dai.de

Büro Frankfurt:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Rue Marie de Bourgogne 58
1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Behrenstraße 73
10117 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613
EU-Transparenzregister: 38064081304-25
www.dai.de

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren rund 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.