

TACTICAL ADVANTAGE

Das Magazin für die imperativen Fragen
des zeitgenössischen deutschen
Pensionswesens und der Private Markets

Volume 17
12/2025

EURO 50,00

PENSIONS & ASSETS – ZWISCHEN ROBUSTHEIT UND FLEXIBILITÄT:

LIFE IS LIFE CYCLE

28 – 29

Unter den fünf Durchführungswegen ist die Direktzusage der populärste. Die Gründe sind vielfältig: Die wertpapiergebundene Direktzusage bietet neben Freiheiten in der Gestaltung der Beiträge für Arbeitnehmer und -geber umfangreiche Flexibilität in der Kapitalanlage. Dennoch beinhaltet eine beitragsorientierte Direktzusage auch Risiken für den Arbeitgeber: Aus der zugesagten Mindestleistung auf die Beiträge ergibt sich eine direkte Bilanzauswirkung. Umso wichtiger ist die Implementierung einer effektiven und diversifizierten Kapitalanlagestrategie – im Sinne eines Risikomanagements für Arbeitgeber wie in Bezug auf die Attraktivität der Kapitalanlage für die Berechtigten. VALERIE HUTH und LARS GUTHMANN erläutern, in welcher Implementierung Lebenszyklusmodelle für beide Seiten gleichermaßen von Vorteil sind.

Lebenszyklusmodelle widmen sich zentral der Frage, wie sich die Risikotoleranz der Beschäftigten im Laufe der Zeit ändert. Anleger haben zu Beginn der Ansparphase eine höhere Risikotoleranz, die allmählich abnimmt, je näher der Ruhestand rückt; die Gründe sind:

- 1 Veränderung der Vermögenszusammensetzung:** Das Einkommen aus erwerbstätiger Arbeit wirkt im Gesamtkontext als anleiheähnliche Komponente, weshalb das Finanzvermögen zu Beginn der Erwerbshistorie renditeorientierter investiert werden kann. Mit Annäherung an den Ruhestand verschiebt sich das Verhältnis aus Erwerbseinkommen und Finanzvermögen üblicherweise zu Letzterem. Dies erfordert eine Änderung des Risikoprofils.
- 2 Rentenphase als Zahlungsprofil:** Der präferierte Lebensstandard im Ruhestand kann als erwartetes Auszahlungsprofil verstanden werden. Zum Renteneintritt verschieben sich die Prioritäten zur Sicherung dieses Profils.
- 3 Kapitalmarktzyklen:** Der Anlagehorizont der Beschäftigten spielt eine entscheidende Rolle. Ein längerer Horizont, der mehrere Marktzyklen abdeckt, ermöglicht im Zweifel, über kurzfristige Marktschwankungen hinwegzusehen.

Lebenszyklusmodelle spiegeln diese sich ändernde Risikotoleranz wider, indem sie das Kapitalanlagerisiko bis zum Renteneintritt sukzessive reduzieren. Damit korrelieren sie mit der sich ebenfalls verändernden Präferenz des Anlegers.

ROBUST EINSTEIGEN ...

Bei der Strukturierung resilienter Lebenszyklusmodelle verfolgt Fidelity einen robusten Ansatz (s. Abb. Folgeseite):

- 1 Growth-Portfolio:** Während der Growth-Phase liegt der Schwerpunkt darauf, Renditen zu optimieren. Dies beinhaltet oft

»Sicherheit und Stabilität entstehen nicht in erster Linie durch Garantien, sondern durch das Management von Chancen und Risiken im Kollektiv.«



VALERIE HUTH und LARS GUTHMANN sind Senior Sales Manager Workplace Investing bei Fidelity International.

KONTAKT

Valerie Huth
Senior Sales Manager Workplace Investing

TEL
+49 6173 / 509 3117

MAIL
valerie.huth@fil.com

Fidelity International
Kastanienhöhe 1
61476 Kronberg im Taunus

WEB
www.fidelity.de/bAV

Lars Guthmann
Senior Sales Manager Workplace Investing

TEL
+49 6173 / 509 31 57

MAIL
lars.guthmann@fil.com

Advertorial mit freundlicher Unterstützung von:

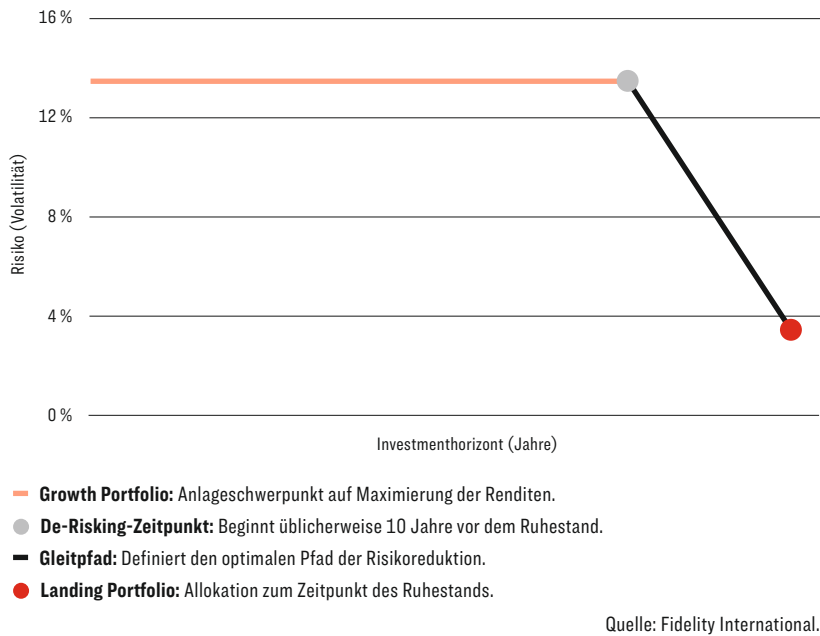


eine 100-prozentige Allokation in Aktien und Alternatives, da sich trotz höherer Volatilität Risikoprämien bei langem Anlagehorizont materialisieren können. Aufgrund bilanzieller Puffer sind die bilanziellen Risiken für den Arbeitgeber ebenfalls gering.

- 2 **De-Risking-Zeitpunkt:** Üblicherweise beginnt das De-Risking zehn Jahre vor dem Ruhestand. Unser Research zeigt, dass ein früherer Start des De-Risking die Renditen unproportional senken kann, während eine Verzögerung über sieben Jahre (typischer Marktzyklus) hinaus negative Folgen birgt.
- 3 **Gleitpfad:** Die Gestaltung eines Gleitpfades beginnt mit der Festlegung des optimalen Risikopfades bis zum Ruhestand. Unser Ansatz beginnt dabei typischerweise mit einem linearen Volatilitätsgleitpfad. Dieser wird dann im Vergleich zu anderen Formen bewertet.
- 4 **Landing Portfolio:** Wenn sich Beschäftigte dem Ruhestand nähern, verschieben sich ihre Prioritäten hin zu Kapitalerhaltung. Das Landing Portfolio wird an die individuellen Bedürfnisse angepasst und bietet somit Variabilität in Hinsicht auf Volatilität und Anlageallokation.

- ... UND GLEICHWOHL FLEXIBEL BLEIBEN
Unser flexibler, aber dennoch robuster Ansatz ermöglicht es uns, individuelle Pensionslösungen zu konzipieren, die die Bedürfnisse und Umstände der Arbeitgeber und Beschäftigten gleichermaßen berücksichtigen, sprich sowohl die Anlageergebnisse zu optimieren als auch etwaige negative Bilanzeffekte und Nachschussrisiken zu minimieren:
- 1 **Maßgeschneidertes Risikomanagement:** Fidelity ermöglicht hier einen individuellen Ansatz. Kombiniert mit reduzierter Beitragsgarantie lassen sich Bilanzeffekte und Nachschussrisiken für den Arbeitgeber minimieren wie Anlageergebnisse optimieren.
- 2 **Konsistente Entscheidungsfindung:** Durch einen vorgegebenen Gleitpfad können Arbeitgeber die ständige Neubewertung der Risikobereitschaft ihrer Beschäftigten sowie der korrespondierenden Anlageentscheidungen antizipieren.

Beispielhafter Ablauf eines Lebenszyklusmodells.



- 3 **Langfristige Planbarkeit:** Lebenszyklusmodelle unterstützen eine langfristige Anlageperspektive. Dies führt in der Regel dazu, dass Beschäftigte auch während wirtschaftlicher Unsicherheit die Pensionszusage positiv bewerten.

Nichtsdestotrotz können selbst moderne und robuste Ansätze Bilanzeffekte nicht vollständig ausschließen. Modelle ohne Arbeitgebergarantien sind hier überlegen, so auch die reine Beitragszusage des Sozialpartnermodells. Die reine Beitragszusage wurde mit dem Betriebsrentenstärkungsgesetz 2018 eingeführt und im Rahmen des Sozialpartnermodells umgesetzt. Anders als bei klassischen Durchführungswegen entfallen Garantien vollständig. Dieser Paradigmenwechsel eröffnet neue Freiheitsgrade und somit neue Chancen für die Kapitalanlage. Außerdem verringert der Verzicht auf Garantien die bilanziellen Risiken für den Arbeitgeber.

Mit der Einführung von Sozialpartnermodellen hat auch die Diskussion um kollektive Anlagestrategien neuen Schub bekommen. Zentraler Gedanke: Sicherheit und Stabilität entstehen nicht in erster Linie durch Garantien, sondern durch das Management von Chancen und Risiken im Kollektiv.

DAS PRINZIP DES KOLLEKTIVS

Im Kern bedeutet Kollektiv die Bündelung von Mitteln und Risiken: Wo einzelne Versorgungsberechtigte durch Marktschwankungen stark belastet werden könnten, sorgt die kollektive Anlage für Stabilität. Anders als in individuellen Ansätzen hängt die Rentenhöhe also nicht nur von der persönlichen Beitragsleistung und deren Entwicklung ab, sondern auch vom Ergebnis der Gemeinschaft. Auf diese Weise lassen sich Markt- und Langlebigkeitsrisiken abfedern. Für Beschäftigte und Arbeitgeber bedeutet das: größere Planbarkeit, ohne auf Renditechancen verzichten zu müssen. Gerade in Zeiten volatiler Märkte können kollektive Modelle dazu beitragen, die Attraktivität der bAV zu steigern.

Das Prinzip ist nicht neu, kollektive Anlage ist auch bei klassischen und wertpapiergebundenen Direktzusagen möglich.

ERFOLGSFAKTOREN FÜR KOLLEKTIVE MODELLE

- Für den Erfolg eines Vorsorgemodells mit kollektiver Kapitalanlage ist eine professionelle Umsetzung unter Berücksichtigung einiger Faktoren entscheidend:
- **Diversifizierte Kapitalanlage:** Um durch die unterschiedlichen Marktphasen stabil zu navigieren, braucht es ein flexibles, breit gestreutes Portfolio. Fidelity setzt am Beispiel des Sozialpartnermodells ZielRenteCHEMIE auf eine strategische Vermögensallokation von 45 Prozent in globalen Aktien und 55 Prozent in globalen Staats- und Unternehmensanleihen sowie auf eine kostengünstige Umsetzung in Form systematischer ETFs. Ziel ist, dass sich die Wertentwicklung über alle Marktphasen innerhalb eines gewissen »Korridors« bewegt.
- **Taktische Steuerung:** Vor dem Hintergrund jüngster Ereignisse, wie etwa des Liberation Day oder der Corona-Pandemie, empfehlen sich ein robuster Prozess für die taktische Allokation und taktischer Spielraum für das Portfolio Management. Fidelity setzt für die taktische Steuerung auf intensives Research und eine Kombination aus quantitativen und qualitativen

- Analysen, um kurzfristige Anlageideen zu identifizieren und so Chancen am Markt zu nutzen.
- **Effizientes Risikomanagement:** Grundlage jeder Anlagestrategie ist rigoroses Risikomanagement. Fidelity ist überzeugt, dass Risiken in Portfolios bewusst eingegangen werden müssen, um über Marktzyklen hinweg langfristige Renditen zu erzielen. Dies erfordert ein mehrstufiges Verfahren für die Portfoliokonstruktion.
- **Transparenz & Kommunikation:** Die Bündelung des Vermögens und die Systematik der fairen Risikoteilung im Kollektiv müssen den Beschäftigten eingehend erläutert werden, um Verständnis und Vertrauen zu schaffen und über Chancen, aber auch mögliche Risiken aufzuklären.

Die Niederlande oder Schweden haben mit kollektiven Beitragszusagen bereits seit Jahren gute Erfahrungen gesammelt. Dort ist eine Balance zwischen Sicherheit und Rendite gelungen, die Arbeitgeber wie Arbeitnehmer überzeugt.

AUSBLICK

Letztlich wird deutlich, dass individuelle wie kollektive Ansätze ihre Berechtigung haben. Während individuelle Lösungen mehr Flexibilität und Transparenz bieten, überzeugen kollektive Modelle mit Effizienz und Planbarkeit. Daher sind Unternehmen gefragt, sich mit den Gestaltungsmöglichkeiten der bAV auseinanderzusetzen, um das beste Modell für sich zu finden. Fidelity kann Unternehmen dabei unterstützen und sicherstellen, dass alle Anforderungen berücksichtigt werden.

Festzuhalten bleibt: Die Zukunft der bAV wird davon abhängen, wie gut es gelingt, die jeweiligen Stärken zu verbinden und Beschäftigte über Unterschiede und Vorteile aufzuklären. Kollektive Mechanismen könnten helfen, die bAV in Deutschland resilienter zu machen und weiter zu verbreiten. Wenn die Rahmenbedingungen stimmen, könnten die anstehenden politischen Reformen die Durchdringung der bAV in Deutschland unterstützen und ihre Rolle als zweite Säule stärken. *TacAd*

WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Informationen dürfen ohne vorherige Genehmigung weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar, sofern nicht ausdrücklich in einer formellen Mitteilung vereinbart. Fidelity International bezeichnet die Unternehmensgruppe, die die globale Investmentmanagement-Organisation bildet, die Informationen zu Produkten und Dienstleistungen in bestimmten Rechtsräumen außerhalb Nordamerikas bereitstellt. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International-Logo und das F-Symbol sind eingetragene Marken von FIL Limited. BH2025331

LEITER^{bAV}
Herausgeber, Chefredakteur und v.i.S.d.P. und gem. § 18 Abs. 2 MStV sowie
verantwortlich für den Vertrieb: Pascal Bazzazi
Prenzlauer Allee 216, D-10405 Berlin

KONTAKT
TEL +49 178 / 660 0130
MAIL Redaktion@LbAV.de
WEB www.LEITERbAV.de

UST-ID DE 275337140
FINANZAMT Berlin-Prenzlauer Berg

GESTALTUNG UND SATZ
Hartmut Friedrich-Pfefferkorn, Dresden
MAIL mail@hartmutfriedrich.com

AUTORENZEICHNUNGEN
Jacopo Pfrang, Berlin

DRUCKEREI
Buch- und Offsetdruckerei H. Heenemann GmbH & Co. KG
Bessemerstraße 83-91, D-12103 Berlin

PAPIER
INNENTEIL MagnoVolume, 150 g/m², 1,1-faches Vol.
UMSCHLAG MagnoVolume, 300 g/m², 1,1-faches Vol.

SCHRIFTEN
Ringside Compressed, Hoefler & Co. | GT Sectra Text, Grillitype |
Handelson Two, Mika Melvas

AUFLAGE
1.500 Exemplare

SCHUTZGEBÜHR
Das Magazin kann – sofern noch verfügbar – gegen eine Schutzgebühr
von 50,- € zzgl. Versandkosten bei dem Herausgeber nachbestellt werden
(freibleibend).

NUTZUNGSBEDINGUNGEN & DATENSCHUTZBESTIMMUNGEN
LEITER^{bAV}, **PENSIONS**●**INDUSTRIES**, **ALTERNATIVES**●**INDUSTRIES**
und *Tactical Advantage* sind Medien von Pascal Bazzazi (PB).

LEITER^{bAV} wie auch dieses Werk richten sich an bAV-Verantwortliche in
Industrie, Politik, Behörden und bei Verbänden sowie an bAV-Berater und
bAV-Dienstleister und damit nur an institutionelle Marktteilnehmer. Die
Inhalte und die Werbeinhalte einschließlich der von Gastautoren gelieferten
Inhalte sind weder in Deutschland noch außerhalb Deutschlands als Kauf-
oder Verkaufsangebot irgendeiner Art oder als Werbung für ein solches
Angebot (bspw. von Fondsanteilen, Wertpapieren oder zur Inanspruch-
nahme von Finanzdienstleistungen) zu betrachten und stellen keinerlei
Beratung dar, insbesondere keine Rechtsberatung, keine Steuerberatung und
keine Anlageberatung, oder ein Angebot hierzu. **LEITER**^{bAV} (PB),
Herausgeber und Redaktion sowie Gastautoren übernehmen keinerlei

Garantie, Gewährleistung oder Haftung für Korrektheit, Richtigkeit,
Aktualität oder Vollständigkeit der Inhalte gleich welcher Art. Dasselbe gilt
für die Verwendung dieses Artikels oder dessen Inhalt. Auch jegliche Haf-
tung für etwaige Vermögensschäden oder sonstige Schäden, die aus der
Nutzung dieser Inhalte, beispielsweise zu Anlageentscheidungen (handeln
oder nicht handeln), resultieren könnten, ist ausgeschlossen. Dasselbe gilt,
wenn **LEITER**^{bAV} (PB) oder Gastautoren in diesem Werk auf Werke oder
Webseiten Dritter verweisen. Alle Meinungsäußerungen geben ausschließ-
lich die Meinung des verfassenden Redakteurs, freien Mitarbeiters oder
externen Autors wieder und sind subjektiver Natur. Es handelt sich dabei nur
um aktuelle Einschätzungen, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern
können. Die Texte sind damit vor allem für jegliche Form des Vertriebs, der
Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht vorgesehen. Prognosen sind
kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen
basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Model-
len oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstel-
len können. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher
Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieses Werk und seine gesamten
Inhalte und Werbeinhalte und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen
nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies
nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte
oder indirekte Vertrieb dieses Werkes in den USA sowie dessen Übermittlung
an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Perso-
nen sind untersagt. Es gilt ausschließlich deutsches Recht. Als Gerichtsstand
wird Berlin vereinbart.

Alle Medien von **LEITER**^{bAV} bemühen sich um diskriminierungsfreie
Sprache (bspw. durch den grundsätzlichen Verzicht auf Anreden wie »Herr«
und »Frau« auch in Interviews).
Dies muss jedoch im Einklang stehen mit der pragmatischen Anforderung
der Lesbarkeit als auch der Tradition der althergebrachten Sprache.
Gegenwärtig zu beobachtende, oft auf Satzzeichen (»Mitarbeiter:innen«)
oder Partizipalkonstruktionen (»Mitarbeitende«) basierende Hilfskonst-
ruktionen, die sämtlich nicht ausgereift erscheinen und dann meist auch
nur teilweise durchgehalten werden (»Arbeitgeber«), finden entsprechend
auf **LEITER**^{bAV} / *Tactical Advantage* nicht statt. Grundsätzlich gilt, dass
sich durch **LEITER**^{bAV} / *Tactical Advantage* alle Geschlechter gleicher-
maßen angesprochen fühlen sollen und der generische Maskulin aus
pragmatischen Gründen genutzt wird, aber als geschlechterübergreifend
verstanden werden soll. Dr.-Titel finden in der *Tactical Advantage* keine
Verwendung.

COPYRIGHT
© 2025 Pascal Bazzazi – **LEITER**^{bAV} – Die in diesem Werk veröffentlichten
Inhalte und Werke unterliegen dem deutschen Urheberrecht. Keine Nutzung,
Veränderung, Vervielfältigung oder Veröffentlichung (auch nicht auszugs-
weise, auch nicht in Pressespiegeln) außerhalb der Grenzen des Urheber-
rechts für eigene oder fremde Zwecke ohne vorherige schriftliche Genehmi-
gung durch Pascal Bazzazi.

ISSN
2628-7390

ALTERNATIVES INDUSTRIES

DIE NEUE DEUTSCHE NEWS-PLATTFORM FÜR PRIVATE MARKETS UND ALTERNATIVES!

