Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

FS Consulting Blog
By PwC Deutschland | 19. März 2026

Die Demokratisierung der Vorsorge: Das Altersvorsorge-Depot als Katalysator für eine neue Wettbewerbslandschaft

Ab 2027 startet mit dem Altersvorsorge-Depot (AVD) eine Marktneuordnung, die weit über ein neues Produkt hinausgeht. Es ist der Startschuss für eine massive Transformation der privaten Altersvorsorge.

Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

Während etablierte Finanzinstitute und Versicherer hier eine Chance zur Neuausrichtung ihrer Asset-Basis sehen, erzeugt der Wettbewerb mit hocheffizienten Neobrokern einen erhöhten Modernisierungsdruck – und einen engen Zeitkorridor bis zum Marktstart.

Die Ausgangslage: Marktpotenziale im Fokus

Die bisherige geförderte Vorsorge (Riester) wurde maßgeblich durch die Versicherungswirtschaft geprägt, auch wenn Banken und Asset Manager relevante Marktanteile halten. Mit dem AVD verändert sich die Wettbewerbsdynamik grundlegend: Die Kombination aus dem Wegfall der 100-Prozent-Beitragsgarantie und dem neuen Depot-Modell öffnet den Markt für rein kapitalmarktorientierte Lösungen – und damit für neue Anbietergruppen. Damit rückt eine Kompetenz ins Zentrum, die bislang nicht für alle Akteure gleichermaßen relevant war: die professionelle Anlage von Kundengeldern am Kapitalmarkt. Wer hier keine nachweisbare Expertise mitbringt – sei es in der Fondsauswahl, der Portfoliosteuerung oder der Kapitalmarkt-Beratung –, wird im neuen Wettbewerbsumfeld kaum bestehen können.

Versicherer streben danach, ihre gesamten Vorsorgebestände zu schützen und ihre Position aktiv zu sichern – unabhängig davon, ob es sich um fondsgebundene, klassische oder hybride Verträge handelt. Denn mit dem AVD droht eine Abwanderung bestehender Kunden zu neuen, kostengünstigeren Depot-Lösungen, die den gesamten Bestand unter Druck setzt. Gleichzeitig suchen Banken, Bausparkassen, Fintechs und Neobroker den Eintritt in dieses wachsende Vorsorgesegment. Der Wettbewerb wird dabei über mehrere Dimensionen geführt: Kapitalmarkt-Kompetenz, persönliche Beratungsexpertise, technologische Effizienz, Nutzererlebnis – und zunehmend auch über die Frage, wer operative Exzellenz in der regulatorischen Abwicklung erreicht, etwa im automatisierten Datenaustausch mit der Zentralen Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) und dem Bundeszentralamt für Steuern (BZSt).

1. Das Spannungsfeld: Skalierung als Wettbewerbsvorteil

Der Markt teilt sich in Akteure mit sehr unterschiedlichen strukturellen Voraussetzungen:

Etablierte Banken & Versicherer (Bestandshalter): Ihr wesentlicher Vorteil liegt in der bestehenden, persönlichen Kundenbeziehung und – im Falle der Versicherer – in der langjährigen Erfahrung mit der komplexen Zulagen- und Meldeverwaltung. Banken können zudem ihre Rolle als Primärbankverbindung nutzen, um das AVD als integralen Teil der Vermögensplanung zu positionieren. Doch diese Vorteile geraten unter Druck, wenn die Abwicklung auf komplexen Legacy-Systemen basiert. Da insbesondere das Standard-Depot als Massengeschäft mit voraussichtlich engen Margen konzipiert ist, wird die industrielle Skalierbarkeit zum kritischen Erfolgsfaktor. Für viele Institute stellt sich daher frühzeitig eine **Make-or-Buy-Frage** – und zwar nicht nur bei der technologischen Infrastruktur: Auch die Fähigkeit, geeignete Altersvorsorge-Produkte selbst aufzulegen und abzuwickeln, ist keineswegs bei allen Banken vorhanden. Wer bisher keine kapitalmarktnahen Vorsorgeprodukte im Portfolio hatte, muss prüfen, ob Eigenentwicklung realistisch ist oder ob Partnerschaften mit Asset Managern und spezialisierten Plattform-Providern den schnelleren und profitableren Weg bieten.

Neobroker & Fintechs (Die Tech-Offensive): Für digitale Herausforderer bietet das AVD eine skalierbare

Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

Möglichkeit, den demografischen Wandel und die zunehmende Eigenverantwortung in der Kapitalanlage zu adressieren. Ein wesentlicher Differenzierungsfaktor liegt in der vollständig digitalen Abschluss- und Verwaltungsstrecke. Im Fokus steht eine konsequente Nutzerzentrierung, die administrative Hürden minimiert und Prozesse end-to-end digitalisiert. Allerdings stehen viele Neobroker vor einer doppelten Herausforderung: Zum einen fehlt ihnen häufig die operative Erfahrung in der Konzeption und Abwicklung von Altersvorsorgeprodukten – einschließlich der dafür notwendigen Kapitalmarkt-Kompetenz in der Produktgestaltung, Portfoliosteuerung und regulatorischen Begleitung. Ein günstiger ETF-Sparplan ist noch kein Altersvorsorge-Produkt. Zum anderen müssen sie – wie alle Anbieter, die bisher keine geförderten Vorsorgeprodukte im Portfolio hatten – die regulatorisch geforderten Behörden-Schnittstellen (ZfA, BZSt) erstmalig aufbauen. Bidirektionaler Datenaustausch, Zulagenbeantragung und steuerliche Meldeverpflichtungen sind komplex und erfordern Fachexpertise, die im reinen Brokerage-Geschäft nicht vorhanden ist. Auch hier wird die Make-or-Buy-Frage zum strategischen Dreh- und Angelpunkt.

Der blinde Fleck: Die Depotabwicklung als Nadelöhr: Eine oft übersehene, aber entscheidende Abhängigkeit liegt in der Depotführung selbst. Die Wertpapierabwicklung und -Verwahrung ist bei einem Großteil der Banken und Neobroker an spezialisierte Dienstleister ausgelagert – von Transaktionsbanken bis zu Wertpapierabwicklern. Das AVD stellt an diese Dienstleister neue, spezifische Anforderungen: von der Zulagen-Integration über die Behördenmeldung bis hin zur Abbildung regulatorischer Besonderheiten eines geförderten Depots. **Die zentrale Frage lautet daher nicht nur, ob ein Anbieter das Produkt strategisch anbieten will – sondern ob und wann sein Abwicklungsdienstleister technisch und regulatorisch in der Lage ist, es zu führen.** Wer hier zu spät Klarheit schafft, riskiert, dass die eigene Markteintrittsstrategie am Engpass des Dienstleisters scheitert. Für die Abwickler selbst bedeutet das AVD gleichzeitig eine erhebliche Chance: Wer frühzeitig eine AVD-fähige Plattform anbietet, kann sich als zentraler Infrastrukturpartner für eine Vielzahl von Anbietern positionieren.

2. Der Kostendruck: Enge Margen als Stresstest

Der gesetzlich diskutierte Kostendeckel für Standarddepots (1,5 % Effektivkosten) setzt alle Anbieter massiv unter Druck – allerdings an sehr unterschiedlichen Stellen. Dabei ist zu beachten: **Die 1,5 % markieren eine Obergrenze, keinen Zielpreis.** Es ist absehbar, dass der Kostendeckel einen intensiven Preiswettbewerb auslöst, der die tatsächlichen Konditionen deutlich unter diese Schwelle drücken wird. Insbesondere Neobroker, deren Kostenstruktur auf radikale Effizienz ausgelegt ist, könnten Angebote weit unterhalb des Deckels platzieren und damit erheblichen Preisdruck auf den gesamten Markt ausüben. Die 1,5 % wären dann nicht der Maßstab, an dem sich Profitabilität bemisst, sondern lediglich die regulatorische Leitplanke – während der eigentliche Wettbewerb bei deutlich niedrigeren Kosten stattfindet.

Das Vertriebskosten-Problem der Versicherer: Für die Versicherungswirtschaft liegt die größte Herausforderung weniger in der Prozesseffizienz als vielmehr in der Vertriebskostenstruktur. Die heute üblichen Abschluss- und Bestandsprovisionen im Versicherungsvertrieb übersteigen den vorgesehenen Kostendeckel teilweise deutlich. Das bedeutet: Selbst bei optimaler operativer Effizienz bleibt das Geschäftsmodell unter dem Gebührendeckel kaum profitabel, solange die Vertriebskosten nicht

Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

grundlegend neu gedacht werden. Ob Nettotarife, reduzierte Abschlusskosten oder neue Vergütungsmodelle – die Versicherer stehen hier vor einer strukturellen Anpassung ihres Vertriebsmodells, die weit über Prozessoptimierung hinausgeht. Verschärft wird dieses Problem, wenn der Preiswettbewerb die effektiven Kosten deutlich unter den Deckel drückt: Dann wird das Vertriebskostenmodell nicht nur unrentabel, sondern schlicht nicht marktfähig.

Das Effizienz-Dilemma der Banken und Neobroker: Für Banken und Neobroker hingegen wird die Prozesseffizienz zum zentralen Hebel. Während Neobroker durch radikale Automatisierung ihre Grenzkosten pro Neukunde minimal halten können, müssen etablierte Banken ihre teils manuellen Prozesse in der Wertpapierabwicklung und Bestandsführung transformieren, um bei gedeckelten – und im Preiswettbewerb möglicherweise weiter sinkenden – Gebühren profitabel zu agieren. Der Kostendeckel wird damit zum Stresstest für die Prozessarchitektur, der Preiswettbewerb zum Stresstest für das gesamte Geschäftsmodell.

Automatisierte Kleinstbetrags-Anlage: Ein oft unterschätzter Faktor ist die Fähigkeit, Kleinstbeträge aus staatlichen Förderungen (z. B. Kinderzulagen) effizient und automatisiert in Fonds- oder ETF-Anteile zu investieren. Die Fondsbranche verarbeitet zwar seit Langem Bruchstückanteile, doch die Herausforderung liegt in der *echtzeitnahen, vollautomatisierten Zuordnung* von Zulagenbeträgen zu individuellen Anlagestrategien. Wer diesen Prozess nicht industrialisiert, riskiert, dass die Abwicklungskosten die ohnehin geringen Margen aufzehren.

3. Operational Excellence als Differenzierungsmerkmal

Finanzinstitute müssen prüfen, wie sie Kundenbindung in einem Umfeld sichern, das zunehmend durch digitale Standards und eine moderne User Experience (UX) geprägt ist. Das gewachsene Vertrauenskapital und der persönliche Kontakt etablierter Häuser bleiben ein wertvolles Fundament. Doch die Qualität der operativen Abwicklung – von der Eröffnung über die Zulagenverwaltung bis zur Behördenkommunikation – wird zum eigenständigen Differenzierungsmerkmal. Für etablierte Institute gilt es daher, ihre oft heterogenen Systemlandschaften frühzeitig auf die neue Kostendynamik auszurichten. Wer dies als rein technisches Projekt betrachtet, verkennt die strategische Tragweite: Die Fähigkeit, das AVD profitabel und nutzerzentriert zu betreiben, wird langfristig über Marktanteile entscheiden.

4. Der Zeitfaktor: 2027 als strategische Deadline

Was den aktuellen Wettbewerb von früheren Marktveränderungen unterscheidet, ist der enge Zeitkorridor. Bis 2027 müssen Anbieter nicht nur Produkte entwickeln, sondern eine vollständige Prozesskette aufbauen – von der digitalen Antragsstrecke über die Behörden-Schnittstellen bis zur laufenden Bestandsverwaltung. Dabei sind sie in vielen Fällen von der Umsetzungsbereitschaft und -geschwindigkeit ihrer Abwicklungsdienstleister abhängig. Für etablierte Häuser mit Legacy-Systemen ist das eine besondere Herausforderung: Eigenentwicklung erfordert Zeit und Ressourcen, die möglicherweise nicht verfügbar sind. Für Neobroker wiederum erfordert der Aufbau regulatorischer Kompetenz und tragfähiger Altersvorsorge-Produkte einen Reifegrad, der nicht allein durch technologische Agilität erreichbar ist. Umso wichtiger wird

Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

für alle Akteure die frühzeitige Entscheidung, welche Wertschöpfungstiefe man selbst abbildet und wo spezialisierte Partner einen schnelleren und kostengünstigeren Markteintritt ermöglichen.

Fazit: Den Wettbewerb um operative Exzellenz aktiv gestalten

Das Altersvorsorge-Depot wird die Wettbewerbslandschaft der privaten Altersvorsorge neu ordnen. Für alle Finanzdienstleister bietet sich die Gelegenheit, ihre Position als zentraler Partner für die lebenslange Vermögensbildung neu zu definieren. Die Analyse zeigt: Weder Vertrauensvorsprung noch technologische Agilität allein werden entscheidend sein. Jede Akteursgruppe steht vor ihrem eigenen zentralen Engpass:

- **Versicherer** müssen ihre Vertriebskostenstruktur grundlegend transformieren, um unter dem Kostendeckel – und erst recht im daraus resultierenden Preiswettbewerb – profitabel zu bleiben. Gleichzeitig gilt es, die gesamten Vorsorgebestände gegen Abwanderung abzusichern.
- **Banken** stehen vor der Frage, ob sie die notwendige Kapitalmarkt-Kompetenz und Produkttiefe selbst aufbauen oder über Partnerschaften erschließen – bei gleichzeitigem Modernisierungsdruck auf ihre Legacy-Systeme und in Abhängigkeit von der AVD-Readiness ihrer Abwicklungsdienstleister.
- **Neobroker** müssen den Sprung vom kostengünstigen Brokerage-Anbieter zum vollwertigen Vorsorge-Partner schaffen – inklusive regulatorischer Abwicklungskompetenz, Behörden-Schnittstellen und glaubwürdiger Kapitalmarkt-Expertise. Ihr struktureller Kostenvorteil könnte dabei über den Preiswettbewerb zur stärksten Waffe werden – vorausgesetzt, sie schließen die Kompetenzlücken rechtzeitig.
- **Abwicklungsdienstleister** werden zum stillen Erfolgsfaktor: Ihre Fähigkeit, eine AVD-fähige Plattform rechtzeitig bereitzustellen, bestimmt den Markteintritt vieler Anbieter maßgeblich mit.

Für alle gilt: Die **Make-or-Buy-Entscheidung** wird zum strategischen Dreh- und Angelpunkt. Angesichts des engen Zeitplans bis 2027 wird die frühzeitige Weichenstellung in der IT-Strategie, der Produktarchitektur und im Partnermanagement darüber entscheiden, welche Institute das Altersvorsorge-Depot als profitables Wachstumsfeld erschließen können.

Auch interessant

Teil 1 – die zentralen Anpassungen der Riester-Reform:
https://blogs.pwc.de/de/sustainability/article/252432/riester-reform-eine-chance-fuer-finanzinstitute/

Für Versicherer:
https://blogs.pwc.de/de/insurance-news/article/252615/riester-reboot-eine-chance-fuer-versicherer/

Laufende Updates zum Thema erhalten Sie über das regulatorische Horizon Scanning in unserer Recherche-Applikation PwC Plus. Lesen Sie mehr unter “**Leistungen & Angebote**”.

Zu weiteren PwC Blogs

Downloaded from Blogs on 21.11.2026 04:59h

Schlagwörter

Altersvorsorge / Altersversorgung, Asset & Wealth Management, Digitalisierung, ESG, Exchange-Traded Funds (ETF), FinTech, Fonds, Kapitalmarkt, Stresstest, Sustainable Finance (SF), Wettbewerb

Kontakt



Daniel Wildhirt

Frankfurt am Main

daniel.wildhirt@pwc.com