

# Es fehlt nicht viel.

Einordnung des Verbraucherzentrale Bundesverbands (vzbv) zum Entwurf für ein Altersvorsorgereformgesetz

10. Dezember 2025

## Verbraucherrelevanz

Vor rund 25 Jahren wurde erstmals eine steuerlich geförderte private Altersvorsorge in Deutschland eingeführt. Über 15 Millionen Verbraucher:innen haben seitdem einen Vertrag abgeschlossen - und wurden oftmals enttäuscht. Denn Riester ist kompliziert, teuer und renditeschwach.

Das Problem: weder Produkte noch Zugang funktionieren. Garantiepflicht und Verrentungszwang begünstigen private Rentenversicherungen und der Provisionsvertrieb verkauft teure Verträge statt günstige – sei es die Rentenversicherung oder der Fondssparplan.

Aus diesem Grund haben die Verbraucherzentralen bereits vor über zehn Jahren einen öffentlichen organisierten Vorsorgefonds vorgeschlagen, der über private Ausschreibungen breit gestreut in Aktien anlegt und in den Verbraucher:innen automatisch einbezogen werden.<sup>1</sup> Niemand soll gezwungen werden, privat vorzusorgen. Aber es braucht einen einfachen Weg in ein gutes und günstiges Brot und Butter-Produkt.

Der Gesetzentwurf des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) enthält keinen Vorsorgefonds. Verbraucher:innen, die ihre Vorsorgeentscheidungen vollständig selbst treffen können und ohne Beratung auskommen, sollen allerdings zukünftig mit breit streuenden börsengehandelten Indexfonds (ETF) vorsorgen können, ohne ihr Vorsorgevermögen zwingend verrenten und teure Garantien mitbuchen zu müssen. Damit können Verbraucher:innen auch bei der geförderten privaten Altersvorsorge das tun, was die Stiftung Warentest Finanzen seit Langem für die private Geldanlage empfiehlt.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Siehe vzbv (2025): „Altersvorsorge: Mit hohen Renditen ergänzend vorsorgen“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

<sup>2</sup> Siehe Stiftung Warentest (2025): „Geld anlegen mit der Stiftung Warentest: Das Pantoffel-Portfolio“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

Es fehlt nicht viel.

Für diejenigen Verbraucher:innen, die ihre Vorsorgeentscheidungen nicht selbst treffen können und auf Beratung angewiesen sind, sollen Anbieter ein vereinfachtes wertpapierbasiertes Vorsorgedepot anbieten müssen, das das Anlagerisiko in Richtung Rente automatisch reduziert und dessen Effektivkosten auf 1,5 Prozent gedeckelt sind. Ein Fortschritt gegenüber dem Entwurf der letzten Bundesregierung ist, dass das Standardprodukt (vormals „Referenz-Depot“) nicht nur wahlweise, sondern verpflichtet und mit einem Kostendeckel angeboten werden muss.<sup>3</sup>

Entscheidend ist: die Bundesregierung hat erkannt, dass es eine Lösung für Verbraucher:innen braucht, die auf Beratung angewiesen sind. Und sie hat erkannt, dass es Banken, Sparkassen und Finanzvermittlern allein nicht richten werden. Was es jetzt braucht, ist eine konsequente Umsetzung dieser Erkenntnis in Politik: es braucht ein alleinstehendes Standardprodukt zu dem Verbraucher:innen einfach und sicher Zugang bekommen.

## Bewertung des Gesetzentwurfs

Auf Grund der kurzen Frist im Rahmen der Verbändeanhörung ist eine ausführliche Stellungnahme leider nicht möglich. Die wichtigsten Änderungen des Entwurfs lassen sich aber überblicksartig bewerten.

- **Garantiefreiheit richtig:** Für das Altersvorsorgedepot und das Standardprodukt soll ein Garantieverbot gelten. Ein solches Garantieverbot ist überfällig. Denn der bisherige Garantiezwang legt Zusatzvorsorge im Kern auf Versicherungsprodukte fest, obwohl diese für den Vermögensaufbau ungeeignet sind. In der Sache sind nominale Garantien bei Anlagehorizonten von über 25 Jahren unnötig. Garantieprodukte schaffen durch entgangene Renditen erst die Risiken, vor denen sie nicht wirksam schützen. Es ist von entscheidender Bedeutung, am Garantieverbot festzuhalten.
- **Auszahlungspläne richtig:** Neben Leibrenten sollen Zeitrenten (Auszahlungspläne bis mindestens zum 85. Lebensjahr ohne Restverrentung) zugelassen werden. Das ist richtig. Denn Verbraucher:innen gewinnen an Wahlfreiheit. Richtig ist ebenfalls, reine Auszahlungsprodukte ohne Sparphase zuzulassen. Viele Verbraucher:innen können wegen der langen Vorlaufzeiten von Versicherern den Anbieter in Richtung Renteneintritt nicht mehr wechseln und sind schlechten Verrentungsbedingungen und unzulässigen Zusatzkosten ausgeliefert.<sup>4</sup> Ein reines Auszahlungsprodukt liefert zwar keine lebenslange Rente, aber eine förderunschädliche Alternative zum bisherigen Vertrag.
- **Volle Verteilung der Abschluss- und Vertriebskosten richtig:** Die Abschluss- und Vertriebskosten sollen nicht mehr wie bisher über die ersten fünf Jahre erhoben werden dürfen, sondern auf die komplette Produktlaufzeit verteilt werden müssen. Dieser Schritt ist richtig, da sich die Flexibilität für Verbraucher:innen erhöht. Bei einem Vertragswechsel, zum Beispiel von einem Versicherer zum anderen, zahlen Verbraucher:innen bisher anderthalbfache

<sup>3</sup> Siehe vzbv (2024): „Private Altersvorsorge: Eine Garantieabsenkung auf 80 Prozent ist problematisch“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

<sup>4</sup> Siehe Stiftung Warentest (2025): „Riester-Frust? So können Sie sich wehren“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

Es fehlt nicht viel.

Abschlusskosten, was einen Wechsel unattraktiv macht. Gleichzeitig ist es für Banken, Sparkassen und Finanzvermittler bislang besonders attraktiv, private Rentenversicherungen zu verkaufen. Denn nur das Finanzkonstrukt Versicherung lässt eine Kostenvorausbelastung zu.<sup>5</sup>

- **Garantieabsenkung auf 80 Prozent weiter kritisch.** Die geplante Zulassung von versicherungsförmigen Verträgen mit einer 80 Prozent-Garantie hatte der vzbv bereits in seiner Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Vorgängerregierung kritisiert.<sup>6</sup> Diese Kritik gilt weiterhin: Innerhalb des Finanzkonstrukts Versicherung bedeutet eine Teil-Garantie schlicht, dass Anbieter höhere Kosten einkalkulieren können, da die Vollgarantie als impliziter Kostendeckel im aktuellen Zinsumfeld entfällt. Entsprechend schlecht sind die Testergebnisse für solche Produkte im ungeförderten Bereich.<sup>7</sup> Aus Sicht des vzbv sollten teil-garantierte Versicherungsprodukte nicht zugelassen werden. Falls sich der Gesetzgeber dennoch für diesen Schritt entscheidet, dann unter der Voraussetzung einer expliziten Kostenbegrenzung.
- **Vielzahl von Standardprodukten mit bequemen Kostendeckel nicht überzeugend:** Die Idee, vereinfachte wertpapierbasierte Vorsorgedepots mit Lebenszyklus-Komponente zu definieren, ist richtig. Auch die neue Angebotspflicht ist nachvollziehbar, wobei schwer zu kontrollieren ist, wie die Produkte im Verkaufsgespräch tatsächlich „angeboten“ werden. Üblicherweise werden Produkte erklärt und verkauft, die von der Vertriebssteuerung dafür vorgesehen sind und entsprechende Provisionen bringen. Es liegt auf der Hand, dass die Deckelung der Effektivkosten bei 1,5 Prozent auf diesen Umstand Rücksicht nimmt. Denn Effektivkosten von 1,5 Prozent lassen vertriebsübliche Kostenbelastungen zu. Im Rahmen der kurzen Verbändeanhörung dürfte eine Fülle von Beispielrechnungen veröffentlicht und diskutiert werden. Deswegen genügt hier eine grobe Einordnung: bei einer Deckelung der synthetischen Effektivkosten bei 1,5 Prozent dürften die möglichen laufenden Fondskosten bei rund 1,2 Prozent (TER) liegen. Für einen vernünftigen Vermögensaufbau ist das deutlich zu viel.<sup>8</sup> Allerdings liegt die Lösung nicht einfach darin, den Deckel zu senken, etwa auf Effektivkosten von 1,0 Prozent, obwohl dies für Verbraucher:innen vorteilhaft wäre. Das Problem ist vielmehr, dass provisionsbasierte Finanzvertriebe keine günstigen Produkte verkaufen. Erhöht die Politik den Kosten-Druck, werden anderen Produkte verkauft, die höhere Provisionen bringen, zum Beispiel teilgarantierte Rentenversicherungen oder ungeförderte aber steuerprivilegierte Lebensversicherungen.<sup>9</sup>
- **Kostendeckel nicht einheitlich definiert:** Bei der Berechnung der Effektivkostenquote (der Bezugsgröße des Kostendeckels) nach der EU-PRIP-Verordnung müssen Anbieter unternehmensindividuelle Berechnungen durchführen, die dann von Wirtschaftsprüfern testiert werden sollen. Dies betrifft die anzunehmende Wertentwicklung und die Kosten und damit die beiden neben der Laufzeit entscheidenden Parameter. Damit ist nicht gewährleistet, dass Anbieter die Effektivkosten einheitlich berechnen. Mit Blick auf die Vorteile der bisherigen

<sup>5</sup> Die Abschluss- und Vertriebskosten können bei Finanzkonstrukten wie kapitalbildenden Versicherungen schon zu Beginn der Laufzeit herausgerechnet werden. Bei Riester müssen sie bislang auf die ersten fünf Jahre verteilt werden.

<sup>6</sup> Siehe vzbv (2024).

<sup>7</sup> Siehe Stiftung Warentest (2023): „Überflüssige Fondspolizen“, Finanztest 12/2023, S. 30ff.

<sup>8</sup> Übersichtsartige Rechnung: Einzahlung von monatlich 100 Euro über 40 Jahre bei 4,5 Prozent Rendite und 5 Prozent Ausgabeaufschlag. 48.000 Euro Einzahlungen. 93.000 Euro Endvermögen. 20.000 Euro Kosten.

<sup>9</sup> Nach dem Halbeinkünfteverfahren werden nur die Hälfte der Erträge versteuert, wenn der Vertrag mindestens 12 Jahre läuft und die Auszahlung nach Vollendung des 62. Lebensjahres erfolgt.

Es fehlt nicht viel.

Berechnung nach der Methodik der Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) hatte der vzbv bereits in der Kommentierung des Gesetzentwurfs der letzten Bundesregierung dafür geworben, die PIA zu erhalten und von der Kostenberechnung nach PRIIP-Methode Abstand zu nehmen.<sup>10</sup>

- **Starre Risikoklassen problematisch:** Auch die für das Altersvorsorgedepot zugelassenen Anlagen und die Lebenszyklus-Komponente beim Standardprodukt basieren auf den Risikoklassen nach der EU-PRIIP-Verordnung. Das Problem daran ist, dass die Einstufung nicht wie bisher im Rahmen der Arbeit der PIA auf Basis einer Modellierung erfolgt, sondern rein empirisch. Entscheidend ist die Volatilität über die vergangenen fünf Jahre. Daher ist es möglich und auch wahrscheinlich, dass Produkte die Risikoklasse wechseln und damit unnötige Umschichtungen nötig werden. Etwa, weil ein Aktienindex auf Grund erhöhter Volatilität von der Risikoklasse 5 in die Risikoklasse 6 rutscht. Solche Umschichtungen sollten vermieden werden.

## Verbraucherpolitische Forderungen

Im Ergebnis ergibt sich ein gemischtes Bild: zum einen ist es richtig und explizit zu begrüßen, garantie- und verrentungsfreie Vorsorgeverträge zuzulassen. Eine solche Korrektur des Produktleitbilds - weg von privaten Rentenversicherungen und hinzu wertpapierbasierten Fondssparplänen - ist lange überfällig. Bundesregierung und Gesetzgeber sollten daran festhalten.

Gleichzeitig gelingt es erkennbar nicht, ein Vorsorgesystem zu entwerfen, das allen Verbraucher:innen gleichermaßen Zugang zu einem einfachen und guten Vorsorgeprodukt garantiert. Selbstentscheider, die einen geförderten ETF-Sparplan im Rahmen des Altersvorsorgedepots abschließen, haben bei gleichen Einzahlungen am Ende des Berufslebens einen um mindestens 50 Prozent höheren Vermögenszuwachs als Verbraucher:innen, die über ein standardisiertes Vorsorgedepot sparen, dessen Kosten sich am Deckel orientieren.<sup>11</sup> Wird das gedeckelte Standardprodukt im Vertrieb gar nur als Türöffner benutzt, um etwa teilgarantierte Rentenversicherungen zu verkaufen, fällt der Unterschied noch größer aus. Eine solche Ungleichbehandlung von Verbraucher:innen ist immer falsch. Im Bereich der geförderten privaten Altersvorsorge ist sie schlicht inakzeptabel.

Aus diesem Grund fordert der vzbv die Bundesregierung auf, den Gesetzentwurf an den folgenden Stellen zu ändern:

- **Verzicht auf Kostendeckel und einfacher Zugang zu einem Standardprodukt:** Der Koalitionsvertrag der Bundesregierung schließt ein öffentlich organisiertes Vorsorgeprodukt nicht explizit aus, legt aber die Frühstart-Rente auf ein privatwirtschaftliches Angebot fest. Die jüngst veröffentlichten Eckpunkte zur Frühstartrente sehen hingegen neben privatwirtschaftlichen Angeboten ein Auffangprodukt bei der Deutschen Bundesbank vor. Vor diesem Hintergrund wäre es nur ein kleiner Schritt, auch bei der Riester-Reform ein alleinstehendes Standardprodukt zu

<sup>10</sup> Siehe Stellungnahme vom 18.10.2024, verfügbar unter vzbv (2024).

<sup>11</sup> Bei gleichen Renditeannahmen. Verringert man die angenommene Rendite beim standardisierten Produkt auf Grund der Lebenszyklus-Komponente, ist der Endvermögen etwa doppelt so hoch.

Es fehlt nicht viel.

definieren, das entweder von der Bundesbank oder einem Konsortium privater Anbieter verwaltet wird und zu dem Verbraucher:innen auf unterschiedlichen Wegen Zugang bekommen. Zum Beispiel über die Deutsche Rentenversicherung, die Krankenkassen oder den Arbeitgeber. Weil das Produkt ohne Vertrieb auskommt, könnte die Kapitalanlage nach wissenschaftlichen Kriterien im Kern passiv erfolgen, was eine Begrenzung der Kosten auf maximal 0,5 Prozent (TER) pro Jahr erlauben würde. Nur auf diese Weise hätten auch diejenigen Verbraucher:innen eine Chance auf geringe Kosten, entsprechend bessere Kapitalentwicklungen und höhere ergänzende Renten, die auf eine Produktempfehlung angewiesen sind.

- **Auszahlung lebenslanger Renten über die Deutsche Rentenversicherung:** Aus Sicht des vzbv ist es richtig, neben Leibrenten auch Zeitrenten zuzulassen. Trotzdem wird es Verbraucher:innen geben, die ihre Zusatzvorsorge als lebenslange Leistung ausgezahlt bekommen wollen. Die Verrentungsangebote der Versicherungswirtschaft sind aus unterschiedlichen Gründen untauglich, sei es auf Grund schlechter Rentenfaktoren, strittiger Zusatzgebühren oder der aus Sicht der Verbraucherzentralen rechtswidrigen einseitigen Kürzung von Rentenfaktoren.<sup>12</sup> Für Verbraucher:innen sollte daher die Möglichkeit geschaffen werden, ihr privates Vorsorgevermögen über die Deutsche Rentenversicherung als lebenslange Leistung ausgezahlt zu bekommen. Ein entsprechender Prüfauftrag war im Juli 2023 schon Ergebnis der Fokusgruppe private Altersvorsorge, wurde von der vorherigen Bundesregierung aber nicht umgesetzt.<sup>13</sup>
- **Wechselkosten verringern:** Um einen Vertragswechsel für Verbraucher:innen attraktiver zu machen, sollte die Möglichkeit entfallen, nochmals Abschluss- und Vertriebskosten auf die Hälfte des Vorsorgevermögens zu erheben. Die erneute Belastung durch den neuen Anbieter wurde bisher dadurch gerechtfertigt, dass die einmaligen Abschluss- und Vertriebskosten vom alten Anbieter bereits nach fünf Jahren vollständig aus dem Vertrag entnommen worden waren. Durch die Verteilung der Kosten auf die komplette Vertragslaufzeit gibt es keine Rechtfertigung mehr, erneut Kosten zu erheben. Etwaige Einmalaufwendungen beim neuen Anbieter könnten durch eine geringe Pauschale abgegolten werden.
- **Umschichtungen bei Änderung der Risikoklassen vermeiden:** rein datengetriebene Änderungen der Risikoklasse dürfen nicht zu Umschichtungen oder zum Verlust der Förderung führen. Eine Lösung könnte sein, stets auf die Risikoklasse eines Instruments bei Vertragsschluss abzustellen. Eine andere Möglichkeit wäre, Toleranzzeiträume zu definieren, während derer die Vorgaben verletzt werden dürfen.
- **PIA erhalten:** Die Berechnung der Effektivkosten und die Risikoklassifizierung der Produkte durch die PIA ist nicht frei von Problemen. Die Umstellung auf die PRIIP-Methode schafft allerdings viele neue Herausforderungen für Verbraucher:innen. Der vzbv fordert daher, die PIA zu erhalten.

---

<sup>12</sup> Siehe Verbraucherzentrale (2025): „Klagen gegen Versicherer wegen Renten Kürzungen“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

<sup>13</sup> Siehe BMF (2023): „Abschlussbericht der Fokusgruppe private Altersvorsorge“, [online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 10.12.2025.

Es fehlt nicht viel.

## Impressum

### Herausgegeben von:

Verbraucherzentrale Bundesverband e.V.

Rudi-Dutschke-Straße 17, 10969 Berlin

T +49 30 25800-0

[finanzmarkt@vzbv.de](mailto:finanzmarkt@vzbv.de)

[vzbv.de](http://vzbv.de)

Der Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. ist im Deutschen Lobbyregister und im europäischen Transparenzregister registriert. Sie erreichen die entsprechenden Einträge [hier](#) und [hier](#).