Verbraucherzentrale
Baden-Württemberg

Bedarfsgerechte private Altersvorsorge

Stellungnahme der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen einer Verordnung über die Kosten und Informationspflichten nach dem Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltvKInfV)

20. November 2026

Würdigung

Mit dem Referentenentwurf einer Verordnung über die Kosten und Informationspflichten nach dem Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (Altersvorsorge-Kosten- und -Informationspflichten-Verordnung – AltvKInfV, Bearbeitungsstand 05.11.2026) legt das Bundesministerium der Finanzen (BMF) die Ausführungsvorschriften zu den Informationspflichten für Altersvorsorgeverträge vor, die nach dem Altersvorsorgereformgesetz vom 26. Mai 2026 zertifiziert werden.

Die Verordnung soll für diese Verträge die Altersvorsorge-Produktinformationsblattverordnung (AltvPIBV) ablösen. Sie regelt das individuelle Produktinformationsblatt, die Muster-Produktinformationen, die jährliche Information, die Information vor Beginn der Auszahlungsphase und die Kostenänderungsanzeige. Außerdem legt sie fest, wie Anbieter die Effektivkosten, den Gesamtrisikoindikator und die Performanceszenarien ermitteln.

Das BMF stützt die Verordnung auf § 2a Absatz 4 und § 6 Absatz 2 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetzes (AltZertG). § 6 Absatz 2 AltZertG gibt den Zweck vor: Die Verordnung ergeht „zum Schutz der Verbraucherinnen und Verbraucher, insbesondere zur besseren Vergleichbarkeit der Produkte“. Nach der Begründung sorgt sie „für einheitliche und übersichtliche Informationen“ und erleichtert die Produktauswahl. Die Verfahren zur Ermittlung von Effektivkosten, Gesamtrisikoindikator und Performanceszenarien seien „in Übereinstimmung mit in der Branche bewährten Vorgehensweisen festgelegt worden“.

Nach der Begründung hat das BMF die Verbände vorab konsultiert, damit die Anbieter die geplanten Vorgaben bei der Erstellung ihrer Produktinformationen berücksichtigen können. Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg war an dieser Konsultation nicht beteiligt. Sie hat den Entwurf auf der Internetseite des BMF vorgefunden und nimmt dazu wie folgt Stellung.

Problem

Einordnung

Seit der Rentenreform 2001 soll die geförderte private Altersvorsorge einen Teil der gesetzlichen Rente ersetzen. Versicherte, die zuvor einem staatlichen Sicherungssystem gegenüberstanden, müssen sich seither als Verbraucher:innen auf dem Finanzmarkt orientieren und Produkte auswählen, bei denen sie die Angemessenheit der Kosten, die enthaltenen Risiken und die versprochenen Ertragsaussichten selbst nicht verifizieren können. In ihrer Stellungnahme zum Altersvorsorgereformgesetz hat die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg dargelegt, dass Finanzberatung ein Vertrauensgut ist: Beratende haben einen strukturellen Informationsvorsprung, den Verbraucher:innen nicht aufholen können. Diesen Vorsprung nutzen Anbieter nach den Beratungserfahrungen der Verbraucherzentrale systematisch zum Nachteil ihrer Kund:innen aus.[1] Mit dem vorgelegten Referentenentwurf setzt das BMF auf Informationsmaßnahmen als Lösung dieses Informationsproblems. Produktinformationen beseitigen diese Benachteiligung jedoch

[1] Stellungnahme der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg vom 12. März 2026 zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zum Altersvorsorge-Reformgesetz am 16. März 2026.

nicht. Sie schaffen allenfalls Transparenz für Dritte, die Verbraucher:innen unabhängig beraten oder Produkte vergleichen. Wenn das BMF dennoch auf Information setzt, muss sie wenigstens drei Anforderungen erfüllen: Die Angaben müssen verbindlich und verständlich sein, sie müssen für alle Produkte nach denselben Regeln ermittelt und zentral zugänglich gemacht werden, und sie müssen die Wirkung der Kosten auf die spätere Altersvorsorge so zeigen, dass Verbraucher:innen sie auch ohne besondere Vorkenntnisse verstehen.

Das Gesetz enthält zwar die folgenden drei Schutzmechanismen:

- Die Effektivkosten eines Standarddepot-Vertrags dürfen höchstens 1,0 Prozent betragen. Maßgebend ist der Wert im individuellen Produktinformationsblatt (§ 2a Absatz 2 AltZertG).
- Nach einer Kostenänderung im Sinne des § 7c AltZertG ist die Übertragung des Kapitals auf einen anderen Vertrag kostenfrei (§ 1 Absatz 1 Satz 3 AltZertG).
- Kosten, die über die Angaben im Produktinformationsblatt hinausgehen, werden nicht geschuldet (§ 7 Absatz 1 Satz 2 Nummer 8 und Satz 3 Nummer 6 AltZertG). Für die Auszahlungsphase gilt das für Kosten, die in der Information nach § 7b AltZertG nicht ausgewiesen sind.

Der vorgelegte Verordnungsentwurf schwächt allerdings alle drei Mechanismen, indem er Anbietern Spielräume eröffnet. Dass Anbieter gewährte Spielräume nutzen, zeigen die Erfahrungen der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg mit der Riester-Rente. Anbieter haben ihren Kund:innen bei Rentenbeginn vertraglich nicht vereinbarte Abschluss- und Vertriebskosten berechnet und setzen das trotz eindeutiger Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom 21.11.2023 fort.[2] Versicherer haben den Rentenfaktor einseitig herabgesetzt, bis der Bundesgerichtshof eine entsprechende Klausel auf Klage der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg für unwirksam erklärt hat.[3]

[2] https://www.verbraucherzentrale-bawue.de/node/89755

[3] BGH, Urteil vom 10.12.2025, IV ZR 34/25; zu weiteren Verfahren der Verbraucherzentralen: https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/altersvorsorge/gerichte-kippen-klauseln-zur-rentenkuerzung-82207

Kritik am Verordnungsentwurf

Bandbreiten und Höchstwerte hebeln Kostendeckel und Wechselrecht aus

Nach § 17 Absatz 3 des Entwurfs dürfen Anbieter einzelne Kosten im Produktinformationsblatt als Bandbreite oder Höchstwert angeben. Eine Kostenänderungsanzeige ist dann erst notwendig, wenn die Kosten die Bandbreite oder den Höchstwert überschreiten. Nach der Begründung sollen nur enge Bandbreiten zulässig sein, die einen hinreichenden Informationsgehalt haben und einen Kostenvergleich nicht konterkarieren. Im Verordnungstext findet sich keine dieser Einschränkungen.

Bandbreiten sind in der Praxis die Regel. Die Anlagebedingungen vieler Investmentfonds sehen eine Höchstvergütung vor, die deutlich über dem derzeit erhobenen Satz liegt. Beim DekaFonds etwa darf die Fondsgesellschaft eine Verwaltungsvergütung von bis zu 3,50 Prozent erheben, derzeit sind es 1,35 Prozent.[4] Fondsgebundene Rentenversicherungen nennen in ihren Basisinformationsblättern Kostenspannen je nach gewählten Fonds. Die Allianz Zukunftsrente InvestFlex weist etwa eine jährliche Auswirkung der Kosten von 1,0 bis 3,8 Prozent aus.[5] Im Produktinformationsblatt der Allianz RiesterRente InvestFlex sind Verwaltungskosten von „max. 5,00 %“ des gebildeten Kapitals angegeben.[6] Übernehmen Anbieter solche Bandbreiten in das Produktinformationsblatt, können sie oder die Fondsgesellschaften die Kosten bis zur Obergrenze anheben, ohne dass eine Anzeige erfolgt. Damit entfällt auch das kostenfreie Wechselrecht nach § 1 Absatz 1 Satz 3 AltZertG. Verbraucher:innen können die höheren Kosten erst in der jährlichen Information bemerken.

Beim Standarddepot-Vertrag kommt hinzu, dass der Entwurf nicht regelt, mit welchem Wert die Effektivkosten zu berechnen sind, wenn eine Bandbreite angegeben ist. Ein Beispiel: Der Vertragsmantel kostet 0,6 Prozent pro Jahr, der Fonds laut Anlagebedingungen bis zu 0,8 Prozent, derzeit 0,3 Prozent. Mit dem derzeitigen Satz ergeben sich Effektivkosten von rund 0,9 Prozent, der Kostendeckel ist eingehalten. Hebt die Fondsgesellschaft ihre Vergütung auf 0,8 Prozent an, steigen die Effektivkosten auf rund 1,4 Prozent.[7] Eine Anzeige ist nicht erforderlich, ein kostenfreier Wechsel nicht möglich, und der Kostendeckel greift nicht, weil er an den Wert im Produktinformationsblatt bei Vertragsschluss anknüpft.

> **Zwischenfazit**
>
> Mit Bandbreiten und Höchstwerten können Anbieter Kosten erhöhen, ohne dass Verbraucher:innen davon vorher erfahren oder kostenfrei wechseln können. Beim

[4] Verkaufsprospekt und Anlagebedingungen DekaFonds, abgerufen am 17.11.2026: https://solutions.vwdservices.com/products/documents/a7104980-7e54-4e59-b3b0-b66bcc718bb2/?c=yHZ3QWjpXOWMxh4qiGICxpaOhUIdMO2Q0deyssDL24yyPNYJNSsuYIsAmnKMFv0N

[5] Basisinformationsblatt Allianz Zukunftsrente InvestFlex vom 01.11.2025, Laufzeit 30 Jahre: https://goa-eportale.allianz.de/dlc_app/Intranet/dlc?nr=JLVRF0030Z0&m=d

[6] Produktinformationsblatt Allianz RiesterRente InvestFlex vom 05.12.2025: https://goa-eportale.allianz.de/XAR/F-0/XARF-0030Z0.pdf.download.pdf

[7] Werden alle Kosten als Prozentsatz des Kapitals erhoben, entsprechen die Effektivkosten näherungsweise der Summe der Kostensätze: 0,6 + 0,3 = 0,9 Prozent und 0,6 + 0,8 = 1,4 Prozent. Transaktionskosten sind nicht berücksichtigt.

> Standarddepot-Vertrag läuft zudem der Kostendeckel ins Leere. Die Kostenangabe im Produktinformationsblatt wird so zur unverbindlichen Momentaufnahme.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- das Produktinformationsblatt die tatsächlich vereinbarten Kosten ausweist,
- Bandbreiten oder Höchstwerte nur für Kosten zulässig sind, deren Höhe der Anbieter tatsächlich nicht vorhersehen kann, etwa Transaktionskosten, nicht aber für Verwaltungsvergütungen von Fonds und Kosten des Vertragsmantels,
- soweit Bandbreiten zulässig bleiben, die Effektivkosten mit der Obergrenze berechnet werden und der Kostendeckel des Standarddepot-Vertrags auf dieser Grundlage gilt.

Vergütungen Dritter machen den Kostendeckel zur Schaufenster-Kondition

Nach § 7 Absatz 5 Nummer 1 des Entwurfs genügt ein Hinweis im Produktinformationsblatt, wenn Dritte, die den Vertrag verkaufen oder über ihn beraten, Kosten in Rechnung stellen, die nicht in den Effektivkosten enthalten sind. Die Begründung nennt die Honorarberatung als Beispiel und erklärt den Ausschluss damit, dass solche Kosten dem Vertrag nicht zuzurechnen seien oder der Anbieter ihre Höhe nicht kenne.

Diese Begründung überzeugt nicht, wenn die Vergütung wirtschaftlich der Vermittlung des Vertrags dient. In der Praxis handelt es sich bei dem gesondert vereinbarten Honorar nach Erfahrung der Verbraucherzentrale häufig um eine Vermittlungsvergütung. Eine von den Vertragskosten getrennte Betrachtung wäre nur dann gerechtfertigt, wenn die Vergütung tatsächlich nicht mit der Vermittlung oder dem Abschluss des Vertrags zusammenhängt.

Anderenfalls kann der Kostendeckel seine Schutzwirkung verfehlen: Der Anbieter bietet den Vertrag als Nettotarif ohne eingerechnete Abschluss- und Vertriebskosten an, der Vermittler lässt sich seine Vergütung über eine gesonderte Vereinbarung von den Kund:innen bezahlen. Die Effektivkosten bleiben formal unter 1,0 Prozent, die Kund:innen zahlen jedoch für Abschluss und Vermittlung insgesamt mehr. Dieses Modell ist bei der Vermittlung von Lebens- und Rentenversicherungen als Nettopolicen verbreitet: Der Versicherungsvertrag enthält keine eingerechnete Vermittlungsvergütung; stattdessen wird die Vergütung des Vermittlers in einer gesonderten Vereinbarung mit den Kund:innen geregelt.

Die gesonderte Vergütung gewährleistet dabei weder eine produktunabhängige Bedarfsermittlung noch eine nachvollziehbare Auswahl unter geeigneten Produkten. Nach der Beratungserfahrung der Verbraucherzentrale legt die gesetzliche Beratungsdokumentation weder nachvollziehbar dar, wie der angenommene Bedarf ermittelt wurde, noch weshalb gerade das ausgewählte Produkt des konkreten Anbieters geeignet sein soll, diesen Bedarf zu decken.

Auf die Effektivkosten als Gesamtkostengröße können sich Verbraucher:innen in diesem Fall also nicht verlassen.

Eine ähnliche Lücke besteht bei Vertriebsvergütungen, die in den laufenden Kosten von Investmentfonds enthalten sind und an den Anbieter oder den Vermittler fließen. Sie erscheinen im Produktinformationsblatt als Kosten der Vermögensanlage und nicht als Abschluss- und

Vertriebskosten. Die Abschluss- und Vertriebskosten des Vertragsmantels wirken dadurch niedriger, als die Vergütung des Vertriebs tatsächlich ist.

§ 2a Absatz 4 Satz 2 Nummer 1 AltZertG erlaubt der Verordnung ausdrücklich, Spezifikationen und Abweichungen bei der Ermittlung der Effektivkosten festzulegen.

> **Zwischenfazit**
>
> Solange Vermittlungsvergütungen außerhalb der Effektivkosten bleiben, zeigt die zentrale Kostenkennzahl nicht, was Verbraucher:innen für Abschluss und Vermittlung tatsächlich zahlen. Der Kostendeckel des Standarddepot-Vertrags lässt sich auf diesem Weg umgehen.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- Vergütungen Dritter in die Effektivkosten einfließen und beim Standarddepot-Vertrag auf den Kostendeckel angerechnet werden, wenn sie an den Abschluss oder die Vermittlung des Vertrags gekoppelt sind oder der Anbieter mit dem Dritten eine Vertriebsvereinbarung hat,
- das Produktinformationsblatt alle übrigen Vergütungen Dritter in Euro ausweist,
- Vertriebsvergütungen, die in den Fondskosten enthalten sind, gesondert in Euro angegeben werden.

Der Grundsatz „nicht ausgewiesene Kosten werden nicht geschuldet“ wird unterlaufen

Nach § 7 Absatz 1 Satz 2 Nummer 8 AltZertG muss das Produktinformationsblatt Angaben zu den Kosten in der Anspar- und in der Auszahlungsphase enthalten. Darüberhinausgehende Kosten werden nicht geschuldet. Der Entwurf weicht diesen Grundsatz an drei Stellen auf:

- Erstens: Nach § 7 Absatz 2 letzter Satz genügt der Hinweis, dass Kosten der Auszahlungsphase noch nicht feststehen, zusammen mit dem Grund dafür. Bei Ansparzeiten von 20, 30 oder 40 Jahren wird das der Regelfall sein. Die Regelung klärt nicht, ob und in welchem Umfang der Anbieter aufgrund einer entsprechenden Vertragsklausel später Kosten festlegen darf. Sie birgt damit die Gefahr, dass der gesetzliche Ausschluss nicht ausgewiesener Kosten ins Leere läuft. Ein Auszahlungsplan bis zum 85. Lebensjahr dauert bei Beginn mit 65 Jahren 20 Jahre. Seine Kosten sind nicht in den Effektivkosten enthalten, die das Gesetz auf die Zeit bis zum Beginn der Auszahlungsphase beschränkt (§ 2a Absatz 1 AltZertG). Verbraucher:innen schließen damit einen Vertrag ab, ohne die Kosten für einen erheblichen Teil seiner Laufzeit zu kennen. Wie Anbieter indes den Rentenbeginn ausnutzen, zeigen die vertraglich nicht vereinbarten Kosten, die sie bei Riester-Verträgen zu diesem Zeitpunkt erheben.[8] Dass Verbraucher:innen die Kosten der Auszahlungsphase bei Vertragsschluss nicht kennen, wiegt umso schwerer, als sie nach Beginn der Auszahlungsphase kein gesetzliches Recht mehr haben, den Anbieter zu wechseln (§ 1 Absatz 1 Satz 1 Nummer 10 AltZertG), und der Kostendeckel des Standarddepots für diese Phase

[8] https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/altersvorsorge/riestersparvertraege-wehren-sie-sich-gegen-unzulaessige-abschlusskosten-89755

nicht gilt. Erhöht der Anbieter dann die Kosten, erhalten sie lediglich eine Anzeige nach § 7c Satz 5 AltZertG, an die das Gesetz keine Rechtsfolge knüpft.

- Zweitens: § 7 Absatz 5 Nummer 2 verlangt für Kosten, die durch Entscheidungen des Vertragspartners entstehen, nur eine „Information zu möglichen Kosten“. Die Begründung verweist darauf, dass Preise und Gebühren für den Erwerb von Wertpapieren von der Marktsituation abhängen. Ausgabeaufschläge, Order- und Umschichtungsentgelte legt aber der Anbieter fest oder sie sind bei Vertragsabschluss bekannt. Sie hängen nicht vom Markt ab.
- Drittens: Der Entwurf lässt offen, ob das Ende eines befristeten Nachlasses eine Kostenänderung im Sinne des § 7c AltZertG ist, etwa wenn Fondskosten im ersten Jahr erstattet werden oder ein Anbieter das erste Vertragsjahr kostenfrei stellt. Ob das Produktinformationsblatt den ermäßigten oder den regulären Satz ausweisen muss, regelt der Entwurf nicht.

> **Zwischenfazit**
>
> Nach der vorliegenden Fassung können Anbieter die Kosten der Auszahlungsphase offenlassen, Entgelte für Entscheidungen der Sparer:innen unbeziffert lassen und befristete Nachlässe wie Dauerkonditionen ausweisen. Verbraucher:innen schließen damit Verträge ab, deren Kosten sie nicht vollständig kennen. Damit verfehlt der Entwurf den Schutzzweck des § 6 Absatz 2 AltZertG.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- für die Auszahlungsphase im Produktinformationsblatt mindestens verbindliche Höchstwerte angegeben werden und eine spätere Festlegung von Kosten als Kostenänderung im Sinne des § 7c AltZertG gilt, die das kostenfreie Wechselrecht auslöst,
- vom Anbieter festgelegte Entgelte für Umschichtungen, Fondswechsel und Aufträge des Vertragspartners je Vorgang beziffert werden und nicht bezifferte Entgelte nicht geschuldet sind,
- das Produktinformationsblatt die Kosten nach Ablauf befristeter Nachlässe ausweist und die Effektivkosten damit berechnet werden; andernfalls gilt das Ende des Nachlasses als Kostenänderung.

Die Wirkung der Kosten in Euro bleibt unsichtbar

Das Altervorsorgezertifizierungsgesetz schreibt die Effektivkosten als Minderung der jährlichen Rendite vor (§ 2a Absatz 1 AltZertG). Dieser Prozentwert verschleiert die Wirkung der Kosten auf die Altersvorsorge: Er sagt gerade nicht, wie viel Kapital und Rente die Kosten am Ende kosten. Die Verordnung könnte das ausgleichen. Nach § 6 Absatz 2 Nummer 1 AltZertG kann die Rechtsverordnung Inhalt, Umfang und Darstellung der Informationen regeln. Der Entwurf nutzt diese Möglichkeit jedoch nicht. Stattdessen sind nach § 7 Absatz 2 Abschluss- und Vertriebskosten und Verwaltungskosten in bis zu sechs Formen mit unterschiedlichen Bezugsgrößen anzugeben, als Summe nur „soweit möglich“. Als Gesamtbetrag sind nur die Abschluss- und Vertriebskosten auszuweisen.

Wie groß die Wirkung der Effektivkosten ist, zeigt ein Beispiel: Bei 100 Euro im Monat über 40 Jahre und einer Wertentwicklung von 5 Prozent vor Kosten zehren Effektivkosten von 1,0 Prozent, der Obergrenze für das Standarddepot, rund 32.400 Euro auf. Das ist knapp ein Drittel der Erträge. Bei einer ungeförderten Direktanlage in einen kostengünstigen ETF mit einer angenommenen

Renditeminderung von 0,2 Prozent sind es rund 7.200 Euro oder 7 Prozent der Erträge.[9] Diese Größenordnung der Kosten lässt der Prozentwert von 1,0 nicht erkennen.

Auch die jährliche Information bleibt unbestimmt. § 7a Satz 1 Nummer 3 AltZertG verpflichtet Anbieter, in den jährlichen Informationen die im abgelaufenen Beitragsjahr angefallenen tatsächlichen Kosten anzugeben. § 15 des Entwurfs konkretisiert diese Angabe nicht: Er legt weder fest, dass die Kosten in Euro auszuweisen sind, noch, dass die Kosten der Fonds und die Transaktionskosten dazugehören.

> **Zwischenfazit**
>
> Da der Entwurf die Prozentangabe als zentrale Kostengröße beibehält und sie nicht um die Wirkung in Euro ergänzt, erfahren Verbraucher:innen weder vor Vertragsschluss noch während der Laufzeit, welcher Teil ihrer Erträge an Anbieter und Vertrieb geht. Damit fehlt ihnen die notwendige Information, um sich für eine Anlage entscheiden zu können, bei der sie zuverlässig und möglichst vollständig an den Kapitalmarkterträgen teilhaben. Der Entwurf zementiert damit Kostenintransparenz.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- Produktinformationsblatt und Muster-Produktinformationen das Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase mit und ohne Kosten, den Unterschied in Euro und den Anteil der Erträge ausweisen, den die Kosten aufzehren,
- die jährliche Information die tatsächlichen Kosten in Euro ausweist, einschließlich der Kosten der Vermögensanlagen und der Transaktionskosten, für das abgelaufene Jahr und seit Vertragsbeginn.

Kein einheitliches Format, kein realistischer Musterkunde, keine zentrale Vergleichsbasis

Vergleichbar sind Produktinformationsblätter nur, wenn sie inhaltlich und im Aufbau übereinstimmen. Die AltvPIBV hat dafür ein amtlich vorgeschriebenes Muster vorgesehen (§ 13 AltvPIBV), das das BMF mit Schreiben vom 14. März 2019 bekanntgemacht hat.[10] Der vorgelegte Entwurf enthält hingegen keine entsprechende Vorgabe. Sein § 2 regelt nur Sprache, Werbefreiheit und Aktualisierung, nicht aber Aufbau, Reihenfolge und Umfang. Jeder Anbieter kann sein Produktinformationsblatt damit anders gestalten und so die Vergleichbarkeit aushebeln.

Die Muster-Produktinformationen sind nach § 14 Absatz 1 für einen einzigen Musterkunden mit 75 Euro im Monat zu erstellen. Feste Kosten in Euro wirken bei kleinen Beiträgen stärker. Bei einem Vertrag mit laufenden Kosten von 0,6 Prozent und einer festen Gebühr von 1,50 Euro im Monat betragen die Effektivkosten über 30 Jahre bei 75 Euro im Monat 0,72 Prozent, bei 30 Euro im Monat

---

[9] Eigene Berechnung: Sparbeitrag 100 Euro jeweils zu Monatsbeginn, 40 Jahre, eingezahlt 48.000 Euro, Wertentwicklung 5 Prozent pro Jahr vor Kosten, nach Kosten 5 Prozent abzüglich der Effektivkosten; ohne Zulagen und Steuern. Kapital vor Kosten 148.856 Euro, nach Kosten bei Effektivkosten von 1,0 Prozent 116.486 Euro (Differenz 32.370 Euro, 32 Prozent der Erträge von 100.856 Euro), bei 0,2 Prozent 141.641 Euro (Differenz 7.216 Euro, 7 Prozent der Erträge).

[10] Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen zum Produktinformationsblatt gemäß § 7 AltZertG; amtlich vorgeschriebenes Muster gemäß § 13 AltvPIBV vom 14. März 2019, BStBl I 2019 S. 240.

0,83 Prozent.[11] Gerade Sparer:innen mit kleinen Beiträgen will die Reform mit der Zulage von 50 Prozent auf die ersten 360 Euro im Jahr gewinnen. Für sie weisen die Muster-Produktinformationen zu niedrige Effektivkosten aus.

Nach § 7 Absatz 4 Satz 10 AltZertG sind die Muster-Produktinformationen vom Anbieter und von der Zertifizierungsstelle öffentlich bereitzustellen. Nach § 18 Absatz 2 des Entwurfs gelten die bisherigen Regeln weiter, bis die Zertifizierungsstelle den Zugang zur Übermittlung eröffnet. Dafür hat sie bis zum 1. Januar 2029 Zeit. In den ersten beiden Jahren, in denen der Vertrieb Neuverträge abschließt und Riester-Sparer:innen zum Wechsel bewegt, gibt es damit keine zentrale Vergleichsbasis. Da zudem nach § 14 Absatz 4 Satz 3 Anbieter Muster-Produktinformationen löschen müssen, sobald sie einen Tarif nicht mehr vertreiben, können Verbraucher:innen danach nicht mehr nachvollziehen, zu welchen Bedingungen ein solcher Tarif angeboten wurde.

> **Zwischenfazit**
>
> Ohne einheitliches Format, ohne Musterfälle für kleine Beiträge und ohne zentrale Bereitstellung in den ersten beiden Jahren können weder Verbraucher:innen noch unabhängige Dritte die Angebote verlässlich vergleichen. Das erklärte Ziel der Verordnung, die Vergleichbarkeit zu verbessern, wird verfehlt.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- das BMF ein amtliches Muster mit fester Reihenfolge, festen Überschriften und begrenztem Umfang vorgibt,
- Muster-Produktinformationen zusätzlich für Beiträge von 30 Euro und 150 Euro im Monat zu erstellen sind, also an der Grenze der Zulage von 50 Prozent und bei Höchstförderung,
- die Zertifizierungsstelle die Muster-Produktinformationen ab Vertriebsbeginn zentral und maschinenlesbar bereitstellt,
- Muster-Produktinformationen nicht mehr vertriebener Tarife archiviert statt gelöscht werden.

Szenarien und Risikoindikator führen in die Irre

Nach § 12 Absatz 2 des Entwurfs hängen die Wertentwicklungen in den vier Performanceszenarien vom Gesamtrisikoindikator ab: bei Gesamtrisikoindikator 4 sind es −1, 2, 5 und 6 Prozent, bei Gesamtrisikoindikator 5 −2, 2, 6 und 8 Prozent. Der Gesamtrisikoindikator eines Altersvorsorgedepot-Vertrags ergibt sich im Wesentlichen aus der Schwankungsbreite der Fonds im Anfangsportfolio (§ 10). Höhere Schwankung wird damit automatisch mit höherer Wertentwicklung gleichgesetzt. Schwankung entsteht aber auch aus fehlender Streuung, etwa bei Länder-, Branchen- oder Themenfonds. Dieses Risiko lässt sich durch Streuung vermeiden, der Kapitalmarkt vergütet es nicht mit einer höheren erwarteten Rendite. Das Produktinformationsblatt weist für einen solchen Fonds bei 100 Euro im Monat über 30 Jahre im dritten, mittleren Szenario dennoch ein um rund 20 Prozent höheres Kapital vor Kosten aus als für einen weltweit gestreuten

[11] Eigene Berechnung: Vertragsbeginn 1. Januar, Beiträge jeweils zu Monatsbeginn, Grundzulage jeweils am 15. Mai des Folgejahres (bei 75 Euro monatlich 315 Euro, bei 30 Euro monatlich 180 Euro im Jahr), Laufzeit 30 Jahre, Wertentwicklung 5 Prozent pro Jahr vor Kosten, laufende Kosten 0,6 Prozent des Kapitals pro Jahr und 1,50 Euro pro Monat. Effektivkosten als Differenz der Renditen vor und nach Kosten (interner Zinsfuß). Bei 150 Euro monatlich ergeben sich 0,68 Prozent.

Aktienfonds, allein wegen der zugrunde gelegten Annahme zum Gesamtrisikoindikator.[12] Die Begründung schließt nur aus, dass Anbieter den Gesamtrisikoindikator freiwillig heraufsetzen, um höhere Szenarien rechnen zu können (§ 10 Absatz 5 Satz 2). Wer gleich einen stärker schwankenden Fonds auswählt, erreicht dasselbe.

Die Wertentwicklungen selbst sind nicht hergeleitet. Nach der Begründung übernimmt der Entwurf die Werte aus § 10 Absatz 2 AltvPIBV, wobei der Gesamtrisikoindikator an die Stelle der bisherigen Chancen-Risiko-Klasse tritt, also ein anders ermittelter Indikator. Ob die alten Werte zu den neuen Klassen passen, begründet der Entwurf nicht. Das Gesetz verlangt, die Anhänge IV und V der Delegierten Verordnung (EU) 2017/653 entsprechend anzuwenden (§ 7 Absatz 1 Satz 2 Nummer 10 AltZertG). Der Entwurf ersetzt das durch feste Werte, weil die Übertragung der Verfahren der Lebensversicherer bis zum 1. Januar 2027 „nicht umsetzbar“ sei. Maßstab der Annahmen ist damit die Umsetzungsfähigkeit der Anbieter, nicht die Aussagekraft für Verbraucher:innen.

Jeder Wert gilt zudem unverändert für Laufzeiten von 12 wie von 40 Jahren. Die durchschnittliche jährliche Wertentwicklung eines Aktienfonds streut aber umso enger, je länger die Anlagedauer ist. Eine Spannweite von minus 1 bis plus 6 Prozent kann deshalb nicht für beide Laufzeiten zugleich zutreffend sein, und mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Szenario eintritt, erfahren Verbraucher:innen nicht. Niedrige Annahmen sind auch nicht automatisch vorsichtig: Je niedriger die unterstellte Wertentwicklung, desto geringer erscheint die Wirkung der Kosten in Euro. Bei 100 Euro im Monat über 40 Jahre zehren Effektivkosten von 1,0 Prozent bei 5 Prozent Wertentwicklung vor Kosten rund 32.400 Euro auf, bei 7 Prozent rund 56.900 Euro.[13] Einheitliche Annahmen innerhalb einer Risikoklasse haben den Vorteil, dass Unterschiede im Ergebnis allein auf die Kosten zurückgehen. Dieser Vorteil setzt aber voraus, dass die Werte nachvollziehbar hergeleitet werden.

Für Garantieprodukte legt § 11 Absatz 2 des Entwurfs die Marktrisikoklasse pauschal fest: Klasse 2 bei 100 Prozent, Klasse 3 bei 80 Prozent Garantie, unabhängig von Anlagestrategie und Garantiemechanik. Die Begründung stützt sich auf Testrechnungen, nach denen sich damit ähnliche Werte ergeben wie mit den stochastischen Modellen der Lebensversicherer. Die Testrechnungen sind nicht veröffentlicht. Garantien kosten Rendite: Absicherungsmechanismen schichten nach Kursverlusten in sichere Anlagen um, sodass Sparer:innen an der anschließenden Erholung kaum teilhaben.[14] Ob die pauschalen Annahmen das abbilden, lässt sich nicht prüfen.

Schuldverschreibungen erhalten nach § 10 Absatz 2 Satz 4 pauschal einen VEV-Wert von 2,75 Prozent, unabhängig von ihrer Laufzeit. Diese Pauschalierung bildet das Zinsänderungsrisiko nicht sachgerecht ab. Der Zinsanstieg 2022 hat gezeigt, dass Anleihen mit langer Laufzeit erheblich an Wert verlieren können.

---

[12] Eigene Berechnung: Sparbeitrag 100 Euro jeweils zu Monatsbeginn, 30 Jahre, ohne Zulagen und Kosten. Kapital bei 5 Prozent 81.870 Euro, bei 6 Prozent 97.926 Euro (plus 19,6 Prozent).

[13] Eigene Berechnung mit den Annahmen aus Fußnote 9, Wertentwicklung 7 Prozent vor Kosten: Kapital vor Kosten 248.552 Euro, nach Kosten 191.696 Euro.

[14] https://www.wiwo.de/finanzen/vorsorge/riester-rente-fondssparplan-muss-wegen-corona-reissleine-ziehen/25672214.html

Zwischenfazit

Die Szenarien beruhen auf übernommenen, nicht hergeleiteten Werten, belohnen schlecht gestreute Anlagen und lassen die Wirkung der Kosten in Euro kleiner erscheinen. Verbraucher:innen erhalten Zahlen, die genau wirken, aber keine verlässliche Entscheidungsgrundlage sind.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- die Zertifizierungsstelle die Wertentwicklungen aus langfristigen Kapitalmarktdaten herleitet, die Herleitung veröffentlicht und die Spannweite der Szenarien nach der Anlagedauer abstuft,
- die Wertentwicklungsannahmen für alle Verträge nach einer einheitlichen, empirisch nachvollziehbaren Methode hergeleitet werden und eine höhere Schwankung nicht automatisch zu einer höheren angenommenen Wertentwicklung führt,
- die Annahmen für Garantieprodukte einschließlich der Testrechnungen veröffentlicht und nachprüfbar begründet werden,
- das Risiko von Schuldverschreibungen nach ihrer Restlaufzeit bemessen wird.

Leistungsangaben für die Auszahlungsphase sind nicht vergleichbar

Bestehen Wahlmöglichkeiten, unterstellt § 5 Absatz 2 des Entwurfs einen Auszahlungsplan, der mit Vollendung des 85. Lebensjahres endet. Zusätzlich sind die Werte für eine lebenslange Zahlung anzugeben, falls der Anbieter sie anbietet. Bei schwankender Leistung ist nach der Begründung die anfängliche Monatsleistung maßgeblich. Die erste Rate eines befristeten Auszahlungsplans und eine lebenslange Rente stehen damit nebeneinander, obwohl sie nicht vergleichbar sind. Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg begrüßt weiterhin, dass der Verrentungszwang entfällt. Gerade deshalb müssen Verbraucher:innen erkennen können, dass die Zahlungen aus dem Auszahlungsplan mit 85 Jahren enden und das "Risiko" eines längeren Lebens bei ihnen bleibt.

Bei der lebenslangen Rente zeigen die Erfahrungen mit der Riester-Rente zwei Probleme:

- Die garantierten Renten sind so niedrig, dass Sparer:innen nach Berechnungen der Stiftung Warentest und Beratungserfahrungen der Verbraucherzentrale oft 94 Jahre und älter werden müssen, um das zu Rentenbeginn vorhandene Kapital zurückzuerhalten.[15]
- Versicherer haben sich in Vertragsklauseln vorbehalten, den Rentenfaktor einseitig zu senken.

Gegen solche Klauseln ging die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg schon mit Abmahnungen und Klagen gegen zahlreiche Versicherer vor, unter anderem gegen die Allianz und die R+V. Auf ihre Klage hat der Bundesgerichtshof eine solche Klausel der Allianz mit Urteil vom 10. Dezember 2025 für unwirksam erklärt.[16] Der Entwurf verlangt die garantierte monatliche Leistung, lässt aber nach § 3 Absatz 4 Nummer 2, § 15 Absatz 1 Nummer 2 und § 16 Absatz 1 Satz 2 „nachvollziehbare Gründe“ genügen, falls die Angabe nicht möglich ist.

---

[15] https://www.test.de/Vergleich-Private-Rentenversicherung-5069081-5069085/ sowie https://www.test.de/Riester-Banksparplaene-Wie-Sie-Riester-Kosten-vermeiden-5897901-0/

[16] BGH, Urteil vom 10.12.2025, IV ZR 34/25

> **Zwischenfazit**
>
> Das Produktinformationsblatt stellt die erste Rate eines befristeten Auszahlungsplans und eine lebenslange Rente nebeneinander und lässt offen, wie sicher die garantierte Rente ist. Verbraucher:innen können so nicht beurteilen, welche Leistung sie im Alter erwarten können.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- das Produktinformationsblatt beim Auszahlungsplan das Endalter deutlich ausweist und darauf hinweist, dass danach keine Zahlungen mehr erfolgen,
- bei lebenslangen Renten der garantierte Rentenfaktor angegeben wird, ob und unter welchen Voraussetzungen der Anbieter ihn ändern darf und bis zu welchem Alter Verbraucher:innen leben müssen, damit die garantierten Renten das Kapital zu Beginn der Auszahlungsphase erreichen, ergänzt um den Hinweis, dass Inflation und Überschüsse nicht berücksichtigt sind,
- sich Anbieter von Rentenversicherungen nicht auf „nachvollziehbare Gründe“ berufen können, um die garantierte Leistung nicht anzugeben.

Angaben zum Vertragswechsel sind unvollständig

Nach § 13 Absatz 1 muss das Produktinformationsblatt zum Vertragswechsel nur die Wechselkosten und den Hinweis enthalten, dass beim neuen Anbieter erneut Abschluss- und Vertriebskosten anfallen können. Einen Hinweis darauf, dass der Wechsel nach fünf Jahren, nach einer Kostenänderung und innerhalb desselben Anbieters kostenfrei ist (§ 1 Absatz 1 Satz 3 AltZertG), und auf die Verwaltungspauschale des neuen Anbieters von höchstens 150 Euro hält die Begründung nur für empfehlenswert. Der Verordnungstext verlangt ihn nicht. Gerade diese Rechte zum Vertragswechsel sollen aber den Wettbewerb zwischen den Anbietern in Gang bringen.

Es fehlen zudem Angaben zu Folgen, die Verbraucher:innen kennen müssen, bevor sie wechseln oder abschließen. Ab Beginn der Auszahlungsphase besteht kein gesetzliches Wechselrecht mehr. Nach § 82 Absatz 5 EStG werden ab dem dritten nach 2026 abgeschlossenen Altersvorsorgevertrag keine Beiträge mehr gefördert. Nach dem Wortlaut zählen auch Verträge mit, die durch einen Wechsel bereits beendet wurden. Wer zweimal wechselt, liefe dann Gefahr, die Förderung für den neuen Vertrag zu verlieren. Davon erfahren Verbraucher:innen aber nichts.

Bei Rentenversicherungen fehlt schließlich die Angabe, welche Teile des Guthabens bei einem Wechsel nicht übertragen werden, etwa Schlussüberschussanteile.

> **Zwischenfazit**
>
> Über ihre Rechte und Risiken beim Wechsel erfahren Verbraucher:innen aus dem Produktinformationsblatt zu wenig. Damit fehlt gerade die Information, die den Wettbewerb zwischen den Anbietern in Gang bringen soll.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass das Produktinformationsblatt hinweist auf

- das kostenfreie Wechselrecht nach § 1 Absatz 1 Satz 3 AltZertG und die Höchstgrenze der Verwaltungspauschale,
- das Ende des Wechselrechts mit Beginn der Auszahlungsphase,

- die Folgen nach § 82 Absatz 5 EStG und
- die Bestandteile, die bei einem Wechsel nicht übertragen werden.

Zudem muss die Verordnung klarstellen, dass nur gleichzeitig bestehende Verträge zählen und eine Übertragung nach § 1 Absatz 1 Satz 1 Nummer 10 Buchstabe b AltZertG nie zum Verlust der Förderung führt. Solange das nicht geschehen ist, müssen Verbraucher:innen vor einem Wechsel davon erfahren.

Die Branche prägt die Methoden, die Kontrolle bleibt lückenhaft

Nach § 18 Absatz 1 gelten die Verfahren des Entwurfs für Effektivkosten, Gesamtrisikoindikator und Performanceszenarien, bis die Zertifizierungsstelle eigene Berechnungsverfahren festlegt (§ 3 Absatz 2 Satz 2 AltZertG). Eine Frist dafür gibt es nicht. Nach der Begründung entsprechen die Verfahren den in der Branche bewährten Vorgehensweisen. Diejenigen, die die Produkte verkaufen, bestimmen damit, wie deren Kosten, Risiken und Chancen dargestellt werden.

Die Richtigkeit der Effektivkosten bestätigt nach § 2a Absatz 3 AltZertG ein Wirtschaftsprüfer, vereidigter Buchprüfer oder Aktuar mindestens alle drei Jahre, und zwar nur für die Muster-Produktinformationen. § 6 Absatz 1 des Entwurfs verlangt als Unabhängigkeit lediglich, dass die prüfende Person keinen Anstellungs- oder sonstigen Dienstvertrag mit dem Anbieter oder einem verbundenen Unternehmen hat. Der Kostendeckel des Standarddepot-Vertrags knüpft dagegen an das individuelle Produktinformationsblatt an (§ 2a Absatz 2 Satz 2 AltZertG). Eine Prüfung, ob er im einzelnen Vertrag eingehalten ist, sehen weder das Gesetz noch der Verordnungsentwurf vor. Die Evaluierung der Produktinformationen ist erst für das Jahr 2031 vorgesehen.

> **Zwischenfazit**
> Solange die Branche die Rechenverfahren prägt und niemand die Einhaltung des Kostendeckels im einzelnen Vertrag kontrolliert, hängen der Schutz der Verbraucher:innen und das Erreichen des Reformziels vom Wohlverhalten der Anbieter ab. Die Erfahrungen der Verbraucherzentrale mit der Riester-Rente sprechen dagegen, sich darauf zu verlassen.

Die Verordnung muss sicherstellen, dass

- die Zertifizierungsstelle innerhalb einer festen Frist eigene Berechnungsverfahren festlegt,
- Parameter, Annahmen und Testrechnungen veröffentlicht werden,
- die Bestätigungen nach § 2a Absatz 3 AltZertG veröffentlicht werden und die Zertifizierungsstelle individuelle Produktinformationsblätter stichprobenartig prüft, insbesondere auf Einhaltung des Kostendeckels,
- die Produktinformationen zwei Jahre nach Vertriebsbeginn unter Beteiligung der Aufsichtsbehörden evaluiert werden.

Gesamtfazit

Der Entwurf verspricht einheitliche und übersichtliche Informationen, die Verbraucher:innen die Produktauswahl erleichtern. Er löst dieses Versprechen nicht ein!

Kostenangaben bleiben über Bandbreiten, Vergütungen Dritter und offene Kosten der Auszahlungsphase unverbindlich. Damit laufen der Kostendeckel des Standarddepot-Vertrags, das kostenfreie Wechselrecht nach einer Kostenerhöhung und der Grundsatz, dass nicht ausgewiesene Kosten nicht geschuldet werden, teilweise ins Leere.

Die Wirkung der Kosten in Euro bleibt unsichtbar. Ein einheitliches Format fehlt, eine zentrale Vergleichsbasis gibt es womöglich erst 2029, und die Rechenverfahren stammen aus der Branche, deren Produkte sie beschreiben. Ohne die geforderten Korrekturen schafft die Verordnung keine Transparenz, die den Vertrieb im Interesse der Vorsorgenden gestaltet und dies als Verbraucher:innen schützt.

Selbst wenn das BMF alle Forderungen umsetzt, bleibt das Grundproblem bestehen: Informationspflichten verlagern die Verantwortung auf Verbraucher:innen, die Kosten, Risiken und die Qualität der Beratung nicht prüfen können, und schaffen allenfalls Transparenz für Dritte.

Das Informationsproblem der geförderten privaten Altersvorsorge ist erst gelöst, wenn ein öffentlicher Träger ein Standarddepot ohne Vertriebsinteresse am Markt anbietet!

Lösung: Öffentlicher Träger für das Standarddepot in der geförderten privaten Altersvorsorge

Auch die neue Verordnung ändert nichts am grundsätzlichen Problem des strukturellen Ungleichgewichts, das die kapitalgedeckte Altersvorsorge seit jeher prägt und Anbietern einen Anreiz bietet, Verbraucher:innen zu übervorteilen: Verbraucher:innen können die Qualität von Beratung und Produkten weder vor noch nach dem Vertragsabschluss verifizieren. Wirksam ist daher ein Angebot, bei dem der Anreiz, Verbraucher:innen zu übervorteilen, gar nicht erst entsteht: ein Standarddepot, das ein öffentlicher Träger ohne Vertriebsinteresse anbietet.

Das AltZertG hat dafür die Grundlage geschaffen. § 1 Absatz 1e AltZertG ermächtigt die Bundesregierung, durch Rechtsverordnung einen von einem öffentlichen Träger angebotenen Standarddepot-Vertrag umzusetzen. Der Entwurf sieht mit dem „Standarddepot-Vertrag Altersvorsorge (öffentlicher Träger)“ bereits eine eigene Produktkategorie vor (§ 3 Absatz 2 Nummer 1 Buchstabe f). Die Rechtsverordnung selbst fehlt. Die Ausschüsse des Bundesrates hatten empfohlen, die Bundesregierung zu bitten, die Vermarktung des Standardprodukts des öffentlichen Trägers spätestens ab dem 1. Januar 2027 sicherzustellen.[17]

Wenn ein staatlicher Träger nur in der ersten Säule eingeführt werden sollte, wird die strukturelle Benachteiligung der Verbraucherinnen und Verbraucher bei der kapitalgedeckten Altersvorsorge in der dritten Säule nicht beseitigt. Wer mit Zulagen zusätzlich vorsorgen will, um sich eine tatsächlich bedarfsgerechte Altersvorsorge zu ermöglichen, ist auf das öffentliche Standarddepot in der geförderten privaten Altersvorsorge angewiesen, also in der dritten Säule. Nur das öffentliche Standarddepot bietet ein einfaches und kostengünstiges Produkt ohne Vertriebsinteresse, setzt den privaten Anbietern einen Maßstab bei den Kosten und gibt Verbraucher:innen, die mit ihrem Vertrag unzufrieden sind, ein Ziel für den Wechsel.

Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg fordert die Bundesregierung deshalb auf, die Rechtsverordnung nach § 1 Absatz 1e AltZertG jetzt zu erlassen und das öffentliche Standarddepot in der geförderten privaten Altersvorsorge einzuführen.

[17] Empfehlungen der Ausschüsse zum Altersvorsorgereformgesetz, BR-Drucksache 206/1/26: https://dserver.bundestag.de/brd/2026/0206-1-26.pdf

Kontakt

Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V.
Paulinenstraße 47, 70178 Stuttgart

T 0711 6691 085
vorstand-vzbw@vz-bw.de
vz-bw.de

Die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V. ist im Deutschen Lobbyregister, im baden-württembergischen Transparenzregister und im europäischen Transparenzregister registriert.