

25.09.2012

## **Argumentation**

der  
Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V.

zu  
GRUNDLAGEN EINES KOSTENGÜNSTIGEN, EINFACHEN UND TRANSPARENTEN VORSORGEFONDS

Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V.  
Verbraucherpolitik  
Paulinenstraße 47  
70178 Stuttgart  
[info@vz-bw.de](mailto:info@vz-bw.de)  
[www.vz-bw.de](http://www.vz-bw.de)

## Hintergrund

Die Rentenreform 2001 gestaltete die private Altersvorsorge neu. Sie führte zur teilweisen Substitution der solidarisch organisierten gesetzlichen Rente durch die individuelle, private, kapitalgedeckte Vorsorge. Der gesetzliche Rahmen wurde so gestaltet, dass bei der Berechnung der Rentenanpassung unterstellt wird, dass die steuerlich geförderte kapitalgedeckte Vorsorge zu 100 Prozent in Anspruch genommen wird. Wer also nicht privat vorsorgt, soll mit einer unzureichenden Alterssicherung rechnen. Die private kapitalgedeckte Altersvorsorge wurde mit der Rentenreform 2001 ein zentrales Standbein der individuellen Daseinsvorsorge.

Es war und ist damit politischer Wille, dass die Bürger aus ihrem laufenden Einkommen durch Geldanlage Ersparnisse und Vermögen bilden, so dass ihnen im Ruhestand eine ausreichende Absicherung gewährleistet ist. Aus den Rentenversicherten, die lediglich einer staatlich organisierten Rentenversicherung gegenüberstanden, wurden so Verbraucher, die nun Finanzdienstleistern gegenüberstehen.

## Sachstand

Zehn Jahre nach der Einführung der privaten, kapitalgedeckten Altersvorsorge ziehen Politiker, Wissenschaftler, Journalisten und Bürger Bilanz. War die Reform ein Erfolg? Zentrales Erfolgskriterium kann dabei nur der Ansatz sein, ob und in welchem Ausmaß die Ziele des Gesetzgebers erreicht wurden. Im Entwurf des Altersvermögensgesetzes (AvmG) sind diese Ziele niedergelegt, insbesondere unter B., Absatz 2, Aufzählungspunkt 2, ‚Förderung der zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge‘ heißt es<sup>1</sup>

*„Mit dem Aufbau einer zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge wird die Alterssicherung auf eine breitere finanzielle Grundlage gestellt, die es ermöglicht, die Sicherung des im Erwerbsleben erreichten Lebensstandards im Alter zu gewährleisten. Der Staat stellt über Zulagen und steuerliche Entlastungen eine effiziente Förderung für den Aufbau der zusätzlichen Altersvorsorge bereit.“*

In der Gesetzesbegründung, B. Besonderer Teil, zu Nummer 47 Absatz 5 heißt es zudem<sup>2</sup>

*„Die Bundesregierung soll im Übrigen den gesetzgebenden Körperschaften geeignete Maßnahmen vorschlagen, wenn allein durch die Förderung der freiwilligen Altersvorsorge eine ausreichende Breitenwirkung nicht erzielt worden ist.“*

Bei der Einführung der Riester-Rente mag es gute Gründe gegeben haben, den Vertrieb der Riester-Rente ausschließlich dem Markt zu überlassen. Inzwischen ist jedoch evident, dass die Beratung zur Auswahl des individuell geeigneten, staatlich geförderten Altersvorsorgevertrages ähnlich wie die Finanzberatung insgesamt nicht zu dem beabsichtigten Ergebnis führt. Der Markt für Finanzberatung versagt, weil Verbraucher nicht eine an ihrem Bedarf ausgerichtete Beratung erhalten. Die Anbieter haben einen Informationsvorteil, den sie zu ihren Gunsten ausnutzen, indem sie vor allem provisionsträchtige Produkte anbieten und vermitteln. Zudem besteht für die Finanzberater der Anreiz, den Verbrauchern mit bestehenden Verträgen einen Anbieterwechsel zu empfehlen, um erneut Abschlussprovisionen zu erhalten. Günstige, geschweige denn provisionsfreie Verträge werden vor diesem Hintergrund nicht angeboten. Dies konterkariert das Ziel der Verbraucher, mit gegebenem Kapitaleinsatz eine höchstmögliche zusätzliche Altersrente aufzubauen, um eine auskömmliche Rente zu erhalten. Denn je mehr ein Produkt kostet, umso weniger Rendite kann es erzielen und umso geringer ist der Beitrag zur Alterssicherung. Bereits Kostensätze von 1,5 Prozent

---

<sup>1</sup> Siehe BT-Drucksache 14/4595.

<sup>2</sup> Siehe BT-Drucksache 14/4595.

des verwalteten Kapitals jährlich können die erwartete Altersrente für junge Sparer um die Hälfte reduzieren.

Auf Grundlage der bislang vorliegenden Erfahrungen und statistischen Daten stellen wir fest:

1. Bislang wurde nicht belegt, dass die Förderung der zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge die Sicherung des Lebensstandards im Alter erzeugt.
2. Bis heute ist nicht erkennbar, dass den Vorsorgenden eine effiziente Förderung im Sinne von effizienten Produkten und bedarfsgerechten Empfehlungen für den Aufbau zusätzlicher Altersvorsorge angeboten werden. Die vorliegende Erfahrung aus der Beratungspraxis der Verbraucherzentralen belegen, dass insbesondere teure provisionsträchtige Riester-Produkte vertrieben wurden. Das DIW hat belegt, dass in der Produktkalkulation Verbraucher systematisch benachteiligt werden.<sup>3</sup>

Die Ziele des Gesetzgebers bei der Renten-Reform aus dem Jahre 2001 sind also bis heute nicht erreicht worden.

Was ist zu tun? Der Gesetzgeber hatte vorausschauend bereits in der Gesetzesbegründung ohne nähere Konkretisierung ein Prüfverfahren vorgesehen, welches bei einem eventuellen Misserfolg in Gang zu setzen sei. Die aktuell diskutierten Reformvorschläge wie Kostendeckelung, Kostenverteilung, Begrenzung der Wechselkosten, zusätzliche Produktinformationsblätter doktern lediglich an den bekannten Symptomen. Sie ignorieren die Ursachen des Marktversagens der Finanzberatung auf Provisionsbasis.

Das im Folgenden skizzierte Modell eines staatlichen Vorsorgefonds stellt eine Ergänzung zum Aufbau der kapitalgedeckten Altersvorsorge dar. Diese Ergänzung basiert auf der Erkenntnis, dass der Finanzvertrieb den Verbrauchern eine bedarfsgerechte und effiziente Altersvorsorge nicht gewährleistet.

### **Staatliche Pensionsfonds als Instrument der Altersvorsorgesicherung**

Der Vorsorgefonds beruht auf dem Grundgedanken, dass Verbraucher einer auf gesetzlicher Grundlage zu etablierenden Institution (Staatlicher Pensionsfonds) Anlagebeiträge zur Bildung der Altersvorsorge überlassen. Es ergänzt damit das bestehende, auf gesetzlicher Grundlage etablierte umlagefinanzierte System der Altersvorsorge um ein kapitalgedecktes System. Dieser staatliche Pensionsfonds ist ausschließlich den Interessen seiner Beitragszahler verpflichtet.

Das Prinzip des Staatsfonds im Allgemeinen und des staatlichen Pensionsfonds im Besonderen ist in Europa und weltweit akzeptiert und umgesetzt. Die beiden folgenden Beispiele verdeutlichen dies:

- Der staatliche Pensionsfonds Norwegens (Statens pensjonsfond, <http://www.nbim.no>) verwaltete zum 31.03.2012 ein Vermögen von umgerechnet rund 460 Milliarden Euro. Seinen Investitionen liegen Regeln der ethischen, sozialen und ökologischen Geldanlage zugrunde, welche für jeden Bürger/Verbraucher einsehbar sind. Er legt seine Mittel in Aktien, verzinsliche Wertpapieren und Immobilien an. Zum 31.03.2012 waren 60,70 % des Kapitals in 7.957 Aktiengesellschaften, 39% des Kapitals in 4.717 verzinsliche Wertpapiere von 1.322 verschiedenen Ausstellern und 0,3% des Kapitals in Immobilien angelegt. Diese sehr breite Streuung senkt die Wertschwankungsrisiken. Die jährlichen Kosten betragen 0,08% des verwalteten Vermögens.

---

<sup>3</sup> Siehe Wochenbericht des DIW 47/2011: Zehn Jahre Riester-Rente: Kein Grund zum Feiern,

- Der staatliche Pensionsfonds Schwedens (Första AP-fonden<sup>4</sup>) verwaltete Ende 2011 ein Vermögen von rund 24 Mrd. Euro. Ende 2011 waren 49,2% des Kapitals weltweit in Aktien angelegt, 40,9% in festverzinsliche Wertpapiere, der Rest in andere Anlageformen. Die jährlichen Kosten (total expense ratio) betragen 0,12% des verwalteten Vermögens. Der Schwedische Staatsfonds ist bereits Gegenstand von wissenschaftlichen Publikationen<sup>5</sup>. Die dort gewonnenen Erkenntnisse können in eine deutsche Regelung einfließen.

Staatsfonds sind zu wichtigen Akteuren auf den Finanzmärkten geworden. Mit ihrem Anlagevolumen können sie zugleich strategische Ziele einer Gesellschaft wirkungsmächtig verfolgen, so beispielsweise die nachhaltige, ethische bzw. ökologische gesellschaftliche Entwicklung.

### **Anforderungen an den Vorsorgefonds**

Der Vorsorgefonds dient dazu, einen kostengünstigen, einfachen und transparenten Durchführungsweg zur Bildung der privaten Altersvorsorge zu ermöglichen. Dabei gilt:

- **kostengünstig**  
Das private Vermögen fließt in den Vermögensaufbau. Es fallen keine Abschluss- und Vertriebsfolgeprovisionen an. Die Management- und Verwaltungskosten sind auf das unbedingt erforderliche begrenzt.<sup>6</sup> Dies wird durch öffentliche Ausschreibungen für die Umsetzung der Anlagestrategie sichergestellt.
- **einfach**  
Der Vorsorgefonds ist einfach zu verstehen. Auf komplizierte Förder- und Zugangsbestimmungen wird ebenso verzichtet wie auf komplexitätssteigernde Aspekte wie „zulagenschädliche Verwendung“, „Drei-Topf-Hybride“, „Constant Proportion Portfolio Insurance“, „Wohnförderkonto“ oder „Sozialversicherungsfreiheit“. Die Umsetzung der kontinuierlichen Anlageentscheidungen übernimmt eine dafür fachlich geeignete, vertrauenswürdige Institution auf Grundlage klarer, verständlicher und nachvollziehbarer Regeln. Vorsorgesparer erhalten jährlich einen verständlichen Überblick über den Stand ihrer kapitalgedeckten Altersvorsorge.
- **transparent**  
Die privaten Anleger erhalten die für sie relevanten Informationen in jährlichen Mitteilungen. Weitere Informationen werden veröffentlicht und sind für jedermann einsehbar.

Der Vorsorgefonds wird auf Grundlage eines Gesetzes etabliert. Mit diesem Gesetz wird die Basis für die erforderlichen Regeln gelegt. Aus der Perspektive der Verbraucher sorgen

- Zugangsregeln und Anlagegrundsätze für Einfachheit
- Governance-Regeln für Kostengünstigkeit

---

<sup>4</sup> Siehe bspw. <http://www.ap1.se/en/>

<sup>5</sup> Siehe <http://ssrn.com/abstract=1618831> und <http://ssrn.com/abstract=1533376>

<sup>6</sup> Der norwegischen und der schwedische Staatsfonds weisen laufende Kosten aus, die lediglich ein Zwanzigstel dessen betragen, was im Finanzvertrieb sonst üblich ist. Solche Kostenunterschiede wirken sich massiv auf die zu erwarteten Renten aus. Aus demselben Kapitaleinsatz können dann langfristig doppelt so hohe Rentenanprüche erzielt werden (siehe hierzu auch <http://www.vz-bawue.de/UNI131045313208474/link485951A>).

- Informationspflichten und Auszahlungsregeln für Transparenz.

### Zugangsregeln

Der Vorsorgefonds steht allen natürlichen Personen (Kontoinhabern) für Einzahlungen aus laufendem Einkommen oder gebildeten Vermögen offen. Einzahlungen auf das Konto können in beliebiger Höhe erfolgen, die Entscheidung liegt beim Kontoinhaber.<sup>7</sup>

Eine ergänzende Förderung kann etabliert werden.

Ansprüche aus Betriebsrenten, Rürup- und Riester-Renten sowie vermögenswirksame Leistungen sind in den Vorsorgefonds überführbar. Es sind klare verständliche Regeln für die Überführung aufzustellen. Der Wechsel ist kostenfrei.

### Anlagegrundsätze

Anlagegrundsätze stellen sicher, dass das Anlagevermögen nach nachprüfbaren Regeln eingesetzt wird. Die Anlagegrundsätze basieren auf wissenschaftlichen Kriterien. Sie können ethische, soziale und ökologische Anlageregeln einschließen.

Die Anlagegrundsätze tragen den unterschiedlichen Risikoeinstellungen der Vorsorgesparer Rechnung, indem zumindest zwei Alternativen mit unterschiedlichem Chancen- und Risiko-profil zur Verfügung stehen (z.B. Stabilität und Wachstum).

### Auszahlungsregeln

Nur der Vorsorgesparer selbst kennt seinen Bedarf, in welcher Form er in der Rentenbezugsphase über seine angesparten Mittel verfügen möchte. Auf Basis seines Bedarfs entscheidet sich der Vorsorgesparer für eine Form der Auszahlung. Dabei sind grundsätzlich folgende Varianten als bedarfsgerechte Auszahlungsoptionen zu gestatten:

- (1) Auszahlung in einem Betrag
- (2) Auszahlung in monatlichen Raten über einen befristeten Zeitraum
- (3) Auszahlung in Form einer lebenslangen Rente
- (4) Mischformen zwischen Varianten (1) bis (3)

Im Fall von Variante (1) wird der Marktwert des angesparten Kapitals dem Vorsorgefonds entnommen und in voller Höhe ausgezahlt. Variante (1) lässt dabei alle denkbaren Entscheidungsalternativen des Vorsorgesparer für die weitere Kapitalverwendung offen, von der Schuldentilgung bis zur eigenverantwortlichen Auswahl von Finanzprodukten. Im Fall von Variante (2) erfolgt eine ratielle Auszahlung durch den Vorsorgefonds in Höhe des Kapitalstands dividiert durch die Anzahl verbleibender Auszahlungsperioden. Je nachdem welche Anlagegrundsätze der Sparer dabei gewählt hat, schwankt diese ratielle Auszahlung stärker oder weniger. Im Fall von Variante (3) wählt der Vorsorgesparer das Angebot einer Leibrente, welches ihm vom Träger des Vorsorgefonds vorgelegt wird. Dieses Angebot wird jährlich für einzelne Jahrgangskohorten per Ausschreibung ermittelt.

---

<sup>7</sup> Die Gestaltung des Zugangs beruht damit auf dem Prinzip der Entscheidungsfreiheit (ex ante) der Verbraucher/Bürger. Der schwedische Pensionsfonds realisiert hingegen die obligatorische Form der Zugangs, kombiniert mit einer opt-out-Regel (Entscheidungsfreiheit ex post).

### Förderung

Der Vorsorgefonds ist bereits aufgrund seiner wesentlichen Merkmale für alle Vorsorgesparer attraktiv. Wenn es weiterhin erklärter Wille des Gesetzgebers ist, eine effiziente Förderung für den Aufbau der zusätzlichen Altersvorsorge bereitzustellen, kann zusätzlich eine Förderung etabliert werden. Diese muss einfach gestaltet sein.

### Verfügbarkeitsregeln

Das eingezahlte Kapital ist jederzeit verfügbar. Bei Verfügung vor Eintritt in die Rentenbezugsphase ist eine eventuell gewährte Förderung zurückzuzahlen. Ein Vertragswechsel und damit Kapitalübertragung in einen anderen geförderten Altersvorsorgevertrag ist förderunschädlich möglich.

### Transparenzregeln

Transparenzregeln stellen sicher, dass die privaten Anleger über alle Informationen verfügen, die für ihre Anlageentscheidung von Bedeutung sind.

Die Anlageentscheidungen der Institution sowie ihre Begründungen werden veröffentlicht.

Die Portfoliozusammensetzung wird veröffentlicht. Werden Wertpapiere aus dem Portfolio aus ethischen, sozialen oder ökologischen Gründen ausgeschlossen, werden die Namen der Wertpapiere sowie die Ausschlussbegründung veröffentlicht. Der Wegfall eines Ausschlusses wird ebenfalls veröffentlicht.

### Governance-Regeln

Die Institution, die den Vorsorgefonds führt, wird auf gesetzlicher Grundlage bestimmt. Bei dieser Institution handelt es sich um eine fachlich qualifizierte, öffentliche Einrichtung.

Die politische Unabhängigkeit der Institution wird sichergestellt.

Die Institution ist in ein System der Kontrolle einzubinden. In dieses System sind der Deutsche Bundestag und das Bundesfinanzministerium eingebunden. Die Einhaltung der Anlagegrundsätze wird überwacht. Missbrauch, Fehlverhalten der Fondsmanager bzw. politische Opportunitäten bei der Verwendung der Finanzmittel sind auszuschließen.

Ein Anreizsystem für Management und Kontrollgremium stellt sicher, dass diese ausschließlich im Sinne der Kontoinhaber handeln. Umfassende Transparenzgebote und Rechenschaftspflichten ermöglichen zusätzlich eine Kontrolle von Management und Kontrollgremium durch die Öffentlichkeit.

Aufgrund ihrer fachlichen Kompetenz kommen als durchführende Institution beispielsweise in Frage:

- Deutsche Rentenversicherung
- Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur
- Kreditinstitute mit Sonderaufgaben, wie die Kreditanstalt für Wiederaufbau
- Deutsche Bundesbank.

...