



---

**Ausarbeitung**

---

**Leistungsfähigkeit der Riester-Rente: Aufsichts- und steuerrechtliche Fragen**



**Leistungsfähigkeit der Riester-Rente: Aufsichts- und steuerrechtliche Fragen**

Verfasser:

[REDACTED]

Aktenzeichen:

WD 4 - 3000 - 033/15

Abschluss der Arbeit:

23. März 2015

Fachbereich:

WD 4: Haushalt und Finanzen

Telefon:

[REDACTED]

---

## Inhaltsverzeichnis

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| <b>1.</b> | <b>Regulierung der Riester-Rente (Kurzfassung)</b>  | <b>4</b>  |
| 1.1.      | Produktbezogene Kontrolle von Riesterverträgen durch die<br>Finanzaufsicht                              | 4         |
| 1.2.      | Kostenbelastung und Transparenz von Riesterprodukten  | 6         |
| 1.3.      | Versicherungsmathematische Rechnungsgrundlagen<br>(„Sterbetafeln“)                                      | 7         |
| 1.4.      | Überschussbeteiligung   | 8         |
| 1.5.      | Qualität der Anlageberatung – Stärkung der Honorarberatung  | 9         |
| <b>2.</b> | <b>Stellungnahme zu Aussagen von Verbraucherschützern<br/>und Versicherungen über die Riester-Rente</b> | <b>10</b> |
| 2.1.      | „Irrtum: Mit ‚Riester‘ können Sparer kein Geld verlieren“   | 10        |
| 2.2.      | „Irrtum: ‚Riestern‘ bringt hohe Steuervorteile“   | 12        |
| 2.3.      | „Irrtum: Kinder bringen Riester-Sparern viel Geld“  | 13        |
| <b>3.</b> | <b>Steuerliche Vorteile einer Riester-Rente</b>   | <b>14</b> |

## 1. Regulierung der Riester-Rente (Kurzfassung)

Die zentrale rechtliche Grundlage für die staatliche Ausgestaltung der Riester-Rente bildet das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG). In dessen § 1 sind die wesentlichen Anforderungen geregelt worden, deren Erfüllung die Voraussetzung für die Zertifizierung als staatlich förderungsfähiger Riestervertrag bildet. Die Produktzertifizierung erfolgte bis zum 30. Juni 2010 durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), vgl. die Übergangsvorschrift in § 14 Abs. 5 AltZertG. Seit dem 01. Juli 2010 fällt das Zertifizierungsverfahren für Riesterverträge nunmehr gemäß § 3 AltZertG in die Zuständigkeit des Bundeszentralamts für Steuern (BZSt).<sup>1</sup>

Grundsätzlich strebt der Gesetzgeber jedoch an, die wirtschaftliche Konzeption von Riesterprodukten – abgesehen von dem gesetzlich vorgegebenen formalen Zertifizierungsrahmen – ebenso wie die Organisation des Vertriebswesens weitgehend der Versicherungs- und Bankwirtschaft zu überlassen. Erst in den vergangenen beiden Jahren hat er sich einer Vielzahl von Kritikpunkten mit dem Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz (AltvVerbG)<sup>2</sup> und dem Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG)<sup>3</sup> angenommen.

Im Folgenden werden die wesentlichen Kritikpunkte an der Riester-Rente mit einem direkten Bezug zur staatlichen Finanzaufsicht kurz benannt. Die Langfassung der Kritikpunkte mit ausführlicher weiterführender Literatur und Einschätzungen ist als Anlage beigefügt.

### 1.1. Produktbezogene Kontrolle von Riesterverträgen durch die Finanzaufsicht

In dem kritischen Diskurs rund um die Riesterrente wird u.a. die Forderung vorgebracht, die BaFin müsse mit einem aufsichtsrechtlichen Mandat für eine (initiative und laufende) inhaltliche Kontrolle der einzelnen Riesterprodukte ausgestattet werden, um unrentable oder überteuerte

---

1 § 3 AltZertG wurde neu gefasst mit Wirkung vom 25.12.2008 durch Gesetz vom 19.12.2008 – Bundesgesetzblatt (BGBl.) Jg. 2008, Teil I Nr. 63 vom 24.12.2008, S. 2794.

2 Gesetz zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz - AltvVerbG), BGBl. Jg. 2013, Teil I Nr. 31 vom 28. Juni 2013, S. 1667.

3 Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte (Lebensversicherungsreformgesetz - LVRG), BGBl. Jg. 2014, Teil I Nr. 38 vom 6. August 2014, S. 1330.

---

Verträge vom Markt auszusortieren.<sup>4</sup> Voraussetzung hierfür sei eine stärkere inhaltliche Regulierung und Kategorisierung der Riesterprodukte durch den Gesetzgeber.<sup>5</sup>

Wie oben dargestellt, hat der Gesetzgeber von einem solchen direkten regulatorischen Eingriff in den Markt für Riesterverträge bislang bewusst abgesehen<sup>6</sup> und in jüngerer Zeit mit dem Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz (AltvVerbG)<sup>7</sup> gezielt einen alternativen Weg in der Hoffnung beschritten, ähnliche marktberreinigende Effekte zu erzielen.<sup>8</sup> Das AltvVerbG zielt dabei u.a. auf die Schaffung eines funktionierenden Wettbewerbs ab, indem durch die Herstellung von mehr Produkttransparenz und -vergleichbarkeit einseitige Informationsasymmetrien auf Verbraucherseite abgebaut werden.<sup>9</sup>

---

4 Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (13 f.); Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (242); s. auch Dr. Matthias Middelbergs (MdB) Rede vor dem Deutschen Bundestag am 14.06.2012 zur Beratung des Antrags „Risiken der Riester-Rente offenlegen – Altersvorsorge von Finanzmärkten entkoppeln“, Plenarprotokoll 17/184., S. 21938 f. (21939, linke Spalte unten); Äußerung von Gerd Billen (Vorstand Verbraucherzentrale Bundesverband) zitiert in einem Bericht von Elke Pohl in: Versicherungswirtschaft (VW) 2012,937.

5 Etwa Vorschlag einer „Positivliste“ qualitativ geprüfter Produkte bei Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (13 f.); Lena Rudkowski in: Versicherungsrecht (VerSR) 2013, 1504 (1506).

6 Vgl. dazu die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Die Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“, (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 28 und zu 31, 32 (betreffend die Anlagepolitik), sowie 48.

7 BGBl. Jg. 2013, Teil I Nr. 31 vom 28. Juni 2013, S. 1667 ff.

8 Vgl. die Einschätzung bei Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF, S. 51 f.

9 Vgl. die Begründung zu dem Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP: „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz – AltvVerbG)“ (BT-Drucksache 17/10818), S. 24 „Zu Nummer 9, § 7, Zu Absatz 1“ ; Monatsbericht des Bundesministeriums der Finanzen vom 22.07.2013.

## 1.2. Kostenbelastung und Transparenz von Riesterprodukten

Eine als zu hoch beurteilte Belastung von Riesterverträgen mit Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten und die mangelnde Produkttransparenz können als zwei der Hauptkritikpunkte an der Riester-Rente ausgemacht werden.<sup>10</sup>

Der Gesetzgeber hat sich der Kritik mit dem AltvVerbG<sup>11</sup>, das am 01. Januar 2014 in Kraft getreten ist, angenommen. Die zentrale Neuerung dieses Gesetzesvorhabens bildet die Einführung eines standardisierten anbieter- und produktübergreifenden Produktinformationsblatts (PIB), bei dem Gestaltung und Inhalt verbindlich vorgegeben werden. Eine übersichtliche Darstellung der anfallenden Kosten, der Renditeerwartung und des Anlagerisikos sollen es dem Verbraucher künftig besser als bisher ermöglichen, sich vor Vertragsabschluss einen Überblick über die wesentlichen Vertragsmerkmale zu verschaffen.

Der Umsetzungsprozess bei der Ausarbeitung der Vorgaben für ein Muster-PIB scheint sich jedoch schwieriger zu gestalten, als ursprünglich angenommen, da angesichts der Komplexität und Verschiedenartigkeit der den Riesterverträgen zugrundeliegenden Finanzprodukte (Versicherungs-, Bankspar-, Investmentfonds- und Eigenheimrentenverträge), sowie der in der Grundkonzeption der Riester-Rente angelegten langen Vertragslaufzeiten unterschiedliche Ansätze zu Berechnungs- und Darstellungsweisen vorgeschlagen werden.<sup>12</sup>

Im Zuge des AltvVerbG hat sich der Gesetzgeber gegen eine festgelegte staatliche Deckelung der Kostenbelastung von Riesterverträgen entschieden. Er hält damit an der mit Aufhebung des Rundschreibens 5/95 des ehemaligen Bundesaufsichtsamts für das Versicherungswesen (BAV) durch die BaFin am 22. Februar 2008<sup>13</sup> vorgenommenen Aufgabe der Kostendeckelung fest.<sup>14</sup> Al-

---

10 Beispielhaft dazu: Test Riester-Renten „Reise ins Labyrinth“ in ÖKO-TEST Ratgeber Rente, Geld & Versicherungen 2011, S. 64 ff., abrufbar unter: <http://presse.oekotest.de/presse/N1190-Riester-Renten.pdf> (abgerufen am 12.03.2015); s. auch Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF; Michael Feigl/Lena Jaroszek/Johannes Leinert/Achim Tiffe/Peter Westerheide: Abschlussbericht zu Projekt Nr. 7/09: „Transparenz von privaten Riester- und Basisrentenprodukten“, Auftrag des BMF; Axel Kleinlein: Expertise im Auftrag der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung: Zehn Jahre „Riester-Rente“ – Bestandsaufnahme und Effizienzanalyse, S. 38 ff.; Johannes Leinert in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 55 ff.; Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (121 ff.).

11 Überblick über die Neuerungen im Monatsbericht des BMF vom 22.07.2013.

12 Überblick zu den unterschiedlichen Vorschlägen bei Axel Kleinlein für „portfolio international“, abrufbar unter: <http://www.portfolio-international.de/newsdetails/article/das-elend-der-riester-rente-ii.html> (abgerufen am 12.03.2015).

13 BaFin Geschäftszeichen VA 21 – A – 2007/0107.

14 Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 46 und 47.

lerdings ist die Kostenstruktur von Riesterprodukten mit der abschließenden Definition bestimmter zulässiger Kostenarten in § 2a AltZertG geregelt worden, um die ausufernde Verwendung zahlreicher unterschiedlicher Kostenpunkte durch die Riesteranbieter einzudämmen.

### 1.3. Versicherungsmathematische Rechnungsgrundlagen („Sterbetafeln“)

Eine ebenfalls häufig vorgetragene Kritik an der Riester-Rente bezieht sich auf die der Produktkalkulation anhand sog. Sterbetafeln zugrunde gelegte Sterblichkeitserwartung: Die Riesteranbieter – so der Vorwurf – kalkulierten mit unrealistischen Lebenserwartungen und erwirtschafteten so zu ihren Gunsten überhöhte Sterblichkeitsgewinne. Dadurch leide die Effizienz der Riesterprodukte, die für den Produktnehmer nur noch bei Erreichen eines sehr hohen Lebensalters rentabel seien.<sup>15</sup> Dies ist insofern zutreffend, als die zur Kalkulation verwendeten Sterbetafeln in der Tat von deutlich höheren Lebenserwartungen ausgehen, als sie etwa das Statistische Bundesamt annimmt.<sup>16</sup>

Die BaFin hat im Jahr 2004 festgestellt, dass die zum damaligen Zeitpunkt in der Kalkulationspraxis verwendeten Sterbetafeln (z.B. DAV 1994 R) angesichts einer ansteigenden Lebenserwartung zu geringe Sicherheitsmargen (in Bezug auf die Bildung ausreichender Deckungsrückstellungen zur Abfederung von Biometrie-/Langlebighkeitsrisiken) aufwiesen und ordnete daher für ab dem 01.01.2005 neu abgeschlossene Rentenversicherungsverträge die Verwendung der Sterbetafel „DAV 2004 R“ an.<sup>17</sup> Diese kommt in der Praxis weiterhin in aller Regel für Riester-Tarife zur Anwendung.<sup>18</sup>

- 
- 15 Beispielhaft mit verschiedenen Berechnungen: Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (10 ff.); Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (124 ff.); Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff.; Axel Kleinlein in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 103 ff.
- 16 Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (8 ff.); Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Frage 26.
- 17 BaFin-Rundschreiben 9/2004 (VA) vom 29. Oktober 2004, Geschäftszeichen VA 21 - A - 110/04, abrufbar unter: [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs\\_0409\\_va\\_rentenvertragsanweisung.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_0409_va_rentenvertragsanweisung.html) (abgerufen am: 16.03.2015); Näheres zur Herleitung bei der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV): [https://aktuar.de/Dateien\\_extern/DAV/LV/UT\\_LV\\_7.pdf](https://aktuar.de/Dateien_extern/DAV/LV/UT_LV_7.pdf) (abgerufen am 16.03.2015).
- 18 Vgl. Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Fragen 24 bis 26; Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 34; allerdings dürfen auch stets unternehmenseigene Sterbetafeln herangezogen werden, solange diese sicherer kalkuliert sind als die von der BaFin empfohlene Sterbetafel; diese bildet also eine Mindestgrenze.

Aus aufsichtsrechtlicher Sicht liegt jedoch wegen der Konzeption der Riester-Rente kein Mangel vor: Um eine gesicherte zusätzliche Altersvorsorge in Form einer lebenslangen Leibrente aufzubauen, wurde der Schwerpunkt auf die Sicherheit, nicht auf die Renditeoptimierung gelegt.<sup>19</sup> Aufgabe der Finanzaufsicht ist es, die Erfüllbarkeit der eingegangenen Riester-Verträge dauerhaft zu gewährleisten.<sup>20</sup> Hohe Sicherheitsmargen könnten durch eine angemessene Beteiligung der Verbraucher an den Sterblichkeitsüberschüssen kompensiert werden.<sup>21</sup>

#### 1.4. Überschussbeteiligung

Ein wiederkehrendes Streitthema in Bezug auf die Riester-Rente bildete auch die angemessene Beteiligung der Verbraucher an den durch die Riesteranbieter erwirtschafteten Überschüssen.<sup>22</sup> Der Anbieter eines Riesterproduktes kann im Wesentlichen Sterblichkeits-, Zins- und Kostenüberschüsse erzielen.<sup>23</sup>

Mit dem Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG), das in Bezug auf die MindZV am 07. August 2014 in Kraft getreten ist<sup>24</sup>, erfolgte eine Anhebung der Beteiligungsquote für die Überschussquelle der Sterblichkeitsgewinne (Risikoergebnis) auf 90% (§ 4 Abs. 4 S. 1 MindZV), die nun der Quote für Zinsüberschüsse (Kapitalanlageergebnis) gemäß § 4 Abs. 3 S. 1, 3a S. 1 MindZV entspricht. Die Beteiligungsquote von 50% für Kostenüberschüsse (und sonstige Überschüsse etwa aus vorzeitigen Vertragsbeendigungen, Rückversicherungen) ist beibehalten worden (§ 4 Abs. 5 S. 1 MindZV). Mit der stärkeren Beteiligung der Versicherten an dem Risikoergebnis reagierte der Gesetzgeber bewusst auf die Kritik an den verwendeten Sterbetafeln.<sup>25</sup>

Eine konkrete Datenerfassung und -auswertung ist letztlich erst in der Auszahlungsphase möglich. Das Gros der Riesterverträge befindet sich jedoch noch in der Ansparphase. Repräsentative

- 
- 19 Walter Riester in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 43 (46).
- 20 Vgl. Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenerfassung und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Frage 24.
- 21 Peter Schwark in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 71 ff. (82).
- 22 Etwa Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (126 f.); Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (9 f.); Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff. (146 f.).
- 23 Heiss in: Münchener Kommentar zum VVG, 1. Auflage 2011, § 153 Rn. 24; vgl. auch Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (9).
- 24 Beschlossen am 01. August 2014: BGBl. Jg. 2014, Teil I Nr. 38 vom 6. August 2014, S. 1330 ff.; Überblick zu den Neuerungen beim BMF: [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze\\_Verordnungen/2014-08-06-Lebensversicherungsreformgesetz.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Verordnungen/2014-08-06-Lebensversicherungsreformgesetz.html) (abgerufen am: 16.03.2015); Überblick zu der vorherigen Rechtslage: [https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/Lebensversicherung\\_MindZV\\_Aktuar-aktuell\\_25.pdf](https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/Lebensversicherung_MindZV_Aktuar-aktuell_25.pdf) (abgerufen am 17.03.2015).
- 25 Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung zum LVRG (BT-Drucksache 18/1772), S. 29 (Zu Nummer 4).

Erkenntnisse zu den Leistungen aus der Überschussbeteiligung auch über einen längeren Entwicklungszeitraum liegen daher noch nicht vor.<sup>26</sup>

### 1.5. Qualität der Anlageberatung – Stärkung der Honorarberatung

Angesichts eines häufig als unübersichtlich und intransparent kritisierten Marktes für Riesterverträge,<sup>27</sup> auf dem eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzprodukte offeriert wird, kommt einer bedarfsgerechten Beratung bei der Produktauswahl naturgemäß eine zentrale Bedeutung zu.

In der kritischen Diskussion über die Qualität der Anlageberatung im Bereich der Riester-Rentenprodukte werden insbesondere die bislang ganz überwiegend praktizierte provisionsbasierte Anlageberatung und die Honoraranlageberatung als Alternative einander gegenüber gestellt.<sup>28</sup> In der Diskussion wird inzwischen auch vorgebracht, dass andere Staaten, etwa Großbritannien und die Niederlande, welche die provisionsbasierte Anlageberatung gänzlich zugunsten eines reinen – von der Finanzaufsicht kontrollierten – Honorarberatermarktes abgeschafft haben, inzwischen auf gute Erfahrungen zurückblickten.<sup>29</sup> Aussagekräftig erscheint insofern ein Bericht der britischen Finanzaufsichtsbehörde FCA (Financial Conduct Authority), der u.a. die Auswirkungen des Provisionsverbots evaluiert.<sup>30</sup> Die FCA merkt auch an, dass noch nicht abschließend zu beur-

---

26 In diese Richtung Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff. (147 ff.); „Böckler Impuls Ausgabe 16/2011“ (Hrsg. Hans-Böckler-Stiftung): „Riester-Rente: Große Datenlücken“, abrufbar unter: [http://www.boeckler.de/38108\\_38116.htm](http://www.boeckler.de/38108_38116.htm) (abgerufen am 17.03.2015); s. aber auch die Planungen der Bundesregierungen zur Datenauswertung ab 2017: Antwort der BReg auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Fragen 23, 42.

27 Vgl. Fußnote 10.

28 Habschick, Marco; Evers, Jan: Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, 2008, unter: [http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?__blob=publicationFile), abgerufen am 20. März 2015; Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff.; Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (239 ff.); Verbraucherzentrale Initiative Finanzmarktwächter: Provisionen in der Finanzberatung – Thesen und Forderungen, unter: <http://www.vzbv.de/pressemeldung/banken-umgehen-transparenzpflicht>, abgerufen am 20. März 2015.

29 Krohn, Philipp: „Honorarberatung ist noch ein zartes Pflänzchen“, vom 4. März 2015, faznet, unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/sparen-und-geld-anlegen/honorarberatung-ist-noch-ein-zartes-pflaenzchen-13461829.html>, abgerufen am 20. März 2015; Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2054, 2058).

30 FCA-Bericht („Retail Distribution Review: Post Implementation Review“ – erstellt durch Europe Economics) abrufbar unter: <http://www.fca.org.uk/your-fca/documents/research/rdr-post-implementation-review-europe-economics> (abgerufen am 18.03.2015).

teilen sei, inwiefern eine wachsende Gruppe von Menschen, darunter insbesondere Geringverdiener, durch offengelegte und (sofort fällige) Beratungs- und Vermittlungskosten nun davon abgeschreckt werde, sich zu Finanzanlagen beraten zu lassen.<sup>31</sup>

Die Problematik einer nicht bedarfsgerechten Anlageberatung bei der Riester-Rente stellt sich nicht in der gleichen Schärfe wie es bei anderen Finanzprodukten der Fall ist: Einem Verlust von eingebrachtem Kapital wird bereits auf der Ebene der Zertifizierung entgegengewirkt. So ist Voraussetzung der Zertifizierung als Riesterprodukt durch das BZSt u.a., dass im Zeitpunkt des Beginns der Auszahlungsphase sowohl das selbst einzahlte Kapital, als auch die gewährten staatlichen Zulagen in vollem Umfang zur Verfügung stehen (Kapitalerhalt gemäß § 1 S. 1 Nr. 3 Alt-ZertG). Ferner ist die letztlich auf das eingezahlte Kapital erzielte Rendite stark abhängig von dem erreichten Lebensalter des Produktnehmers<sup>32</sup>, da der ganz überwiegende Teil (mind. 70%) des bereitstehenden Kapitals in Form einer lebenslang garantierten Leibrente mit gleichbleibenden oder ansteigenden Teilleistungen ausgezahlt werden muss (vgl. § 1 Abs. 1 Nr. 4 lit. a) Alt-ZertG).

Allerdings dürfte es auch in Bezug auf das Honorarberatungsgesetz angezeigt sein, vorerst abzuwarten und zu beobachten, inwiefern sich positive Entwicklungen am Markt zeigen. Dann könnte der Gesetzgeber ggf. auch eine Ausdehnung der Honorarberatung auf weitere Produktgruppen in den Blick nehmen.

## **2. Stellungnahme zu Aussagen von Verbraucherschützern und Versicherungen über die Riester-Rente**

Nachfolgende Aussagen über die Riester-Rente wurden dem Fachbereich mit der Bitte um Stellungnahme übermittelt:

### **2.1. „Irrtum: Mit ‚Riester‘ können Sparer kein Geld verlieren“**

„Behauptung der Stiftung Warentest 2008: Selbst wenn die Geldanlage im schlimmsten Fall keine Wertentwicklung verzeichnet, machen Sparer noch Gewinne. Tatsächlich müssen alle Riester-Anbieter garantieren, dass zu Rentenbeginn wenigstens die Summe aus eingezahlten Beiträgen und staatlichen Zulagen auf dem Konto liegt.

Richtig ist: Das Guthaben aus dem Riester-Vertrag zu Beginn der Rentenzahlung ist aus der Sicht der Sparer eine fiktive Summe, weil auf dieses Guthaben nicht vollständig zugegriffen

---

31 FCA-Bericht a.a.O., S. 3.; s. aber auch eine objektivierte Vergleichsbetrachtung zu den tatsächlichen Kosten der provisionsgestützten und der honorarbasierten Beratung bei Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2055); ähnlich auch Krohn, Philipp: „Honorarberatung ist noch ein zartes Pflänzchen“, vom 4. März 2015, faznet, unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/sparen-und-geld-anlegen/honorarberatung-ist-noch-ein-zartes-pflaenzchen-13461829.html>, abgerufen am 20. März 2015.

32 Vgl. dazu auch die Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 37 und v.a. zu Frage 38.

werden kann. Ließe sich ein Riester-Sparer sein Guthaben auf einen Schlag – in einer Summe – ausbezahlen, müssten alle erhaltenen Vorteile zurückgezahlt werden, sowohl die Zulagen als auch die einkommensteuerlichen Vorteile. Höchstens 30 Prozent der Ansparsumme sind unschädlich frei verfügbar. Verluste sind auch in der Ansparphase möglich. Wer hier seinen Vertrag beendet, verliert ebenfalls Geld.“

Die Möglichkeit zur privaten Altersvorsorge wurde mit dem „Gesetz zur Reform der gesetzlichen Rentenversicherung und zur Förderung eines kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögens (Altersvermögensgesetz – AVmG)“ vom 26. Juni 2001 eingeführt.<sup>33</sup> Die Reform der gesetzlichen Rentenversicherung sei erforderlich, so die Begründung des Gesetzentwurfs, weil die Geburtenzahl in Deutschland seit drei Jahrzehnten rückläufig sei. Hinzu kämen die stete Steigerung der Lebenserwartung und damit eine Verlängerung der Rentenlaufzeiten. Um zu verhindern, dass der Beitragssatz auf bis zu 26 Prozent steigt, werde sein demografisch bedingter Anstieg begrenzt.

Der gleichzeitige eigenverantwortliche Aufbau einer kapitalgedeckten Altersvorsorge zur Sicherung des Lebensstandards im Alter sei unerlässlich. Der Aufbau werde durch eine steuerliche Fördermaßnahme flankiert, die insbesondere Bezieher kleiner Einkommen und Familien mit Kindern besonders unterstütze. Die steuerliche Förderung erfolge deshalb durch eine Zulage oder alternativ den Abzug der Sparleistung als Sonderausgabe bei der Einkommensteuer (Kombimodell).<sup>34</sup>

In § 1 Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz – AltZertG hat der Gesetzgeber konkretisiert, welche Anlageformen ausschließlich steuerlich gefördert werden, um den Lebensstandard im Alter zu sichern. Dazu gehört unter anderem, dass

- eine lebenslange Altersversorgung vorgesehen ist, die nicht vor Vollendung des 62. Lebensjahres gezahlt wird (§ 1 Abs. 1 Nr. 2 AltZertG),
- der Anbieter zusagt, dass zu Beginn der Auszahlungsphase zumindest die eingezahlten Altersvorsorgebeiträge für die Auszahlungsphase zur Verfügung stehen und für die Leistungserbringung genutzt werden (§ 1 Abs. 1 Nr. 3 AltZertG),
- monatliche Leistungen in Form einer lebenslangen Leibrente vorgesehen sind. (§ 1 Abs. 1 Nr. 4a AltZertG).

Um eine lebenslange Altersversorgung in Form einer Leibrente zu gewährleisten, soll eine sogenannte schädliche Verwendung (§ 93 EStG) verhindert werden. Deshalb ist eine abweichende Auszahlung oder Übertragung nur in engen Grenzen möglich. Keine schädliche Verwendung liegt nach § 1 Abs. 1 Nr. 4a beispielsweise dann nicht vor, wenn

---

33 BGBl. 2001 Teil I, Seite 1310.

34 Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Entwurf eines Gesetzes zur Reform der gesetzlichen Rentenversicherung und zur Förderung eines kapitalgedeckten Altersvorsorgevermögens (Altersvermögensgesetz – AVmG), Bundestags-Drucksache 14/4595, Seiten 1, 39 und 62.

- 
- bis zu 30 Prozent des zu Beginn der Auszahlungsphase zur Verfügung stehenden Kapitals außerhalb der monatlichen Leistungen ausgezahlt werden,
  - Anbieter und Vertragspartner vereinbart haben, dass bis zu zwölf Monatsleistungen in einer Auszahlung zusammengefasst werden,
  - eine Kleinbetragsrente nach § 93 Abs. 3 EStG abgefunden wird,
  - die in der Auszahlungsphase anfallenden Zinsen und Erträge gesondert ausgezahlt werden.

Liegt eine schädliche Verwendung im Sinne von § 93 Abs. 1 EStG vor, sind die auf das ausgezahlte geförderte Altersvorsorgevermögen entfallenden Zulagen und die darüber hinaus nach § 10 Abs. 4 EStG gewährten Sonderausgaben zurückzuzahlen.

## 2.2. „Irrtum: ‚Riestern‘ bringt hohe Steuervorteile“

„Die Versicherungswirtschaft behauptet: Die Riester-Rente lohnt sich vielfach, vor allem für Familien mit Kindern. Der Staat zahle Grundzulage und Kinderzulage. Außerdem können die Beiträge von der Einkommensteuer abgesetzt werden. Diese Vorteile machen die Riester-Rente zu einem der rentabelsten Wege für den Ruhestand vorzusorgen.

Richtig ist: Die Beiträge in den Riester-Vertrag dürfen aus dem unversteuerten Brutto-Einkommen gezahlt werden. Jedes Jahr erstattet das Finanzamt den daraus resultierenden Steuervorteil für die gezahlten Beiträge. Ein endgültiger Steuer-Spareffekt ist das trotzdem nicht; denn im Gegenzug wird im Ruhestand die ausgezahlte Riester-Rente voll mit dem persönlichen Steuersatz besteuert. Die Steuer ist nur gestundet. Einen Steuervorteil bietet die Riester-Rente schon: Im Gegensatz zu anderen abgeltungsteuerpflichtigen Anlagen müssen in der Ansparphase die Zinserträge nicht der Abgeltungsteuer unterworfen werden.“

Anlass für die Umstellung auf die sogenannte nachgelagerte Besteuerung von Alterseinkünften war ein Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 6. März 2002.<sup>35</sup> Es hatte entschieden, dass die unterschiedliche Besteuerung der Beamtenpensionen und der Renten aus der gesetzlichen Rentenversicherung mit dem Gleichheitssatz des Artikels 3 Abs. 1 des Grundgesetzes (GG) unvereinbar ist. Nach dem Prinzip der nachgelagerten Besteuerung können unter anderem die Beiträge der Versicherten zur gesetzlichen Rentenversicherung und zu privaten kapitalgedeckten Leibrentenversicherungen als Sonderausgaben steuermindernd geltend gemacht werden. Die Auszahlungen unterliegen entsprechend in voller Höhe der Besteuerung.<sup>36</sup>

---

35 BVerfGE 105, 73.

36 Gesetzentwurf der Fraktionen SPD und BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung der einkommensteuerrechtlichen Behandlung von Altersvorsorgeaufwendungen und Altersbezügen (Alterseinkünftegesetz – AltEinkG), Bundestags-Drucksache 15/2150, Seiten 1 und 22.

Die Besteuerung der Leistungen aus Altersvorsorgeverträgen richtet sich nach § 22 Nr. 5 EStG. Während der Ansparphase erfolgt keine Besteuerung von Erträgen und Wertsteigerungen. Dies gilt unabhängig davon, ob oder in welchem Umfang die Altersvorsorgebeiträge nach § 10a EStG gefördert worden sind. § 22 Nr. 5 ist gegenüber anderen Vorschriften des EStG eine vorrangige Spezialvorschrift. Deshalb sind die Regelungen über die Erhebung der Kapitalertragsteuer nicht anzuwenden.<sup>37</sup>

Geht man davon aus, dass die Einkünfte in der Rentenphase geringer sind als während der Erwerbstätigkeit, hat der Steuerpflichtige zudem einen Vorteil aus der niedrigeren Progression.

### 2.3. „Irrtum: Kinder bringen Riester-Sparern viel Geld“

„Die Versicherungswirtschaft behauptet: Bei Familien mit Kindern meint es der Staat besonders gut: Für jedes Kind zahlt er bei einem Riester-Vertrag eine Zulage von 185 Euro (Hanse Merkur 24). Für alle seit 2008 geborenen Kinder gibt es sogar 300 Euro.

Richtig ist: Zwar erhalten Sparer nach der Geburt zusätzlich zu ihrer eigenen Zulage von 154 Euro tatsächlich noch die Kinderzulage (185 Euro, für seit 2008 geborene Kinder 300 Euro). Neben den Zulagen gibt es noch einen Einkommensteuervorteil. Das Problem dabei ist, dass das Finanzamt vom rechnerischen Steuervorteil (Gesamt-Riester-Betrag multipliziert mit dem persönlichen Steuersatz = Günstigerprüfung von Amts wegen) alle bereits ausbezahlten Zulagen abzieht (eigene Zulage und alle Kinderzulagen). Deshalb fällt nach der Geburt eines Kindes der Steuervorteil meist genau um den Betrag der Kinderzulage. Solange der rechnerische Steuervorteil über der Summe der Zulagen liegt (Regelfall), verändert sich betragsmäßig insgesamt nichts. Die Summe aus Zulagen und tatsächlichem Steuervorteil bleibt nach der Geburt eines Kindes gleich. Erst etwa nach dem dritten Kind oder für Geringverdiener (unter einem Jahreseinkommen von 40.000 Euro) ergibt sich ein echter finanzieller Nutzen.“

Die von Amts wegen vorgeschriebene Günstigerprüfung richtet sich nach § 10 Abs. 2 EStG, die Vorschrift, dass die Zulagen der Steuer gegebenenfalls hinzuzurechnen sind, findet sich in § 2 Abs. 6 Satz 2 EStG. Durch diese Hinzurechnung wird erreicht, dass dem Steuerpflichtigen nur die über den Zulagenanspruch hinausgehende Steuerermäßigung gewährt wird. Über diese hinausgehende Steuerermäßigung darf der Steuerpflichtige verfügen, sie wird nicht dem Altersvorsorgekonto gutgeschrieben.<sup>38</sup>

Nach § 10a Abs. 1 EStG sind bis zu 2.100 Euro jährlich als Sonderausgabe abziehbar. Mit Hilfe der in der obigen Aussage stehenden Formel kann errechnet werden, bei zu welchem persönlichen Steuersatz die Zulage gleich hoch wie die Steuerermäßigung ist.

---

37 Bundesministerium der Finanzen: Schreiben betr. steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge und betrieblichen Altersversorgung, Randziffer 122, 123, abrufbar unter beck-online.

38 Bundesministerium der Finanzen: Schreiben betr. steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge und betrieblichen Altersversorgung, Randziffer 99, abrufbar unter beck-online.

$$(2.100 \text{ Euro} \times \text{Steuersatz}) = \text{Zulagen}$$

Angenommen, ein Steuerpflichtiger kann die vollen 2.100 Euro bei der Ermittlung des zu versteuernden Einkommens geltend machen und unter der Bedingung, dass er die Grundzulage sowie für zwei Kinder einen Zuschlag von je 300 Euro – insgesamt 754 Euro Zuschläge - erhält, ergibt sich ein Steuersatz von knapp 36 Prozent

$$(2.100 \text{ Euro} \times 35,9\%) = 754 \text{ Euro}$$

Aus dieser Berechnung wird auch deutlich, dass sich ab drei Kindern kein steuerlicher Vorteil mehr ergibt.<sup>39</sup> In diesem Fall würde der gesamte Zuschlag 1.054 Euro betragen. Der Vorteil durch den Sonderausgabenabzug entstände erst bei einem Steuersatz von über 50 Prozent.<sup>40</sup>

### 3. Steuerliche Vorteile einer Riester-Rente

Bezeichnet man auch die Zulagen wegen ihrer gesetzlichen Regelung im Einkommensteuergesetz als „steuerlichen Vorteil“, ist vor allem wichtig, den vollen Eigenbetrag (4 Prozent des in dem Beitragsjahr vorangegangenen Kalenderjahrs erzielten beitragspflichtigen Einnahmen im Sinne des Sozialgesetzbuchs), mindestens aber den Sockelbetrag in Höhe von 60 Euro (§ 86 Abs. 1 EStG) zu leisten. Nur in diesen Fällen werden die Zulagen nicht anteilmäßig gekürzt und fließen dem Altersvorsorgekonto zu. Es gilt aber auch in diesen Fällen, dass sich für Riester-Sparer, die einen über die Zulage hinausgehenden Steuervorteil erhalten, eine gekürzte Zulage wirtschaftlich nicht auswirkt. Kommt es im Rahmen der Günstigerprüfung zum Ansatz des Sonderausgabenabzugs wird der Anspruch auf Zulage zur ermittelten Einkommensteuer hinzugerechnet. Der Riester-Sparer erhält auch in diesen Fällen die sich aus der Steuerfreistellung nach § 10a EStG ergebenden Vorteile.<sup>41</sup>

Im Mai 2008 wurde die Bundesregierung gefragt, ab welcher Höhe des zu versteuernden Einkommens die steuerliche Erstattung aus dem Sonderausgabenabzug oberhalb der Altersvorsorgezulagen liegt. Die Bundesregierung hat mit dem Hinweis, dass für die Ermittlung der Beiträge zur Riester-Rente das rentenversicherungspflichtige Vorjahreseinkommen maßgeblich ist, folgende Jahresbruttolohn Grenzen angegeben (geförderte Sparleistung bis zu 4 Prozent; maximal 2.100 Euro; Kinderzulage 300 Euro):

Alleinstehende ohne Kinder: 14.850 Euro

Alleinstehende mit einem Kind: 28.330 Euro

---

39 Dem Altersvorsorgekonto werden alle Zulagen gutgeschrieben.

40 Die höchste Grenzsteuerbelastung beträgt im Steuertarif 2014 42,0 Prozent, vgl. Bundesministerium der Finanzen, Übersichten zur Einkommensteuer - Tarifbelastung von 1958 — 2015, unter: <https://www.bmf-steuerrechner.de/bl2014/>.

41 Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Die Leistungsfähigkeit der Riester-Rente, Bundestags-Drucksache 18/3628, Seite 8.

---

|   |             |
|---|-------------|
| Alleinstehende mit zwei Kindern:              | 51.100 Euro |
| Verheiratete (ein Verdiener) ohne Kind:       | 26.820 Euro |
| Verheiratete (ein Verdiener ) mit einem Kind: | 54.050 Euro |

Das Bundesministerium der Finanzen ergänzt, dass der Sonderausgabenabzug ab drei Kindern sowohl bei Alleinstehenden als auch bei Verheirateten zu keiner zusätzlichen Entlastung führt. Das durchschnittliche Versichertenentgelt betrug zu dieser Zeit 30.084 Euro.<sup>42</sup>

Wegen der Absenkung des Steuertarifs ist davon auszugehen, dass die Grenzen heute höher liegen. Das vorläufige durchschnittliche Bruttojahresarbeitsentgelt gibt die Deutsche Rentenversicherung für 2014 mit 34.857 Euro an.<sup>43</sup>

---

42 Schriftliche Fragen mit den in der Woche vom 26. Mai 2008 eingegangenen Antworten der Bundesregierung, Bundestags-Drucksache 16/9389, Frage Nr. 27.

43 Deutsche Rentenversicherung: Rentenversicherung in Zahlen 2014, Seite 14, abrufbar unter: [http://www.deutsche-rentenversicherung.de/cae/servlet/contentblob/238692/publicationFile/57922/rv\\_in\\_zahlen\\_2013.pdf](http://www.deutsche-rentenversicherung.de/cae/servlet/contentblob/238692/publicationFile/57922/rv_in_zahlen_2013.pdf), abgerufen am 9. März 2015.

### Leistungsfähigkeit der Riester-Rente

Frage 2: Was sind Mängel an der Riester-Rente aus finanzaufsichtsrechtlicher Sicht?

#### 1. Aktueller Rahmen der Finanzaufsicht im Bereich der Riester-Rente

Die zentrale rechtliche Grundlage für die staatliche Ausgestaltung der Riester-Rente bildet das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG). In dessen § 1 sind die wesentlichen Anforderungen geregelt worden, deren Erfüllung die Voraussetzung für die Zertifizierung als staatlich förderungsfähiger Riestervertrag bildet. Die Produktzertifizierung erfolgte bis zum 30. Juni 2010 durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), vgl. die Übergangsvorschrift in § 14 Abs. 5 AltZertG. Seit dem 01. Juli 2010 fällt das Zertifizierungsverfahren für Riesterverträge nunmehr gemäß § 3 AltZertG in die Zuständigkeit des Bundeszentralamts für Steuern (BZSt).<sup>1</sup>

Der Gesetzgeber hat in § 1 AltZertG einen durch formale Kriterien geprägten Zertifizierungsrahmen für Riesterverträge vorgegeben<sup>2</sup>, hat aber im Übrigen davon abgesehen, nähere inhaltliche Vorgaben für die Ausgestaltung der dem jeweiligen Vertrag zugrunde liegenden Finanzdienstleistung zu machen. Eine konkrete inhaltliche Überprüfung der zur Zertifizierung vorgelegten Produkte durch das BZSt im Hinblick auf Effizienz, Rentabilität, Wirtschaftlichkeit und die Einhaltung allgemeiner (zivil-)rechtlicher Regelungen ist nach § 3 Abs. 3 AltZertG explizit nicht vorgesehen.<sup>3</sup>

Der früher verfolgte Ansatz, die Kostenbelastung von Lebensversicherungs-/Riesterverträgen durch verbindliche Grenzwerte zu deckeln und deren Einhaltung aufsichtsrechtlich zu überwachen, ist mit der Aufhebung des Rundschreibens 5/95 des ehemaligen Bundesaufsichtsamts für das Versicherungswesen (BAV) durch die BaFin am 22. Februar 2008 aufgegeben worden.<sup>4</sup> Die BaFin fungiert allerdings als Verordnungsgeberin der Mindestzuführungsverordnung (MindZV)<sup>5</sup>, welche bei versicherungsförmigen Produkten die angemessene Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer regelt (dazu näher unter Punkt 2.4). Ferner besteht für den Erlass der

---

<sup>1</sup> § 3 AltZertG wurde neu gefasst mit Wirkung vom 25.12.2008 durch Gesetz vom 19.12.2008 – Bundesgesetzblatt (BGBl.) Jg. 2008, Teil I Nr. 63 vom 24.12.2008, S. 2794.

<sup>2</sup> Vgl. etwa Darstellung bei Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (5); Näheres zum Verfahren: [http://www.bzst.de/DE/Steuern\\_National/Zertifizierungsstelle/zertifizierung\\_node.html](http://www.bzst.de/DE/Steuern_National/Zertifizierungsstelle/zertifizierung_node.html).

<sup>3</sup> Vgl. auch die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Die Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“, (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 28.

<sup>4</sup> BaFin Geschäftszeichen VA 21 – A – 2007/0107.

<sup>5</sup> Erlassen am 04. April 2008; BGBl. Jg. 2008, Teil I Nr. 14 vom 11. April 2008, S. 690; die MindZV beruht auf § 81c Abs. 3 Satz 1 bis 3 und 5 des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) i.V.m. § 1a Nr. 1 der Verordnung vom 13. Dezember 2002 (eingefügt mit Wirkung vom 06. Juni 2007 – BGBl. Jg. 2007, Teil I Nr. 24, S. 993).

Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV)<sup>6</sup>, in deren §§ 2, 2a der Höchstrechnungszins (sog. Garantiezins) festgelegt wird<sup>7</sup>, zwar eine Ermächtigung der BaFin<sup>8</sup>, jedoch sind die DeckRV und die nachfolgenden Änderungen hieran bislang stets durch das Bundesministerium der Finanzen (BMF) erlassen worden.

Darüber hinausgehend hat die von der BaFin verantwortete staatliche Finanzaufsicht nach der aktuellen Gesetzeslage keinen direkten inhaltlichen Berührungspunkt zu den einzelnen am Markt angebotenen Riesterverträgen. Die Aufsicht über das Banken-, Versicherungs- und Wertpapierwesen erfolgt für den Bereich der Riesterverträge ausschließlich institutsbezogen mit dem vorrangigen Ziel, die (langfristige) Stabilität und die Solvabilität (Eigenmittelausstattung) der am Finanzmarkt tätigen Unternehmen zu sichern und über ein adäquates Risikomanagement- und Governancesystem zu wachen.<sup>9</sup> Eine produktorientierte Überwachung des Marktes für Riesterverträge wird durch die Finanzaufsicht dabei nicht durchgeführt. Diese Ausrichtung der nationalen Finanzaufsicht liegt auch in der Fließrichtung der europäischen Rechtsentwicklung, die mit „Basel II und III“, sowie „Solvency II“ gleichgelagerte Prioritäten verfolgt.<sup>10</sup>

Für den Zeithorizont der laufenden Legislaturperiode sind seitens des Gesetzgebers zurzeit auch keine weiteren Gesetzesvorhaben im Bereich der Riester-Rente vorgesehen. Es sollen zunächst die Auswirkungen des zum 01. Januar 2014 in Kraft getretenen Altersvorsorge-Verbesserungsgesetzes abgewartet und bewertet werden.<sup>11</sup>

## **2. Kritik an der Riester-Rente und Reformforderungen mit Berührungspunkten zur Finanzaufsicht**

Nachfolgend sollen im Lichte der übergeordneten Frage nach der Leistungsfähigkeit der Riester-Rente nur diejenigen Kritikpunkte an der Riester-Rente beleuchtet werden, die einen direkten Bezug zur staatlichen Finanzaufsicht aufweisen.

Außen vor bleiben bei dieser Betrachtung demzufolge vor allem die – ebenfalls in der kritischen Diskussion befindlichen – Fragen nach der Notwendigkeit einer Erhöhung der

---

<sup>6</sup> Erlassen am 6. Mai 1996: BGBl. Jg. 1996, Teil I Nr. 25 vom 15. Mai 1996, S. 670; beruht auf § 65 Abs. 1 VAG.

<sup>7</sup> Seit dem 01. Januar 2015 beträgt dieser 1,25%; zuvor betrug er seit dem 01. Januar 2012 1,75%.

<sup>8</sup> Verordnung vom 07. September 1994: BGBl. Jg. 1994, Teil I Nr. 61 vom 22. September 1994.

<sup>9</sup> Einzelheiten bei der BaFin unter [http://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte\\_node.html](http://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html) (abgerufen am: 12.03.2015).

<sup>10</sup> Überblick zu Solvency II bei der BaFin unter [http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Solvency2/solvency2\\_node.html](http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Solvency2/solvency2_node.html) und zu Basel I-III unter [http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Basel\\_CRD/basel\\_crd\\_node.html#doc2695972bodyText2](http://www.bafin.de/DE/Internationales/Regelungsvorhaben/Basel_CRD/basel_crd_node.html#doc2695972bodyText2) (jeweils abgerufen am 11.03.2015).

<sup>11</sup> Vgl. dazu die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Die Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“, (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 1.

staatlichen Zulagen<sup>12</sup> und nach den Auswirkungen der finanzmarktbedingten und geldpolitisch beeinflussten Niedrigzinsphase (etwa auf die Renditeaussichten oder die Verfügbarkeit von Riesterverträgen auch für ältere Interessenten<sup>13</sup>). Des Weiteren soll an dieser Stelle auch nicht erörtert werden, inwiefern das „schwedische Modell“ einer obligatorischen, staatlich verwalteten kapitalgedeckten Zusatzrente als Vorbild für Reformen dienen könnte.<sup>14</sup>

## 2.1. Produktbezogene Kontrolle von Riesterverträgen durch die Finanzaufsicht

In dem kritischen Diskurs rund um die Riesterrente wird u.a. die Forderung vorgebracht, die BaFin müsse mit einem aufsichtsrechtlichen Mandat für eine (initiative und laufende) inhaltliche Kontrolle der einzelnen Riesterprodukte ausgestattet werden, um unrentable oder überbeuerte Verträge vom Markt auszusortieren.<sup>15</sup> Voraussetzung hierfür sei eine stärkere inhaltliche Regulierung und Kategorisierung der Riesterprodukte durch den Gesetzgeber.<sup>16</sup>

Von einem „Mangel“ im engeren Sinne kann mit Blick auf die Fragestellung aber nur sehr bedingt die Rede sein, denn der Gesetzgeber hat von einem solchen direkten regulatorischen Eingriff in den Markt für Riesterverträge bislang bewusst abgesehen<sup>17</sup> und in jüngerer Zeit mit dem Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz (AltvVerbG)<sup>18</sup> gezielt einen alternativen Weg in der Hoffnung beschritten, ähnliche marktberreinigende Effekte zu

---

<sup>12</sup> Vgl. etwa die dahingehenden Forderungen des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV): <http://www.gdv.de/2014/11/zeit-fuer-den-riester-relaunch/> (abgerufen am 10.03.2015)

<sup>13</sup> Vgl. dazu die Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Frage 30; Zeitungsbericht von Philipp Krohn in der FAZ vom 02.01.2015 („Kaum noch Riesterverträge für ältere Kunden“), abrufbar unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/versichern-und-schuetzen/lebensversicherung-kaum-noch-riestervertraege-fuer-aelttere-kunden-13349031.html> (abgerufen am 11.03.2015).

<sup>14</sup> Ausführliche Darstellung etwa bei Marlene Haupt/Sebastian Kluth in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 213 ff.

<sup>15</sup> Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (13 f.); Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (242); s. auch Dr. Mathias Middelbergs (MdB) Rede vor dem Deutschen Bundestag am 14.06.2012 zur Beratung des Antrags „Risiken der Riester-Rente offenlegen – Altersvorsorge von Finanzmärkten entkoppeln“, Plenarprotokoll 17/184., S. 21938 f. (21939, linke Spalte unten); Äußerung von Gerd Billen (Vorstand Verbraucherzentrale Bundesverband) zitiert in einem Bericht von Elke Pohl in: Versicherungswirtschaft (VW) 2012,937.

<sup>16</sup> Etwa Vorschlag einer „Positivliste“ qualitativ geprüfter Produkte bei Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (13 f.); Lena Rudkowski in: Versicherungsrecht (VerSR) 2013, 1504 (1506).

<sup>17</sup> Vgl. dazu die Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Die Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“, (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 28 und zu 31, 32 (betreffend die Anlagepolitik), sowie 48.

<sup>18</sup> BGBl. Jg. 2013, Teil I Nr. 31 vom 28. Juni 2013, S. 1667 ff.

erzielen.<sup>19</sup> Das AltvVerbG zielt dabei u.a. ab auf die Schaffung eines funktionierenden Wettbewerbs, indem durch die Herstellung von mehr Produkttransparenz und -vergleichbarkeit (Einzelheiten zu dem AltvVerbG nachfolgend unter Punkt 2.2) einseitige Informationsasymmetrien auf Verbraucherseite abgebaut werden.<sup>20</sup>

Sofern man eine zukünftige aufsichtsrechtliche Produktkontrolle durch die BaFin für sinnvoll erachtet, bedürfte wohl auch die Frage nach einer drohenden „institutionellen Zersplitterung“ der Klärung. Denn dann obläge die inhaltliche Produktüberwachung der BaFin, während die formale Zertifizierung durch das BZSt vorgenommen würde. Das BZSt würde sich hierbei wiederum teilweise nach Vorgaben der – im Nachgang des AltvVerbG noch zu schaffenden – privatrechtlich organisierten und vom BMF beliehenen Produktinformationsstelle Altersvorsorge<sup>21</sup> (PiA; vgl. § 3a AltZertG) richten. Eine derartig aufgeteilte institutionelle Organisation erschiene wenig effizient.

Ebenfalls in die Abwägung für oder gegen eine produktbezogene Kontrolle von Riesterverträgen zu betrachten einzubeziehen wäre der zu erwartende Verwaltungsaufwand bei der Finanzaufsicht. Dieser muss bei aktuell knapp 5.800 zertifizierten Riester- und Rürupprodukten<sup>22</sup> (Stand: 03.02.2015) als erheblich angesehen werden.

## 2.2. Kostenbelastung und Transparenz von Riesterprodukten

Eine als zu hoch beurteilte Belastung von Riesterverträgen mit Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten und die mangelnde Produkttransparenz können als zwei der Hauptkritikpunkte an der Riester-Rente ausgemacht werden.<sup>23</sup>

---

<sup>19</sup> Vgl. die Einschätzung bei Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF, S. 51 f.

<sup>20</sup> Vgl. die Begründung zu dem Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und FDP: „Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz – AltvVerbG)“ (BT-Drucksache 17/10818), S. 24 „Zu Nummer 9, § 7, Zu Absatz 1“; Monatsbericht des Bundesministeriums der Finanzen vom 22.07.2013.

<sup>21</sup> Das europaweite Vergabeverfahren hierfür läuft bereits; vgl. Vergabeunterlagen des BMF für den wettbewerblichen Dialog „Einrichtung und Betrieb der Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PiA)“.

<sup>22</sup> Liste aller zertifizierten Riesterprodukte beim BZSt einsehbar: [http://www.bzst.de/DE/Steuern\\_National/Zertifizierungsstelle/Zertifikatsliste/Zertifikatsliste\\_node.html;jsessionid=E21E20C89CF26A5D15CBF777B2BDCEC9](http://www.bzst.de/DE/Steuern_National/Zertifizierungsstelle/Zertifikatsliste/Zertifikatsliste_node.html;jsessionid=E21E20C89CF26A5D15CBF777B2BDCEC9).

<sup>23</sup> Beispielhaft dazu: Test Riester-Renten „Reise ins Labyrinth“ in ÖKO-TEST Ratgeber Rente, Geld & Versicherungen 2011, S. 64 ff., abrufbar unter: <http://presse.oekotest.de/presse/N1190-Riester-Renten.pdf> (abgerufen am 12.03.2015); s. auch Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF; Michael Feigl/Lena Jaroszek/Johannes Leinert/Achim Tiffe/Peter Westerheide: Abschlussbericht zu Projekt Nr. 7/09: „Transparenz von privaten Riester- und Basisrentenprodukten“, Auftrag des BMF; Axel Kleinlein: Expertise im Auftrag der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung: Zehn Jahre „Riester-Rente“ – Bestandsaufnahme und Effizienzanalyse, S. 38 ff.; Johannes Leinert in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 55 ff.; Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (121 ff.).

Dieser Kritik hat sich der Gesetzgeber mit dem AltvVerbG<sup>24</sup>, das am 01. Januar 2014 in Kraft getreten ist, angenommen (s. bereits zu Punkt 2.1). Die zentrale Neuerung dieses Gesetzesvorhabens bildet die Einführung eines standardisierten anbieter- und produktübergreifenden Produktinformationsblatts (PIB), bei dem Gestaltung und Inhalt verbindlich vorgegeben werden. Eine übersichtliche Darstellung der anfallenden Kosten, der Renditeerwartung und des Anlagerisikos sollen es dem Verbraucher künftig besser als bisher ermöglichen, sich vor Vertragsabschluss einen Überblick über die wesentlichen Vertragsmerkmale zu verschaffen.

Grundlegende Inhalte des PIB werden bereits in § 7 Abs. 1 AltZertG vorgeschrieben. Die genauen Vorgaben für die Gestaltung des PIB sollen dann in einer noch zu erlassenden Altersvorsorge-Produktinformationsblatt-Verordnung (AltvPIBV) geregelt werden (vgl. § 6 S. 1 AltZertG).<sup>25</sup> Zu dem – nicht veröffentlichten – Entwurf des BMF zu dieser Verordnung wurden bereits Stellungnahmen bei verschiedenen Verbänden eingeholt. Der Umsetzungsprozess bei der Ausarbeitung der Vorgaben für ein Muster-PIB scheint sich jedoch schwieriger zu gestalten, als ursprünglich angenommen, da angesichts der Komplexität und Verschiedenartigkeit der den Riesterverträgen zugrundeliegenden Finanzprodukte (Versicherungs-, Bankspar-, Investmentfonds- und Eigenheimrentenverträge), sowie der in der Grundkonzeption der Riester-Rente angelegten langen Vertragslaufzeiten unterschiedliche Ansätze zu Berechnungs- und Darstellungsweisen vorgeschlagen werden.<sup>26</sup>

Im Zuge des AltvVerbG hat sich der Gesetzgeber gegen eine festgelegte staatliche Deckelung der Kostenbelastung von Riesterverträgen entschieden. Er hält damit an der mit Aufhebung des Rundschreibens 5/95 des ehemaligen Bundesaufsichtsamts für das Versicherungswesen (BAV) durch die BaFin am 22. Februar 2008<sup>27</sup> vorgenommenen Aufgabe der Kostendeckelung fest.<sup>28</sup> Allerdings ist die Kostenstruktur von Riesterprodukten mit der abschließenden Definition bestimmter zulässiger Kostenarten in § 2a AltZertG geregelt worden, um die ausufernde Verwendung zahlreicher unterschiedlicher Kostenpunkte durch die Riesteranbieter einzudämmen.

In einem Forschungsvorhaben im Auftrag des BMF untersuchte Ansätze, die Kostenbelastung von Riesterverträgen durch direkte staatliche Eingriffe zu begrenzen<sup>29</sup>, hat bisher keine Umsetzung in konkrete politische Gestaltungsansätze erfahren. Die Studie hat

---

<sup>24</sup> Überblick über die Neuerungen im Monatsbericht des BMF vom 22.07.2013.

<sup>25</sup> Vgl. dazu (mit Beispiel-Mustern) Achim Tiffe/Michael Feigl/Jürgen Fritze/Veruschka Götz/Claudia Grunert/Lena Jaroszek/Ilonka Rohn: Studie zur „Ausgestaltung eines Produktinformationsblatts für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“ im Auftrag des BMF, abrufbar unter <http://www.iff-hamburg.de/index.php?id=3157> (abgerufen am 12.03.2015).

<sup>26</sup> Überblick zu den unterschiedlichen Vorschlägen bei Axel Kleinlein für „portfolio international“, abrufbar unter: <http://www.portfolio-international.de/newsdetails/article/das-elend-der-riester-rente-ii.html> (abgerufen am 12.03.2015).

<sup>27</sup> BaFin Geschäftszeichen VA 21 – A – 2007/0107.

<sup>28</sup> Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 46 und 47.

<sup>29</sup> Mark Ortmann/Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“ (Kapitel 3.2 bis 3.4, S. 52 ff.), Auftrag des BMF, abrufbar unter: <http://www.ita-online.info/kostenbegrenzung-2014.html> (abgerufen am 16.03.2015).

für derartige Regulierungsvorhaben allerdings auch eine Reihe von Risiken ausgemacht.<sup>30</sup> Der Gesetzgeber behält sich aber ein zukünftiges Tätigwerden auf diesem Feld durchaus weiter vor, je nachdem welche marktberichtigten Effekte bereits durch die Transparenzoffensive mit dem AltvVerbG erzielt werden können.<sup>31</sup> Dafür sollen auch Daten ausgewertet und analysiert werden, welche die Riesteranbieter ab 2017 zu liefern verpflichtet sind.<sup>32</sup>

Als Fazit lässt sich zu der Frage der Kostenbelastung und Transparenz von Riesterprodukten festhalten, dass die hierüber mit viel Verve geführte jahrelange Diskussion durch die mit dem AltvVerbG einhergehenden Neuerungen vorerst befriedet scheint. Aktuell werden insoweit zunächst die Umsetzung des Gesetzes und etwaige folgende Evaluierungen abgewartet. „Mängel“ i.S.d. Fragestellung sind daher zurzeit nicht gesichert feststellbar, wenngleich bereits jetzt moniert wird, dass das Ziel umfassender Markt- und Produkttransparenz gerade auch für Laien mit dem AltvVerbG nicht zu erreichen sei. Es sei schlicht nicht möglich, über derartig komplexe und verschiedenartige Produkte wie Riesterverträge vereinheitlicht und korrekt, aber gleichsam komprimiert und übersichtlich, sowie mit einem hohen Grad an Laienverständlichkeit zu informieren.<sup>33</sup> Ob sich diese Kritik nun bewahrheitet oder als voreilig artikuliert erweist, muss die praktische Umsetzung der Regelungen zeigen.<sup>34</sup>

### 2.3. Versicherungsmathematische Rechnungsgrundlagen („Sterbetafeln“)

Eine ebenfalls häufig vorgetragene Kritik an der Riester-Rente bezieht sich auf die der Produktkalkulation anhand sog. Sterbetafeln zugrunde gelegte Sterblichkeitserwartung: Die Riesteranbieter – so der Vorwurf – kalkulierten mit unrealistischen Lebenserwartungen und erwirtschafteten so zu ihren Gunsten überhöhte Sterblichkeitsgewinne. Dadurch leide die Effizienz der Riesterprodukte, die für den Produktnehmer nur noch bei Erreichen eines sehr hohen Lebensalters rentabel seien.<sup>35</sup> Dies ist insofern zutreffend, als die zur

---

<sup>30</sup> Vgl. Mark Ortmann/Simone Tutone/Thorsten Saal a.a.O., (Kapitel 3.4.) S. 55 ff.

<sup>31</sup> Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 48; vgl. auch Mark Ortmann/Simone Tutone/Thorsten Saal a.a.O., (Kapitel 3.1.) S. 51 f., die von einem (langsamen) Anpassungsprozess am Markt ausgehen, der nach einigen Jahren zu einer spürbaren Kostendämpfung führen wird.

<sup>32</sup> Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 23.

<sup>33</sup> Lena Rudkowski in: Versicherungsrecht (VerSR) 2013, 1504 f.; Bedenken auch bei Verbraucherzentrale Bundesverband: Stellungnahme zum Referentenentwurf für eine AltvPIBV, abrufbar unter: <http://www.vzby.de/pressemeldung/transparenz-allein-schafft-keine-effizienten-altersvorsorgeprodukte> (abgerufen am 16.03.2015).

<sup>34</sup> Vgl. insoweit auch die Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu den Fragen 24 bis 27.

<sup>35</sup> Beispielhaft mit verschiedenen Berechnungen: Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (10 ff.); Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (124 ff.); Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff.; Axel Kleinlein in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 103 ff.

Kalkulation verwendeten Sterbetafeln in der Tat von deutlich höheren Lebenserwartungen ausgehen, als sie etwa das statistische Bundesamt annimmt.<sup>36</sup>

Aus aufsichtsrechtlicher Sicht kann hierin jedoch kein „Mangel“ gesehen werden. Die BaFin hat im Jahr 2004 festgestellt, dass die zum damaligen Zeitpunkt in der Kalkulationspraxis verwendeten Sterbetafeln (z.B. DAV 1994 R) angesichts einer ansteigenden Lebenserwartung zu geringe Sicherheitsmargen (in Bezug auf die Bildung ausreichender Deckungsrückstellungen zur Abfederung von Biometrie-/Langlebigkeitsrisiken) aufwiesen und ordnete daher für ab dem 01.01.2005 neu abgeschlossene Rentenversicherungsverträge die Verwendung der Sterbetafel „DAV 2004 R“ an.<sup>37</sup> Diese kommt in der Praxis weiterhin in aller Regel für Riester-Tarife zur Anwendung.<sup>38</sup>

Dass in der auf auskömmliche Sicherheitsmargen gerichteten Kalkulation kein Missstand liegt, verdeutlicht folgender gedanklicher Dreischritt:

- Zunächst lässt sich ein grundlegendes Missverständnis hinsichtlich der Konzeption der Riester-Rente ausmachen, wenn diese einseitig nach ihrer Kapitalertragserwartung bewertet wird. Denn dem Gesetzgeber ging es um die Schaffung einer gesicherten zusätzlichen Altersvorsorge in Form einer lebenslang garantierten Leibrente und nicht um ein beliebiges Renditesparen. Daher wurde der Schwerpunkt auf die Sicherheit gelegt (etwa bei dem zu garantierenden Kapitalerhalt oder dem Verbot sinkender Auszahlungsraten, vgl. § 1 Abs. 1 Nr. 3, 4 lit. a) AltZertG) und nicht auf die Renditeoptimierung.<sup>39</sup> Die ausgeprägte Sicherheitskomponente muss sich – gerade angesichts der langen Vertragslaufzeiten – in der Kalkulation zulasten eines möglichst renditeträchtigen Kapitalaufbaus auswirken. Der (Mehr-)Wert der Riester-Rente lässt sich daher nicht einseitig anhand der zu erwartenden Rendite bemessen, sondern muss ebenso das versicherte Langlebigkeitsrisiko in den Blick nehmen.
- Hinzu kommt, dass die Interessen des einzelnen Verbrauchers (möglichst zeitnaher Rückerhalt des eingezahlten Kapitals zuzüglich einer möglichst hohen Rendite) und das aufsichtsrechtliche Kernziel (Stabilitäts- und Solvenzsicherung der am Finanzmarkt tätigen Unternehmen) miteinander konfliktieren. Die Finanzaufsicht muss insoweit ihrer Aufgabe nachkommen, die Erfüllbarkeit der eingegangenen

---

<sup>36</sup> Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (8 ff.); Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Fragen 26.

<sup>37</sup> BaFin-Rundschreiben 9/2004 (VA) vom 29. Oktober 2004, Geschäftszeichen VA 21 - A - 110/04, abrufbar unter: [http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs\\_0409\\_va\\_rentenvertragsa\\_weisungen.html](http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_0409_va_rentenvertragsa_weisungen.html) (abgerufen am: 16.03.2015); Näheres zur Herleitung bei der Deutschen Aktuarvereinigung e.V. (DAV): [https://aktuar.de/Dateien\\_extern/DAV/LV/UT\\_LV\\_7.pdf](https://aktuar.de/Dateien_extern/DAV/LV/UT_LV_7.pdf) (abgerufen am 16.03.2015).

<sup>38</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Fragen 24 bis 26; Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 34; allerdings dürfen auch stets unternehmenseigene Sterbetafeln herangezogen werden, solange diese sicherer kalkuliert sind als die von der BaFin empfohlene Sterbetafel; diese bildet also eine Mindestgrenze.

<sup>39</sup> Walter Riester in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 43 (46).

Riesterverträge dauerhaft zu gewährleisten.<sup>40</sup> Dies rechtfertigt die bewusste Vorgabe einer (sehr) sicherheitsorientierten Kalkulation der Verträge durch die BaFin, die auch mit den Kalkulationsanforderungen in § 11 VAG und § 5 Abs. 1 DeckRV im Einklang steht.

- Schließlich besteht die Möglichkeit einer (weitgehenden) Kompensation für die recht hoch angesetzten Sicherheitsmargen durch eine angemessene Beteiligung der Verbraucher an den Sterblichkeitsüberschüssen (dazu näher unter 2.4).<sup>41</sup> Hier bietet sich eine aus aufsichtsrechtlicher Sicht geeignete Stellschraube, um einerseits zugunsten der Verbraucher die Renditeerwartung von Riesterverträgen zu verbessern, ohne andererseits die Garantiekomponente der Riester-Rente zu unterlaufen.<sup>42</sup> Denn erst wenn aus einer vorsichtigen, also zunächst renditedämpfenden Kalkulation tatsächlich Gewinne aufseiten des Produktgebers erwachsen, werden die Produktnehmer hieran beteiligt. Wie hoch diese Beteiligung ausfällt, hängt davon ab, in welcher Höhe sich biometrische Risiken tatsächlich realisieren.

## 2.4. Überschussbeteiligung

Ein wiederkehrendes Streitthema in Bezug auf die Riester-Rente bildete auch die angemessene Beteiligung der Verbraucher an den durch die Riesteranbieter erwirtschafteten Überschüssen.<sup>43</sup> Der Anbieter eines Riesterproduktes kann Überschüsse im Wesentlichen aus drei Quellen erzielen<sup>44</sup>:

- Sterblichkeitsüberschüsse (Risikoergebnis): Produktnehmer sterben früher als kalkulatorisch durch den Produktgeber angenommen.
- Zinsüberschüsse: Die tatsächlich erwirtschafteten Zinsgewinne (Kapitalanlageergebnis) liegen oberhalb des festgelegten Höchstrechnungszinses (sog. Garantiezins).
- Kostenüberschüsse (als Teil des übrigen Ergebnisses): Die tatsächlich anfallenden Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten, sowie etwaige anlassbezogenen Kosten fallen geringer aus, als in der ursprünglichen Kalkulation angesetzt.

---

<sup>40</sup> Vgl. Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion DIE LINKE.: „Zur lückenhaften Datenlage und anhaltenden Kritik nach 10 Jahren Riester-Rente“ (BT-Drucksache 17/7964), dort zu Frage 24.

<sup>41</sup> Peter Schwark in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 71 ff. (82).

<sup>42</sup> Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF, S. 91 ff.; diese Ansicht vertritt auch die aktuelle Bundesregierung: Antwort auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 36.

<sup>43</sup> Etwa Barbara Sternberger-Frey in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 115 ff. (126 f.); Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (9 f.); Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff. (146 f.).

<sup>44</sup> Heiss in: Münchener Kommentar zum VVG, 1. Auflage 2011, § 153 Rn. 24; vgl. auch Kornelia Hagen/Axel Kleinlein in: DIW Wochenbericht Nr. 47/2011, S. 3 ff. (9).

Mit einer konservativen Kalkulation, die höhere Sicherheitsmargen einschließt, steigen die Überschüsse in allen Bereichen an, was vor allem für den Bereich der Sterblichkeitsgewinne (vgl. bereits Punkt 2.3) zu starker Kritik geführt hat. An den Überschüssen muss das produktgebende Unternehmen die Produktnehmer ausgehend von § 153 Abs. 1 S. 1 HS. 1 VVG nach Maßgabe der Mindestzuführungsverordnung (MindZV), bei welcher die BaFin als Verordnungsgeberin fungiert (s.o. Punkt 1. Fn. 5), angemessen beteiligen.

Mit dem Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG), das in Bezug auf die MindZV am 07. August 2014 in Kraft getreten ist<sup>45</sup>, erfolgte eine Anhebung der Beteiligungsquote für die Überschussquelle der Sterblichkeitsgewinne (Risikoergebnis) auf 90% (§ 4 Abs. 4 S. 1 MindZV), die nun der Quote für Zinsüberschüsse (Kapitalanlageergebnis) gemäß § 4 Abs. 3 S. 1, 3a S. 1 MindZV entspricht. Die Beteiligungsquote von 50% für Kostenüberschüsse (und sonstige Überschüsse etwa aus vorzeitigen Vertragsbeendigungen, Rückversicherungen) ist beibehalten worden (§ 4 Abs. 5 S. 1 MindZV). Zuvor galt eine dreigeteilte Staffelung: 90% bei Zins-, 75% bei Sterblichkeits- (§ 4 Abs. 4 S. 1 MindZV *a.F.*) und 50% bei Kostenüberschüssen. Mit der stärkeren Beteiligung der Versicherten an dem Risikoergebnis reagierte der Gesetzgeber bewusst auf die Kritik an den verwendeten Sterbetafeln.<sup>46</sup>

Die Höhe der neuen Quotenbestimmung im Zuge des LVRG entspricht weitgehend den Forderungen der Kritiker der bisherigen Beteiligungsvorgaben.<sup>47</sup> Zudem wirken sich gemäß § 4 Abs. 4 S. 3, Abs. 5 S. 3 MindZV Verluste beim Kosten- und Risikoergebnis (weiterhin) ausschließlich zulasten der produktgebenden Unternehmen aus, da negative Ergebnisposten stets mit Null zu berücksichtigen sind.<sup>48</sup>

Damit darf die Diskussion um eine angemessene Überschussbeteiligung zurzeit als (ganz) überwiegend befriedet angesehen werden.<sup>49</sup> Hinzu kommt, dass sich die derzeitige Datenlage zu den tatsächlichen Auswirkungen der Überschussbeteiligung und ihrer Funktionsfähigkeit als Korrektiv (s.o. Punkt 2.3) noch als sehr lückenhaft darstellt. Denn eine konkrete Datenerfassung und -auswertung ist hier letztlich erst in der

---

<sup>45</sup> Beschlossen am 01. August 2014: BGBl. Jg. 2014, Teil I Nr. 38 vom 6. August 2014, S. 1330 ff.; Überblick zu den Neuerungen beim BMF: [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze\\_Verordnungen/2014-08-06-Lebensversicherungsreformgesetz.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Verordnungen/2014-08-06-Lebensversicherungsreformgesetz.html) (abgerufen am: 16.03.2015); Überblick zu der vorherigen Rechtslage: [https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/Lebensversicherung\\_MindZV\\_Aktuar-aktuell\\_25.pdf](https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/Lebensversicherung_MindZV_Aktuar-aktuell_25.pdf) (abgerufen am 17.03.2015).

<sup>46</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung zum LVRG (BT-Drucksache 18/1772), S. 29 (Zu Nummer 4).

<sup>47</sup> Vgl. etwa die der Reform entsprechende Handlungsempfehlung bei Mark Ortmann/ Simone Tutone/Thorsten Saal: Abschlussbericht Forschungsvorhaben fe 1/13 „Kostenbegrenzung für zertifizierte Altersvorsorge- und Basisrentenverträge“, Auftrag des BMF, S. 91 ff. und S. 137 f.; s. auch dahingehende Forderungen (dort allerdings für alle Überschussquellen) beim Verbraucherzentrale Bundesverband (vzvb): Stellungnahme des vzvb zum Referentenentwurf des LVRG vom 30.05.2014, abrufbar unter: <http://www.vzvb.de/pressemeldung/versicherte-besser-ueberschuessen-beteiligen> (abgerufen am); ebenso: <http://www.vzvb.de/meldung/angemessene-gewinnbeteiligung-der-lebensversicherung-gefordert> (abgerufen am 17.03.2015).

<sup>48</sup> Vgl. Gesetzentwurf der Bundesregierung zum LVRG (BT-Drucksache 18/1772), S. 28 f. (Zu Nummer 4).

<sup>49</sup> Wohl auch im Hinblick auf in der Literatur angemahnte verfassungsrechtliche Bedenken bzgl. der bisherigen Beteiligungsregeln bzw. der Überwachungs politik der BaFin, vgl. Astrid Wallrabenstein (für den Rechtsstand vor dem LVRG): „Die Novellierung der Mindestzuführungsverordnung aus juristischer Perspektive“, wird in Kürze erscheinen in: Versicherungswissenschaftliche Studien Band 47 (Brömmelmeyer u.a. Hrsg.), abrufbar unter: <http://publikationen.ub.uni-frankfurt.de/frontdoor/index/index/docId/33042> (abgerufen am 17.03.2015).

Auszahlungsphase möglich. Das Gros der Riesterverträge befindet sich jedoch noch in der Ansparphase. Repräsentative Erkenntnisse zu den Leistungen aus der Überschussbeteiligung auch über einen längeren Entwicklungszeitraum liegen daher noch nicht vor.<sup>50</sup>

Zur Sicherstellung der Einhaltung der Mindestbeteiligungsquoten nach der MindZV ist schließlich die BaFin gemäß § 81 Abs. 2 S. 1, 2 i.V.m. § 81c Abs. 1 VAG zu Missstandsaufsicht und ggf. zum Einschreiten verpflichtet. Darüber hinausgehender Handlungsbedarf (in Bezug auf „Mängel“ i.S.d. Fragestellung) ist im Bereich der Überschussbeteiligung bei der Riester-Rente aus finanzaufsichtsrechtlicher Sicht derzeit nicht erkennbar.

## 2.5. Qualität der Anlageberatung – Stärkung der Honorarberatung

Angesichts eines häufig als unübersichtlich und intransparent kritisierten Marktes für Riesterverträge<sup>51</sup>, auf dem eine Vielzahl unterschiedlicher Finanzprodukte offeriert wird, kommt einer bedarfsgerechten Beratung bei der Produktauswahl naturgemäß eine zentrale Bedeutung zu.

In der kritischen Diskussion über die Qualität der Anlageberatung im Bereich der Riester-Rentenprodukte werden insbesondere die bislang ganz überwiegend praktizierte provisionsbasierte Anlageberatung und die Honoraranlageberatung als Alternative einander gegenüber gestellt.<sup>52</sup> Dabei wird auch darauf hingewiesen, dass die einseitigen Informationsasymmetrien zwischen Verbrauchern und Produkthanbietern zulasten der Erstgenannten angesichts der Komplexität der in Rede stehenden Anlageprodukte – allen Transparenzbemühungen zum Trotz – nie gänzlich abzubauen seien.<sup>53</sup> Ferner wird für den Bereich des provisionsgestützten Vertriebs von Altersvorsorgeprodukten v.a. das Setzen von Fehlanreizen moniert. Die Beratung könne hier nicht unvoreingenommen erfolgen, solange unternehmensinterne Zielvorgaben für Absatzzahlen und die unterschiedlich

---

<sup>50</sup> In diese Richtung Kornelia Hagen in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 133 ff. (147 ff.); „Böckler Impuls Ausgabe 16/2011“ (Hrsg. Hans-Böckler-Stiftung): „Riester-Rente: Große Datenlücken“, abrufbar unter: [http://www.boeckler.de/38108\\_38116.htm](http://www.boeckler.de/38108_38116.htm) (abgerufen am 17.03.2015); s. aber auch die Planungen der Bundesregierungen zur Datenauswertung ab 2017: Antwort der BReg auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Fragen 23, 42.

<sup>51</sup> Vgl. Punkt 2.2 Fn. 24.

<sup>52</sup> Habschick, Marco; Evers, Jan: Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, 2008, unter: [http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?__blob=publicationFile), abgerufen am 20. März 2015; Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff.; Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (239 ff.); Verbraucherzentrale Initiative Finanzmarktwächter: Provisionen in der Finanzberatung – Thesen und Forderungen, unter: <http://www.vzbv.de/pressemedung/banken-umgehen-transparenzpflicht>, abgerufen am 20. März 2015.

<sup>53</sup> Johannes Leinert in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 55 ff. (58); Lena Rudkowski in: Versicherungsrecht (VerSR) 2013, 1504 ff. (1505 f.); Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (239); unter Verweis auf Erfahrung im Ausland Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2054).

hohe Provisionierung von Produkten die Beratung lenkten und diese letztlich zu einem reinen Verkaufsgespräch geraten ließen.<sup>54</sup> Das Provisionssystem schaffe zwangsläufig strukturbedingte Interessenkonflikte („Prinzipal-Agent“-Problem) zwischen dem Berater („Agent“), der gleichzeitig Verkäufer ist und an den Provisionen verdient, und dem ratsuchenden Verbraucher („Prinzipal“).<sup>55</sup>

In der Diskussion wird inzwischen auch vorgebracht, dass andere Staaten, etwa Großbritannien und die Niederlande, welche die provisionsbasierte Anlageberatung gänzlich zugunsten eines reinen – von der Finanzaufsicht kontrollierten – Honorarberatermarktes abgeschafft haben, inzwischen auf gute Erfahrungen zurückblickten.<sup>56</sup> Aussagekräftig erscheint insofern ein Bericht der britischen Finanzaufsichtsbehörde FCA (Financial Conduct Authority), der u.a. die Auswirkungen des Provisionsverbots evaluiert.<sup>57</sup> Festgestellt wurden z.B.: Ein höherer Professionalisierungsgrad unter den Beratern (bessere Qualifikation), eine Absatzverschiebung zugunsten (früher) schwächer provisionierter Produkte und ein gestiegener Wettbewerbsdruck unter den Anbietern, der ein Absinken der Kostenbelastung bei Anlageprodukten, ein zunehmendes Angebot individualisiert zugeschnittener Beratung (Spezialisierung), sowie eine verbesserte Produktinformation bewirkt habe.<sup>58</sup> Die FCA merkt aber auch an, dass noch nicht abschließend zu beurteilen sei, inwiefern eine wachsende Gruppe von Menschen, darunter insbesondere Geringverdiener, durch offengelegte und (sofort fällige) Beratungs- und Vermittlungskosten nun davon abgeschreckt werde, sich zu Finanzanlagen beraten zu lassen.<sup>59</sup>

Ferner darf allen möglich erscheinenden positiven Effekten einer Honorarberatung zum Trotz nicht ausgeblendet werden, dass sich die Problematik einer nicht bedarfsgerechten Anlageberatung bei der Riester-Rente nicht in der gleichen Schärfe stellt, wie es bei

---

<sup>54</sup> Habschick, Marco; Evers, Jan: Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, 2008, unter: [http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/Verbraucherschutz/FinanzenVersicherungen/StudieFinanzvermittler.pdf?__blob=publicationFile), abgerufen am 20. März 2015; Gerd Billen/Lars Gatschke in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 237 ff. (239 f.); Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff.

<sup>55</sup> Johannes Leinert in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, DIW Berlin, 81. Jahrgang, 02.2012, S. 55 ff. (58); Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff.; Verbraucherzentrale Initiative Finanzmarktwächter: Provisionen in der Finanzberatung – Thesen und Forderungen, Seite 2, unter: <http://www.vzby.de/pressemeldung/banken-umgehen-transparenzpflicht>, abgerufen am 20. März 2015.

<sup>56</sup> Krohn, Philipp: „Honorarberatung ist noch ein zartes Pflänzchen“, vom 4. März 2015, faznet, unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/sparen-und-geld-anlegen/honorarberatung-ist-noch-ein-zartes-pflaenzchen-13461829.html>, abgerufen am 20. März 2015; Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2054, 2058).

<sup>57</sup> FCA-Bericht („Retail Distribution Review: Post Implementation Review“ – erstellt durch Europe Economics) abrufbar unter: <http://www.fca.org.uk/your-fca/documents/research/rdr-post-implementation-review-europe-economics> (abgerufen am 18.03.2015).

<sup>58</sup> Vgl. FCA-Bericht a.a.O., S. 1 ff. (key findings).

<sup>59</sup> FCA-Bericht a.a.O., S. 3.; s. aber auch eine objektivierte Vergleichsbetrachtung zu den tatsächlichen Kosten der provisionsgestützten und der honorarbasierten Beratung bei Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2055); ähnlich auch Krohn, Philipp: „Honorarberatung ist noch ein zartes Pflänzchen“, vom 4. März 2015, faznet, unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/meine-finanzen/sparen-und-geld-anlegen/honorarberatung-ist-noch-ein-zartes-pflaenzchen-13461829.html>, abgerufen am 20. März 2015.

anderen Finanzprodukten der Fall ist. Denn die größten Risiken einer Fehlberatung sind aus Anlegersicht der Verlust von eingebrachtem Kapital (Anlegerinteresse: Kapitalerhalt) und vermeidbare Renditeeinbußen (Anlegerinteresse: Kapitalvermehrung).<sup>60</sup> Beide Phänomene treten bei der Riester-Rente jedoch strukturell bedingt nur (sehr) eingeschränkt auf. Einem Verlust von eingebrachtem Kapital wird bereits auf der Ebene der Zertifizierung entgegengewirkt. So ist Voraussetzung der Zertifizierung als Riesterprodukt durch das BZSt u.a., dass im Zeitpunkt des Beginns der Auszahlungsphase sowohl das selbst einzahlte Kapital, als auch die gewährten staatlichen Zulagen in vollem Umfang zur Verfügung stehen (Kapitalerhalt gemäß § 1 S. 1 Nr. 3 AltZertG). Ferner ist die letztlich auf das eingezahlte Kapital erzielte Rendite stark abhängig von dem erreichten Lebensalter des Produktnehmers<sup>61</sup>, da der ganz überwiegende Teil (mind. 70%) des bereitstehenden Kapitals in Form einer lebenslang garantierten Leibrente mit gleichbleibenden oder ansteigenden Teilleistungen ausgezahlt werden muss (vgl. § 1 Abs. 1 Nr. 4 lit. a) AltZertG).

Gleichwohl könnte die Honorarberatung (gemäß der Erfahrungen in Großbritannien) auch im Bereich der Riester-Rente positive Auswirkungen auf die Kostenbelastung der Verträge haben – was wiederum die Renditeaussichten verbesserte – und darüber hinaus eine zielgenauere individuelle Beratung befördern, was die Zahl der vorzeitigen Vertragsauflösungen, Umschichtungen und Anbieterwechsel verringern könnte.

Allerdings kann aus aufsichtsrechtlicher Sicht ein „Mangel“ an der Riester-Rente auch für den Bereich der Anlageberatung nicht konstatiert werden, denn der deutsche Gesetzgeber hat sich auch hier (zunächst) bewusst gegen einen einschneidenden regulatorischen Markteingriff (vgl. ähnlich zu Punkt 2.1) in Gestalt eines Verbots der Provisionsberatung entschieden. Stattdessen wurden mit dem Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz)<sup>62</sup> verschiedene Maßnahmen zur Stärkung der Honoraranlageberatung getroffen. Insbesondere wurden gesetzlich ein Berufsbild für die Honoraranlageberatung definiert, neue Berufsbezeichnungen eingeführt und die BaFin bzw. die Gewerbeämter mit der Zulassung und Aufsicht über die Honoraranlageberater betraut.<sup>63</sup> Letztlich soll so ein (gleichwertiger) Dualismus von provisionsgestützter Anlageberatung und Honoraranlageberatung gefördert werden, um Anbietern und Verbrauchern die Wahlmöglichkeit zwischen beiden Modellen zu erhalten.<sup>64</sup>

Die neuen Regelungen zur Honorarberatung erfassen dabei allerdings lediglich die Anlageberatung über Finanzinstrumente nach dem Wertpapierhandelsgesetz (vgl. § 2 WpHG, dann sog. „Honorar-Anlagenberater“) und werden ergänzt durch Regelungen für gewerbliche Finanzanlagenberater, die über Finanzinstrumente beraten, die in die Bereichsausnahme nach dem Kreditwesengesetz (KWG) fallen (dann sog. „Honorar-

---

<sup>60</sup> Vgl. Julius F. Reiter/Olaf Methner in: Wertpapiermitteilungen (WM) 2013, 2053 ff. (2059).

<sup>61</sup> Vgl. dazu auch die Antwort der Bundesregierung auf eine Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: „Leistungsfähigkeit der Riester-Rente“ (BT-Drucksache 18/3628), dort zu Frage 37 und v.a. zu Frage 38.

<sup>62</sup> Gesetz vom 15.07.2013 – BGBl. Jg. 2013, Teil I Nr. 38 vom 18.07.2013, S. 2390.

<sup>63</sup> Bundesministerium der Finanzen: Bundesregierung reguliert die Honorarberatung über Geldanlagen - Neues Modell der Anlageberatung bringt Anlegern mehr Transparenz, Pressemitteilung Nr. 85 vom 19. Dezember 2012, unter: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2012/12/2012-12-18-PM85.html>, abgerufen am 20. März 2015.

<sup>64</sup> Vgl. die Begründung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung für ein Honoraranlageberatungsgesetz (BT-Drucksache 17/12295) vom 06.02.2013, S. 12.

Finanzanlagenberater“). Beide neu geregelten Honoraranlageberatertypen können daher keine Beratung zu Riesterprodukten aus den Segmenten der Versicherungsverträge, Banksparrpläne oder Eigenheimheimrenten (Wohn-Riester) anbieten, welche derzeit zusammen einen Marktanteil von ca. 80% bei den Riester-Rentenverträgen stellen.<sup>65</sup> Diese Beschränkung sieht sich bereits kritischen Stimmen ausgesetzt.<sup>66</sup>

Allerdings dürfte es – ähnlich wie bei den bereits beleuchteten Reformen (s.o. Punkte 2.2 bis 2.4) – auch in Bezug auf das Honorarberatungsgesetz angezeigt sein, vorerst abzuwarten und zu beobachten, inwiefern sich positive Entwicklungen am Markt zeigen. Dann könnte der Gesetzgeber ggf. auch eine Ausdehnung der Honorarberatung auf weitere Produktgruppen in den Blick nehmen.

### **3. Schlussbetrachtung: Mängel an der Riester-Rente aus finanzaufsichtsrechtlicher Sicht?**

Zunächst kann festgehalten werden, dass die Riester-Rente aus finanzaufsichtsrechtlicher Sicht nicht an einem Umsetzungs- oder Vollzugsdefizit dahingehend krankt, dass bestehende Regeln betreffend Produktransparenz, -effizienz und -rentabilität nicht umgesetzt würden<sup>67</sup> oder es an einem wirkungsvollen Aufsichtsinstrumentarium zu ihrer Durchsetzung fehlte. Des Weiteren liegt es so, dass die wirtschaftliche Konzeption von Riesterprodukten – abgesehen von dem gesetzlich vorgegebenen formalen Zertifizierungsrahmen – ebenso wie die Organisation des Vertriebswesens bislang bewusst weitgehend der Versicherungs- und Bankwirtschaft überlassen wurde (s.o. Punkte 2.1 und 2.5). Im Übrigen hat sich der Gesetzgeber erst in den vergangenen beiden Jahren einer Vielzahl von Kritikpunkten mit dem AltvVerbG und dem LVRG angenommen (s.o. Punkte 2.2 bis 2.4) und sich für den Bereich einer direkten Kostenbegrenzung ein weiteres Tätigwerden im Anschluss an eine Marktbeobachtungsphase vorbehalten (s.o. Punkt 2.2). Aus finanzaufsichtsrechtlicher Perspektive können daher derzeit eindeutige „Mängel“ an der Riester-Rente i.S.v. planwidrigen Missständen, nicht festgestellt werden.

In der Diskussion, inwiefern bei der Riester-Rente auch nach den erfolgten Reformen der jüngeren Zeit weiterhin ein Regulierungsdefizit auszumachen ist, werden – wie gesehen – unterschiedliche Positionen vertreten. Ob man hier den Weg einer detaillierteren inhaltlichen Regulierung von Riesterprodukten (s.o. Punkt 2.1) oder einer tiefgreifenden Reform des Vertriebswesens (s.o. Punkt 2.5) beschreiten möchte und entsprechende gesetzliche Regelungen durch ein erweitertes aufsichtsrechtliches Mandat für die BaFin flankiert, ist letztlich eine gestalterische Entscheidung, die der politischen Willensbildung unterliegt.

---

<sup>65</sup> Bundesministerium für Arbeit und Soziales: Entwicklung der Riester-Verträge - Bestand in Tsd. -, unter: [http://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/riesterrente-III-Quartal-2013.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](http://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/riesterrente-III-Quartal-2013.pdf?__blob=publicationFile), abgerufen am 20. März 2015.

<sup>66</sup> Verbraucherzentrale Bundesverband: Ziel verfehlt: Gesetz zur Honorarberatung hilft Verbrauchern nicht weiter, vom 26.04.2013, unter: <http://www.vzbv.de/meldung/ziel-verfehlt-gesetz-zur-honorarberatung-hilft-verbrauchern-nicht-weiter>, abgerufen am 20. März 2015.

<sup>67</sup> Inwieweit sich hinsichtlich der Neuerungen durch das AltvVerbG, die weitgehend noch nicht den Weg in die praktische Umsetzung gefunden haben (s.o. Punkt 2.1 und 2.2), möglicherweise noch Fehlentwicklungen ergeben werden, kann derzeit noch nicht eingeschätzt werden. Ähnliches gilt für das LVRG und das Honoraranlageberatungsgesetz.

