

01/2019

Jürgen Stellpflug, Barbara Sternberger-Frey,  
Claudia Tuchscherer

## DAS VORSORGEKONTO

Basisprodukt für die  
private Altersvorsorge

## **Die Friedrich-Ebert-Stiftung**

Die Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) wurde 1925 gegründet und ist die traditionsreichste politische Stiftung Deutschlands. Dem Vermächtnis ihres Namensgebers ist sie bis heute verpflichtet und setzt sich für die Grundwerte der Sozialen Demokratie ein: Freiheit, Gerechtigkeit und Solidarität. Ideell ist sie der Sozialdemokratie und den freien Gewerkschaften verbunden.

Die FES fördert die Soziale Demokratie vor allem durch:

- politische Bildungsarbeit zur Stärkung der Zivilgesellschaft;
- Politikberatung;
- internationale Zusammenarbeit mit Auslandsbüros in über 100 Ländern;
- Begabtenförderung;
- das kollektive Gedächtnis der Sozialen Demokratie mit u. a. Archiv und Bibliothek.

## **Die Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung**

Die Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik verknüpft Analyse und Diskussion an der Schnittstelle von Wissenschaft, Politik, Praxis und Öffentlichkeit, um Antworten auf aktuelle und grundsätzliche Fragen der Wirtschafts- und Sozialpolitik zu geben. Wir bieten wirtschafts- und sozialpolitische Analysen und entwickeln Konzepte, die in einem von uns organisierten Dialog zwischen Wissenschaft, Politik, Praxis und Öffentlichkeit vermittelt werden.

## **WISO Diskurs**

WISO Diskurse sind ausführlichere Expertisen und Studien, die Themen und politische Fragestellungen wissenschaftlich durchleuchten, fundierte politische Handlungsempfehlungen enthalten und einen Beitrag zur wissenschaftlich basierten Politikberatung leisten.

## **Über die Autor\_innen dieser Ausgabe**

**Jürgen Stellpflug**, bis März 2018 Chefredakteur des ÖKO-TEST-Magazins und Mitglied der Verbraucherkommission Baden-Württemberg.

**Barbara Sternberger-Frey**, Mitarbeiterin und wissenschaftliche Beraterin (Geldanlage/Altersvorsorge) des ÖKO-TEST-Magazins.

**Claudia Tuchscherer**, Ass. iur., Maître en Droit International, Referentin Strategie der Deutschen Rentenversicherung Baden-Württemberg.

## **Für diese Publikation ist in der FES verantwortlich**

**Dr. Robert Philipps** ist in der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik verantwortlich für den Gesprächskreis Verbraucherpolitik.

Jürgen Stellpflug, Barbara Sternberger-Frey,  
Claudia Tuchscherer

# DAS VORSORGEKONTO

## Basisprodukt für die private Altersvorsorge

2	<b>1</b>	<b>VORBEMERKUNG UND ZUSAMMENFASSUNG: DAS VORSORGEKONTO ALS BENCHMARK UND STANDARDPRODUKT</b>
5	<b>2</b>	<b>FOLGEN DES SYSTEMWECHSELS IN DER RENTENPOLITIK – HINTERGRUND UND ANLASS DER ENTWICKLUNG DES VORSORGEKONTOS</b>
5	2.1	Sinkendes Niveau der gesetzlichen Rente – Altersarmut in Sicht?
6	2.2	Anhebung des Renteneintrittsalters – Armutsgefahr durch höhere Abschläge?
7	2.3	Unzureichende Absicherung bei Invalidität
8	2.4	Unzureichende Kompensation durch Riester-Rente und Entgeltumwandlung
12	<b>3</b>	<b>DAS MODELL DES VORSORGEKONTOS – IM DETAIL</b>
13	3.1	Ein Konto für alles – die Flexibilität des Vorsorgekontos
15	3.2	Sicher und rentabel – die Besonderheiten der Geldanlage beim Vorsorgekonto
18	3.3	Die Anlagepolitik des Vorsorgekontos im Detail
22	3.4	Zielerfüllung auch bei bescheidenen Kapitalerträgen
23	3.5	Rechtliche Rahmenbedingungen und Zulässigkeit
27	<b>4</b>	<b>DAS VORSORGEKONTO IM VERGLEICH ZU ALTERNATIVMODELLEN IM IN- UND AUSLAND</b>
27	4.1	Vorzüge und Nachteile im Vergleich zur schwedischen Prämienrente
30	4.2	Vorzüge und Nachteile im Vergleich zu Deutschlandrente/Deutschlandfonds
32	4.3	Vorzüge und Nachteile im Vergleich zum freiwilligen Basisprodukt privater Anbieter
33	4.4	Vorzüge und Nachteile im Vergleich zur neuen Zielrente
35	<b>5</b>	<b>FAZIT</b>
37		Abkürzungsverzeichnis
38		Abbildungs- und Tabellenverzeichnis
39		Literaturverzeichnis

## 1

## VORBEMERKUNG UND ZUSAMMENFASSUNG

### Das Vorsorgekonto als Benchmark und Standardprodukt

Diskussionen über eine auskömmliche Versorgung im Alter, Zweifel daran, dass die gesetzliche Rente für sich allein, aber auch im Zusammenspiel mit der zweiten und dritten Säule der Alterssicherung künftig den Lebensstandard sichern wird, die Folgen der demografischen Entwicklung und Forderungen nach einer Flexibilisierung der Übergänge in die Rente führten im Haus der Deutschen Rentenversicherung Baden-Württemberg (DRV BW) zu den ersten Überlegungen eines Vorsorgekontos – einer zusätzlichen, kapitalgedeckten Altersvorsorge, unter dem Dach der gesetzlichen Rentenversicherung. Zeitgleich und unabhängig von der DRV BW wurde seitens der Verbraucherkommission Baden-Württemberg aufgrund der Kritik an Kosten, Intransparenz des Marktes und der zögerlichen Abschlussbereitschaft der Riester-Berechtigten ebenfalls an der Idee eines Altersvorsorgekontos gearbeitet. Gemeinsam mit dem Bund der Versicherten e. V. und weiteren Verbraucherschutzorganisationen bildete sich eine intrainstitutionelle Arbeitsgruppe mit Mitgliedern unterschiedlicher Fachexpertise, um eine gemeinsame Konzeption zu entwickeln. Bereits 2012 wurden zusammen mit dem Ministerium für Ländlichen Raum, Ernährung und Verbraucherschutz Baden-Württemberg (MLR BW 2012) erste Skizzen dieses Vorsorgekontos präsentiert.

Seither wurde das Konzept des Vorsorgekontos kontinuierlich weiterentwickelt und konkretisiert. Seine Rahmenbedingungen und Funktionen, die Kapitalanlage sowie die Vorteile gegenüber anderen Konzeptionen und Rentabilitätsberechnungen werden in diesem Beitrag für die Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) detailliert vorgestellt. Die wesentlichen Vorzüge werden aber an dieser Stelle schon hervorgehoben:

- Das Vorsorgekonto ist als einfaches, sicheres und kostengünstiges Standardprodukt für (fast) jedermann konzipiert. **Einfach**, weil es vom Vorsorgesparer bzw. von der Vorsorgesparerin keine komplexen Entscheidungen verlangt: Es gibt ein Anlagemodell für alle. **Sicher** ist es, weil die Risiken der Kapitalanlage im Wesentlichen vom Anbieter getragen werden, denn – genau wie vom Gesetzgeber seinerzeit bei Einführung der kapitalgedeckten Zusatz-

vorsorge gefordert: Es gibt eine nominale Kapitalerhaltgarantie zu Rentenbeginn. Sie sorgt dafür, dass die eingezahlten Beiträge nicht verloren gehen und keine Minusrenditen oder gar sinkende Renten zu befürchten sind. Und weil es von einer Non-Profit-Organisation ohne Abschlusskosten und Gewinnerzielungsabsicht verwaltet wird, kann es ausgesprochen **kostengünstig** wirtschaften. Das kommt den Vorsorgesparer\_innen in Form höherer Erträge zugute.

- Das Vorsorgekonto ist zudem **flexibel** und lässt sich auf die verschiedenen Bedürfnisse der Vorsorgesparer\_innen anpassen. Primäres Ziel ist zwar der Aufbau einer zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge, welche die spätere Rente aus dem Umlagesystem ergänzt. Doch das angesparte Kapital kann auch genutzt werden, um Abschläge bei vorgezogenem Rentenbeginn auszugleichen. So kann ein gleitender Übergang in die Rente ganz individuell gestaltet und sogar das Armutsrisiko bei vorzeitiger Invalidität reduziert werden.
- Es bietet eine **höhere Rentabilität** als herkömmliche Riester-Produkte und kann so eine Benchmark für die staatlich geförderte Altersvorsorge darstellen. Das liegt einerseits an den Kostenvorteilen einer Non-Profit-Organisation, andererseits aber auch an der innovativen, kollektiven Form der Kapitalanlage, die höhere Erträge als herkömmliche versicherungsförmige Produkte ermöglicht.
- Angelegt wird das Geld breit gestreut in kostengünstigen ETFs, die allerdings kollektiv verwaltet werden. Bei diesem **kollektiven Sparmodell** fließt ein Teil der jährlich erwirtschafteten Erträge in einen gemeinsamen Reservertopf, mit dem sich Verluste in schlechten Börsenjahren ausgleichen lassen. Auf Spitzenerträge – wie bei einem individuellen Sparplan – müssen Vorsorgesparer\_innen dadurch zwar verzichten. Dafür bekommt jede Sparergeneration immer annähernd den gleichen jährlichen Ertrag gutgeschrieben. Mit diesem Glättungseffekt wird

nicht nur verhindert, dass die Zusatzrente je nach Börsenlage zu Rentenbeginn extrem unterschiedlich ausfällt. Vielmehr sorgt der Puffer auch dafür, dass die Kosten für die nominale endfällige Kapitalerhaltsgarantie gering bleiben.

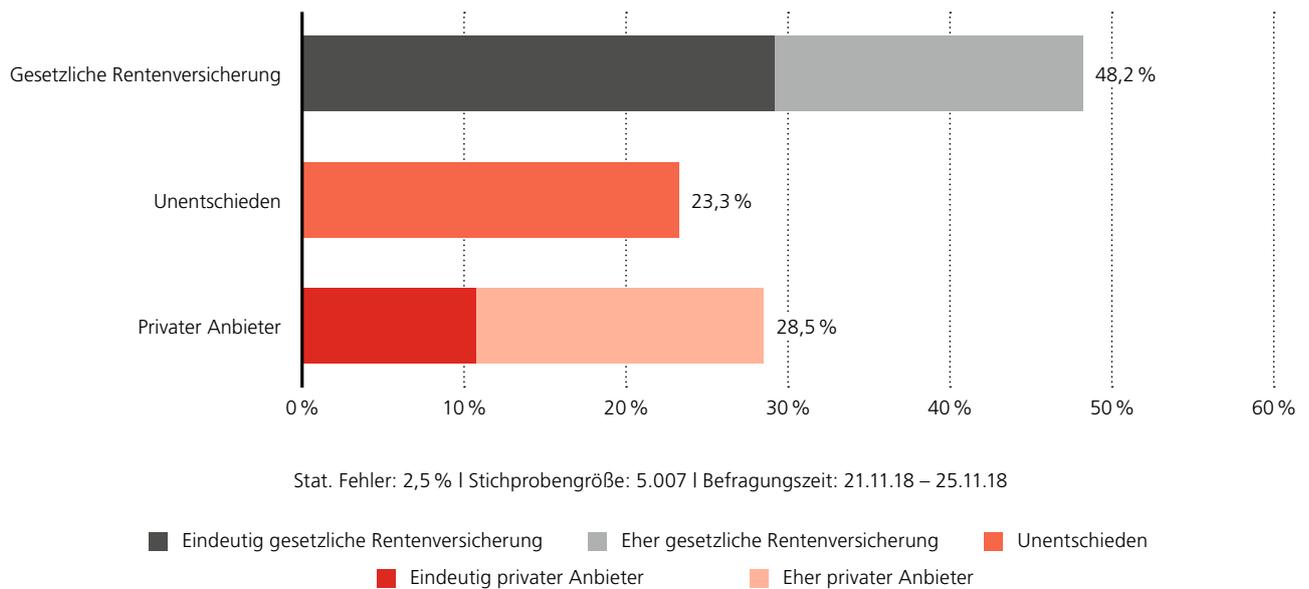
- Das Vorsorgekonto ist zudem **systemnah** ausgestaltet, um die gesetzliche Rente perfekt zu ergänzen. So kann das Konto zwar für die private oder betriebliche Riester-Rente genutzt werden, nicht aber für die steuer- und sozialabgabenfreie Entgeltumwandlung. Denn eine Minderung gesetzlicher Sozialleistungen oder gar der späteren Rentenansprüche, wie sie bei diesem „Förderweg“ auftreten kann, wird beim Vorsorgekonto konsequent ausgeschlossen.

- Last, but not least ermöglicht das Vorsorgekonto ohne Gesundheitsprüfung und ohne Risikozuschläge auch eine zusätzliche **Absicherung** bei dauerhafter **Erwerbsminderung**. Denn ein kleiner Teil vom Sparbeitrag wird solidarisch investiert und steht für den Rückkauf von Abschlägen bei Erwerbsminderung zur Verfügung.

Dass ein unter dem Dach der gesetzlichen Rentenversicherung angesiedeltes Basisprodukt für die private, kapitalgedeckte Altersvorsorge in der Bevölkerung auf eine hohe Nachfrage treffen würde, zeigt die nachfolgende Abbildung 1, die aus einer repräsentativen Umfrage des Meinungsforschungsinstituts Civey im Auftrag der Friedrich-Ebert-Stiftung hervorgeht.

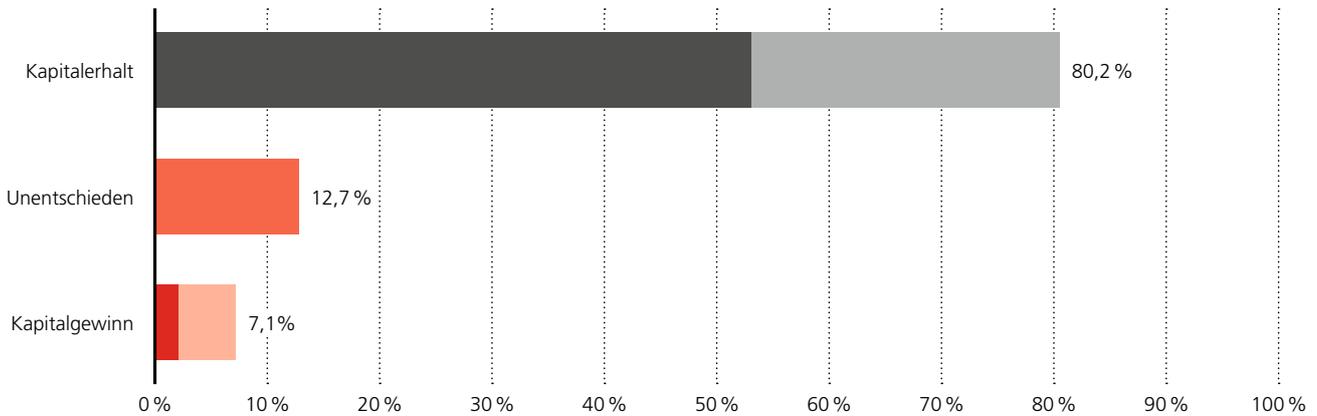
Zugleich erwartet die Bevölkerung, dass ein solches Basisprodukt mindestens den eingezahlten Kapitalbetrag beim Rentenbezug garantieren sollte (s. Abbildung 2).

Abbildung 1  
**Würden Sie für Ihre private Altersvorsorge eher ein Produkt der gesetzlichen Rentenversicherung oder eines privaten Anbieters bevorzugen?**



Quelle: CIVEY.  
 Die Ergebnisse sind repräsentativ für die deutsche Bevölkerung über 18 Jahre.

Abbildung 2  
**Sollte eine private Altersvorsorge auf jeden Fall Kapitalerhalt gewährleisten oder eher auf hohen Kapitalgewinn verbunden mit Verlustrisiko ausgelegt sein?**



Stat. Fehler: 2,5 % | Stichprobengröße: 5.009 | Befragungszeit: 21.11.18 – 25.11.18

Eindeutig Kapitalerhalt gewährleisten
  Eher Kapitalerhalt gewährleisten
  Unentschieden

Eindeutig Kapitalgewinn trotz Verlustrisiko
  Eher Kapitalgewinn trotz Verlustrisiko

Quelle: CIVEY.  
 Die Ergebnisse sind repräsentativ für die deutsche Bevölkerung über 18 Jahre.

Wir wünschen Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre!

**DR. ROBERT PHILIPPS**

Leiter des Gesprächskreises Verbraucherpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung

**BARBARA STERNBERGER-FREY**

Mitarbeiterin und wissenschaftliche Beraterin (Geldanlage/ Altersvorsorge) des ÖKO-TEST-Magazins

**JÜRGEN STELLPFLUG**

bis März 2018 Chefredakteur des ÖKO-TEST-Magazins und Mitglied der Verbraucherkommission Baden-Württemberg

**CLAUDIA TUCHSCHERER**

Ass. iur., Maître en Droit International, Referentin Strategie der Deutschen Rentenversicherung Baden-Württemberg

## 2

# FOLGEN DES SYSTEMWECHSELS IN DER RENTENPOLITIK

## Hintergrund und Anlass der Entwicklung des Vorsorgekontos

Drei rentenpolitische, (alters-)armutsrelevante Themen wurden im Rahmen der Entstehung des Vorsorgekontos in der Bevölkerung und der Politik diskutiert und sind deshalb in die Überlegungen der Konzeption eingeflossen: das sinkende Niveau der gesetzlichen Rente verbunden mit der Einführung einer staatlich geförderten, privaten, kapitalgedeckten Altersvorsorge, die Folgen der Anhebung des Regelrenteneintrittsalters auf 67 Jahre sowie die unzureichende Absicherung bei Invaliddität.

### 2.1 SINKENDES NIVEAU DER GESETZLICHEN RENTE – ALTERSARMUT IN SICHT?

2001 wurde das Alterssicherungssystem der Deutschen grundlegend reformiert. Um die gesetzliche Rentenversicherung (gRV) demografiefest(er) zu machen und auch künftige Generationen nicht zu stark zu belasten, wurde einerseits der Beitragsanstieg in der gesetzlichen Rentenversicherung begrenzt. Andererseits wurde das Rentenniveau abgesenkt – und zwar zunächst auf 67 Prozent. Später wurde festgelegt, dass das neu definierte „Nettorentenniveau vor Steuern“ bis 2030 nicht unter 43 Prozent absinken soll. Infolge dieser planmäßigen Absenkung betrug es bereits im Jahr 2016 nur noch 48 Prozent (Deutsche Rentenversicherung Bund 2017: 27). Zum Ausgleich für die bis dahin härtesten Einschnitte bei der gRV, die auch auf andere Versorgungssysteme wie zum Beispiel die Beamtenpensionen übertragen werden sollten, wurde die staatlich geförderte Zusatzvorsorge eingeführt, die aus der privaten Riester-Rente und dem neu eingeführten Rechtsanspruch auf eine Betriebsrente durch Entgeltumwandlung bestand.

War es ursprünglich das verbindliche Ziel der gRV, für langjährig Versicherte regelmäßig auch für sich allein genommen die Aufrechterhaltung des im Erwerbsleben realisierten Lebensstandards im Alter zu sichern, gilt spätestens seit der Rentenreform 2006 das Konzept der Sicherung des

Lebensstandards aus drei Säulen (Rische 2006). Politisch gewünschtes Ziel der vorgenannten Reformen war die Priorisierung der Beitragssatzstabilität der gRV gegenüber der Sicherung des Lebensstandards durch die gRV. Dies lässt sich auch aus § 154 Absatz 3 Sozialgesetzbuch (SGB) VI ableiten. Danach darf der Beitragssatz in der allgemeinen Rentenversicherung in der mittleren Variante der 15-jährigen Vorausberechnung des Rentenversicherungsberichts 20 Prozent bis zum Jahr 2020 und 22 Prozent bis zum Jahr 2030 nicht überschreiten. Ansonsten sind seitens der Bundesregierung entsprechende Maßnahmen zur Stabilisierung des Beitragssatzes zu ergreifen.

Mehr als ein Jahrzehnt nach den Riester-Reformen ist allerdings festzustellen, dass von geschätzt 37,5 bis 40 Millionen Förderberechtigten (Fasshauer et al. 2009: 478 ff.; Geyer 2011: 16 ff.) lediglich rund 16,6 Millionen (Stand 30.6.2018) einen Vertrag über eine staatlich geförderte private Altersvorsorge besitzen. Angaben des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales (BMAS 2018) zufolge sind geschätzt ein Fünftel dieser Verträge, d. h. über 3,3 Millionen, ruhend gestellt. Somit wird nur bei ca. 13,26 Millionen Verträgen aktiv Altersvorsorge betrieben. Auch insgesamt lässt sich der vom BMAS auf deren Homepage veröffentlichten Entwicklung der Riester-Verträge entnehmen, dass die Gesamtzahl der Riester-Verträge in den vergangenen sechs Jahren um weniger als eine Million zugenommen hat und Ende 2017 ihren Höchststand hatte.

Hinzu kommt, dass Fördergelder nicht in vollem Umfang abgerufen werden, weil die Riester-Sparer\_innen ihren Eigenanteil nicht in entsprechender Höhe erbringen. Dies belegt die jüngste Auswertung, die im April 2018 von der Deutschen Rentenversicherung Bund und der Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) in Bezug auf die Inanspruchnahme der Förderung der Riester-Verträge durch Zulagen und Sonderausgabenabzug veröffentlicht wurde. Im darin dargestellten Beitragsjahr 2014 wurden insgesamt rund 11,05 Millionen Personen durch Zulagen und/oder einen zusätzlichen Sonderausgaben-

abzug gefördert. Allerdings wurde lediglich bei rund 5,88 Millionen Personen die volle Zulage gezahlt (BMF 2018: Tabelle 5; Jaworek et al. 2018: 87 ff.).

Eine Reihe von Analysen, aus denen hier beispielhaft einige wenige genannt werden, kritisieren an der Riester-Rente eine Unübersichtlichkeit der Angebote, die fehlende Vergleichbarkeit von Produkten und Renditen (Westerheide et al. 2010) sowie zu hohe und intransparente Kosten (Oehler 2009). Zudem wird festgestellt (Börsch-Supan et al. 2006), dass monetäre Anreize für Haushalte mit geringem Einkommen keine oder eine zeitlich stark verzögerte Rolle spielen. Und dies obwohl Haushalte mit geringem Einkommen die höchste Förderquote aufweisen. In einer weiteren Untersuchung wird ausgewiesen, dass durch die staatliche Förderung weder der Anteil sparer Haushalte noch die Sparquote signifikant gestiegen sind (Corneo et al. 2007). An anderer Stelle wird dargelegt, dass gerade Geringverdiener\_innen nur wenig von der Riester-Förderung profitieren (vgl. Corneo et al. 2015: 18). Eine wissenschaftliche Untersuchung kommt sogar zu dem Ergebnis, dass die Rendite von Riester-Verträgen nicht viel besser sein wird, als wenn die Sparer\_innen ihr Geld in einen Sparstrumpf gesteckt hätten (Hagen/Kleinlein 2011: 3 ff.). Letztgenannter Kritik wird unter anderem entgegengehalten, dass diese Aussagen politisch motiviert seien (Schwark 2012: 71 ff.). Einen Überblick über die verschiedenen Standpunkte aus Wissenschaft, Politik und Wirtschaft bietet das Vierteljahresheft 2 (2012) des DIW (Hagen et al. 2012).

Unabhängig von der Bewertung der einzelnen Untersuchungen können zusammenfassend nachstehende Schlussfolgerungen gezogen werden: Die private Vorsorge ist bislang nicht ausreichend verbreitet, und viele Verträge haben für die Verbraucher\_innen schlechte Konditionen, sodass weniger Rendite erzielt wird, als möglich wäre. Das sozialpolitische Ziel, flächendeckend eine Kompensation der Rentenniveauabsenkung durch Förderung privater Vorsorge zu ermöglichen, wurde (bislang) nicht erreicht, die dafür vorgesehenen Fördergelder werden nur zum Teil abgerufen. Damit droht durch die Rentenniveauabsenkung bei fehlender zusätzlicher Altersvorsorge, dass Altersarmut in Zukunft ein Problem werden könnte.<sup>1</sup> Aber auch diejenigen, die aufgrund guter Einkommen später nicht von Altersarmut betroffen sind, leiden unter einer schlecht funktionierenden privaten Vorsorge, weil sie später weniger Rente bekommen, als möglich wäre.

## 2.2 ANHEBUNG DES RENTENEINTRITTS-ALTERS – ARMUTSGEFAHR DURCH HÖHERE ABSCHLÄGE?

Im Jahr 2007 führte der Gesetzgeber durch das RV-Altersgrenzenanpassungsgesetz (RVAGAnpG) (Deutscher Bundestag 2007) eine Rentenreform durch, die unter anderem die stufenweise Erhöhung des Eintrittsalters in die Regelaltersrente auf 67 Jahre beinhaltete. Aus Sicht der damaligen großen Koalition war aufgrund der Veränderungen des Verhält-

nisses von Beitrags- zu Rentenbezugszeit sowie der demografischen Entwicklung die Finanzierung der gesetzlichen Rentenversicherung in Gefahr: Lag das durchschnittliche Eintrittsalter in eine Altersrente in den alten Bundesländern 1960 bei knapp 65 Jahren, fiel es bis zum Jahr 2000 auf 62,6 Jahre und stieg bis 2005 nur noch wenig. Im selben Zeitraum war ein Rückgang der Anzahl der Versicherungsjahre bei Altersrenten von mehr als fünf Jahren zu verzeichnen. Gleichzeitig stieg jedoch die durchschnittliche Dauer des Rentenbezugs von 9,9 Jahren im Jahr 1960 um mehr als sieben Jahre auf 17,2 Jahre in 2005 an (Deutsche Rentenversicherung Bund 2011: 111, 117, 137). Um der Schiefelage zwischen Versicherungszeit und Rentenbezugsdauer zu begegnen, war aus Regierungssicht die Anhebung des Renteneintrittsalters erforderlich.

Allerdings bringt die Erhöhung des Eintrittsalters in die Regelaltersrente für Arbeitnehmer\_innen, nicht nur bei körperlich belastenden Berufen, auf der Leistungsseite ein Problem mit sich. Denn das vorzeitige Ausscheiden aus dem Erwerbsleben führt dauerhaft zu Abschlägen bei der Rente in Höhe von 0,3 Prozent für jeden Monat vor Erreichen des individuellen Eintrittsalters in die Regelaltersrente. Durch die Einführung der Rente mit 67 werden die Abschläge – bislang maximal 7,2 Prozent – auf künftig bis zu 14,4 Prozent ansteigen. Dies erhöht die Gefahr von Altersarmut.

Die Statistiken der Deutschen Rentenversicherung liefern Informationen, auf deren Grundlage sich die Folgen dieser Regelung nachzeichnen lassen: 36,8 Prozent der Neurentner\_innen gingen im Jahr 2013 mit Abschlägen in Rente und nahmen dabei durchschnittlich ca. 23,55 Abschlagsmonate in Kauf (Deutsche Rentenversicherung Bund 2014a: Tabelle 030.00Z). Dies bedeutet, dass sich durch diese Regelung die Altersrente dieser Personengruppe im Jahr 2013 monatlich um 78 Euro brutto verringerte (Deutsche Rentenversicherung Bund 2014b: 56). Lediglich rund 0,37 Prozent davon nutzten 2013 die in § 187a SGB VI gesetzlich geregelte Möglichkeit der Zahlung von Beiträgen bei vorzeitiger Inanspruchnahme einer Rente wegen Alters, das heißt des Ausgleichs beziehungsweise Rückkaufs von Abschlägen.

Auch die 2014 beschlossene Senkung des Renteneintrittsalters für besonders langjährig Versicherte RV-Leistungsverbesserungsgesetz (RVLVerbG) von 2014 (Deutscher Bundestag 2014) kann die Problematik nicht wirksam entschärfen.<sup>2</sup> Für 2017 kann man der Statistik entnehmen, dass der Anteil der Neurentner\_innen, die Abschläge in Kauf genommen haben, mit 23,4 Prozent zwar deutlich niedriger ist als vor Inkrafttreten des RVLVerbG. Allerdings nahmen die von

<sup>2</sup> Die im RVLVerbG u. a. enthaltene Neuregelung bewirkt, dass gRV-Versicherte nach mindestens 45 Jahren Beitragszahlung schon mit 63 Jahren ohne Abschläge in Rente gehen können. Die Auswirkungen dieser Regelung lassen sich bereits in der Rentenzugangsstatisik für 2014 erkennen: Noch knapp 24 Prozent der Neurentner\_innen gingen 2014 mit Abschlägen in Altersrente, das sind etwa 13 Prozent weniger als im Vorjahr. Hingegen sank die Anzahl der Abschlagsmonate bei denjenigen, die mit Abschlägen in Altersrente gingen, nicht signifikant (Deutsche Rentenversicherung Bund 2015: Tabelle 30.00Z). Ab dem Geburtsjahr 1953, das heißt mit dem Renteneintritt seit 2016, steigt diese Altersgrenze für die abschlagsfreie Rente pro Geburtsjahrgang schrittweise um zwei Monate. Für alle 1964 oder später Geborenen wird die abschlagsfreie Rente nach 45 Versicherungsjahren daher wieder wie zuvor bei 65 Jahren liegen.

<sup>1</sup> Dieser Aspekt wird unter 2.4 genauer betrachtet.

Abschlägen Betroffenen durchschnittlich 25,7 Abschlagsmonate in Kauf (Deutsche Rentenversicherung Bund 2018a: Tabelle 20.00Z). Dadurch verringerte sich die Altersrente dieser Personen durchschnittlich um 84 Euro brutto pro Monat (Deutsche Rentenversicherung Bund 2018b: Statistikportal Rentenzugang 2017, eigene Berechnungen). Auch 2017 nutzten lediglich rund 0,93 Prozent die Möglichkeit des Ausgleichs von Abschlägen gemäß § 187a SGB VI (Deutsche Rentenversicherung Bund 2018b: Statistikportal Rentenzugang 2017, vormals Tabelle 30.00Z).

Insgesamt muss daher davon ausgegangen werden, dass die Erhöhung des Renteneintrittsalters eine größere Gefahr der Altersarmut nach sich zieht. Dies gilt insbesondere für diejenigen, die aufgrund des vorzeitigen Rentenbezugs Abschläge bei ihrer Rente haben werden, jedoch von der Möglichkeit des Ausgleichs keinen Gebrauch machen (können).

### 2.3 UNZUREICHENDE ABSICHERUNG BEI INVALIDITÄT

Jahrelang war den Rentenzugangstatistiken der Deutschen Rentenversicherung zu entnehmen, dass ungefähr jede\_r fünfte sozialversicherungspflichtig Beschäftigte Bundesbürger\_in aus gesundheitlichen Gründen seinen/ihren Beruf nicht bis zum Eintritt in die Regelaltersrente ausüben kann. Gleichzeitig wurde in Analysen der Deutschen Aktuarvereinigung (2009, 2013) darauf hingewiesen, dass eine erheblich höhere Invalidisierungswahrscheinlichkeit besteht: Danach würden ca. 43 Prozent der 20-Jährigen und etwa 33 Prozent der 50-Jährigen vor Erreichen der jeweiligen Regelaltersgrenze erwerbsgemindert sein. Allerdings kann weder diese noch die daran anknüpfende Aussage, dass sich diese Situation in Zukunft verschärfen wird, mit den Statistiken der Deutschen Rentenversicherung belegt werden. War es bis zum Rentenzugang 2013 ungefähr die oben genannte Quote von einem Fünftel, ist es seit dem Rentenzugang 2014 nur noch ca. jede\_r sechste sozialversicherungspflichtig Beschäftigte, der/die aus gesundheitlichen Gründen nicht bis zum Erreichen der Altersgrenze arbeiten kann. Auf den ersten Blick stellt sich die Quote folglich als rückläufig dar (Deutsche Rentenversicherung Bund 2018b: Statistikportal Rentenzugang 2017, vormals Tabelle 100.00 Z). Eine genauere Betrachtung der zur Verfügung stehenden Daten legt nahe, dass diese Veränderung ein Effekt ist, der auf die 2014 eingeführte sogenannte „abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren“ zurückgeführt werden kann, auf die im vorherigen Abschnitt eingegangen wurde. Insofern stellt sich in den Statistiken der gesetzlichen Rentenversicherung die Quote der Erwerbsminderungsrenten eher rückläufig bis konstant als ansteigend dar.

Unabhängig vom Anteil der Erwerbsminderungsrentner\_innen ist hingegen festzustellen, dass die durchschnittliche monatliche Rente erwerbsgeminderter Menschen in den letzten Jahren auf ein Niveau unter Grundsicherung gesunken ist. Lag der durchschnittliche monatliche Zahlbetrag der Rentenzugänge wegen verminderter Erwerbsfähigkeit im Jahr 2001 bei 680 Euro, betrug er für Neurentner\_innen in 2013 nur noch 617 Euro (Deutsche Rentenversicherung Bund 2002, 2014: jeweils Tabelle 030.00 Z). Er stieg aufgrund zweier Gesetzesänderungen der großen Koalition bis 2017 zwar auf

716 Euro (Deutsche Rentenversicherung Bund 2018b: Statistikportal Rentenzugang 2017, vormals Tabelle 100.00 Z), liegt damit jedoch immer noch unter dem durchschnittlichen Grundsicherungsniveau, welches bereits seit Ende 2013 im Bundesdurchschnitt über 700 Euro betrug (Statistisches Bundesamt 2015: 26) und für Ende 2017 mit 799 Euro angegeben wird (Statistisches Bundesamt, destatis.de 2017).

Neben Ursachen in den Erwerbsverläufen dieser Personen und den – aus gesundheitlichen Gründen – geringeren Beitragszeiten sind auch die 2001 eingeführten Abschläge von bis zu 10,8 Prozent bei Erwerbsminderungsrenten für die sinkenden Rentenzahlbeträge mitverantwortlich. Bereits seit Jahren müssen jeweils rund 98 Prozent der Neurentner\_innen bei Erwerbsminderung Abschläge bei ihrer Rente hinnehmen (Deutsche Rentenversicherung Bund 2012, 2013, 2014: jeweils Tabelle 030.00 Z; 2018a: Tabelle 20.00 Z).

Aus den geringeren Rentenanwartschaften und den Rentenabschlägen resultiert eine Lücke zwischen dem tatsächlichen Rentenzahlbetrag und dem Bedarf zur Sicherung des Lebensstandards. Erwerbsgeminderte Rentner\_innen können sich von dem geringen Rentenzahlbetrag die Finanzierung einer zusätzlichen privaten Altersvorsorge kaum noch oder überhaupt nicht mehr leisten. Sofern diese Personen keine anderweitige Finanzierungsmöglichkeit oder (familiäre) finanzielle Unterstützung haben, droht ihnen in der Folge Altersarmut.

Nach derzeitiger Rechtslage können Renten wegen Erwerbsminderung nicht durch einen Ausgleich beziehungsweise Rückkauf von Abschlägen kompensiert werden. Eine entsprechende Regelung existiert lediglich im Bereich der Altersrenten (§ 187a SGB VI). Zwar wurden durch das RVLVerbG Verbesserungen für Erwerbsgeminderte vorgenommen: So wird seit dem 1.7.2014 für diese Personen die Zurechnungszeit<sup>3</sup> bei Erwerbsminderung bis zum 62. Lebensjahr, also um zwei Jahre verlängert. Zudem wird für die letzten vier Jahre vor Eintritt der Erwerbsminderung eine Günstigerprüfung<sup>4</sup> vorgenommen. Jedoch bestätigen die vorliegenden Statis-

<sup>3</sup> Die Zurechnungszeit ist eine rentenrechtliche Zeit und gehört zu den beitragsfreien Zeiten. Sie bezeichnet eine Zeit, die bei einer Rente wegen Erwerbsminderung oder bei einer Rente wegen Todes den von dem/von der Versicherten zurückgelegten rentenrechtlichen Zeiten hinzuzurechnen ist, wenn der/die Versicherte das 62. Lebensjahr noch nicht vollendet hat. Sie soll damit jene Beiträge ersetzen, welche die Erwerbsminderung oder der Tod bis zum Eintritt in das Rentenalter verhindert haben. Die Zurechnungszeit beginnt bei einer Rente wegen Erwerbsminderung mit dem Eintritt der maßgebenden Erwerbsminderung und endet derzeit noch mit der Vollendung des 62. Lebensjahres des/der Versicherten. Durch das im Juli 2017 beschlossene EM-Leistungsverbesserungsgesetz wird die Zurechnungszeit ab 2018 bis 2024 schrittweise um weitere drei Jahre angehoben.

<sup>4</sup> Die o. g. Zurechnungszeit wird mit Entgeltpunkten bewertet. Die Anzahl der Entgeltpunkte für die Zurechnungszeit errechnet sich durch eine Gesamtleistungsbewertung des individuellen Erwerbslebens bis zum Eintritt der Erwerbsminderung. Da Erwerbsgeminderte oftmals bereits vor Eintritt der Erwerbsminderung spürbare Einbußen bei den sozialversicherungspflichtigen Einnahmen hinnehmen müssen, wirkt sich dies negativ auf die Gesamtleistung und damit auf die Höhe der Erwerbsminderungsrente aus. Die 2014 eingeführte Günstigerprüfung besagt, dass die letzten vier Jahre vor Eintritt der Erwerbsminderung bei der Berechnung der Bewertung der Zurechnungszeit nicht berücksichtigt werden, wenn sich hierdurch eine geringere Rentenhöhe ergeben würde. Diese Günstigerprüfung nimmt der Rentenversicherungsträger von Amts wegen vor.

tiken die vor Inkrafttreten des RVLVerbG vorgenommenen Analysen, wonach diese Maßnahmen lediglich zu einer Erhöhung der Renten um fünf bis acht Prozent führten (Gasche/Härtl 2013: 32). Diese Verbesserungen reichten – angesichts der dargestellten durchschnittlichen monatlichen Rente wegen Erwerbsminderung – nicht aus, um auf einen durchschnittlichen Rentenzahlbetrag zu gelangen, der oberhalb der Grundsicherung liegt. Deshalb hat der Gesetzgeber am 17.7.2017 das Gesetz zur Verbesserung der Leistungen bei Renten wegen verminderter Erwerbsfähigkeit und zur Änderung anderer Gesetze (EM-Leistungsverbesserungsgesetz) (Deutscher Bundestag 2017a) beschlossen, mit dem die Zurechnungszeit ab 2018 schrittweise bis 2024 um weitere drei Jahre angehoben wird. Nach den Einschätzungen diverser Sachverständiger im Rahmen der Anhörung zum EM-Leistungsverbesserungsgesetz wird diese Anhebung der Zurechnungszeit bis zum 65. Lebensjahr im Jahr 2024 nicht dazu führen, dass die durchschnittlichen Zahlbeträge über dem durchschnittlichen Grundsicherungsbedarf liegen (Deutscher Bundestag 2017b). Dies bedeutet, dass zumindest für einen Teil der erwerbsgeminderten Menschen davon auszugehen ist, dass an sie auch zukünftig Grundsicherungsleistungen zu leisten werden.<sup>5</sup>

Eine zusätzliche betriebliche und/oder private Absicherung der Erwerbsminderung könnte einen Lösungsansatz darstellen. Allerdings fehlen hier entsprechende Förderinstrumente beziehungsweise sind diese nur marginal vorhanden. Der Anteil, der bei Riester-Versicherungen in die Absicherung der verminderten Erwerbsfähigkeit fließen darf und deshalb bei der Beitragsgarantie der Riester-Verträge nicht zu berücksichtigen ist, wurde zwar 2013 durch das Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz (AltVVerbG) von 15 auf 20 Prozent erhöht. Diese geringe Erhöhung zieht allerdings nur einen geringen zusätzlichen Anspruch auf Rente wegen Erwerbsminderung nach sich. Damit besteht die Gefahr, dass Verbraucher\_innen das Gefühl haben, abgesichert zu sein, während tatsächlich aber keine vernünftige Absicherung besteht (Kleinlein 2012).

Hinzu kommt, dass außerhalb der gRV bezüglich der Absicherung der Erwerbsfähigkeit diverse Stolpersteine bestehen (siehe dazu Sternberger-Frey 2014). So gibt es bei den Anbietern privater Versicherungen gegen Berufsunfähigkeit beispielsweise Risikozuschläge oder Leistungsausschlüsse wegen Vorerkrankungen. Abgelehnte Versicherungsanträge werden durch die Versicherer zentral registriert. Eine Folge ist, dass ein Großteil der Bevölkerung neben der Absicherung durch die gRV über keine oder keine ausreichende Absicherung des Risikos der Erwerbsminderung verfügt. Deshalb sind zusätzliche Verbesserungen wünschenswert und wurden in das Modell des Vorsorgekontos eingearbeitet, um dem Armutsrisiko bei Erwerbsminderung entgegenzusteuern.

## 2.4 UNZUREICHENDE KOMPENSATION DURCH RIESTER-RENTE UND ENTGELTUMWANDLUNG

Wie in Kapitel 2.1 bereits erläutert, wurde die Riester-Rente seinerzeit keinesfalls eingeführt, damit Verbraucher\_innen ihren Lebensstandard im Alter verbessern – und ihre womöglich schon 2001 bestehenden Versorgungslücken schließen konnten. Im Gegenteil: Ziel der Reform war einzig und allein, mithilfe der Riester-Rente wegfallendes staatliches Renteneinkommen zu ersetzen oder wie es das Bundesfinanzministerium seinerzeit formulierte, „Verbrauchern zu ermöglichen, ihren (bisherigen) Lebensstandard im Alter zu wahren“ (Bundesfinanzministerium 2002).

Mit der Förderung durch Steuervorteile und Zulagen wollte der Gesetzgeber seinen Bürger\_innen Unterstützung bei dem ökonomischen Kraftakt geben, den er ihnen damit abverlangte. Denn die damalige Reform markiert einen weiteren wichtigen Einschnitt in der Alterssicherung in Deutschland: die Abkehr von der paritätischen Finanzierung der Alterssicherung. Seinerzeit wurde nicht nur beschlossen, die bisherige Lebensstandardsicherung im Alter ab sofort auf zwei verschiedenen Säulen abzustützen, die gRV und die staatlich geförderte Zusatzvorsorge. Vielmehr wird nur eine dieser Säulen, die – gekürzte – umlagefinanzierte gesetzliche Rente, weiterhin hälftig durch Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge finanziert. Die kapitalgedeckte Zusatzvorsorge, die für den Erhalt des bisherigen Versorgungsniveaus unerlässlich ist, müssen Verbraucher\_innen seither allein finanzieren.

Für Arbeitnehmer\_innen hat sich die Altersvorsorge damit signifikant verteuert. Zu dem auf maximal 22 Prozent begrenzten Beitragssatz für die gRV kommt seit 2002 ein Beitrag zur Privatvorsorge von mindestens vier Prozent hinzu. Macht insgesamt einen Aufwand von 26 Prozent für die Altersvorsorge. Davon tragen Arbeitnehmer\_innen jedoch 15 Prozent (elf Prozent plus vier Prozent), Arbeitgeber\_innen dagegen nur elf Prozent.

Es soll an dieser Stelle nicht weiter diskutiert werden, ob die Abkehr von der paritätischen Finanzierung der Alterssicherung mit der Reform 2001 der richtige Weg war oder ob der damalige Paradigmenwechsel nicht vielleicht den „Weg zurück ins 19. Jahrhundert“ markiert, wie es Schmähl (2006) formulierte. Doch Fakt ist: Die Riester-Rente und auch das seinerzeit neu eingeführte Recht auf Entgeltumwandlung sind vor dem Hintergrund dieses Strukturwandels im deutschen Alterssicherungssystem in einem anderen Licht zu sehen, als es viele Anbieter von Riester- und Produkten der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) tun. Die Versicherungsbranche erweckt in der Werbung gern den Eindruck, als ob „der Staat“ den Bürger\_innen die seinerzeit eingeführte Förderung für die zusätzliche private und/oder betriebliche Vorsorge „schenkt“ und Vorsorgesparer\_innen dadurch einen signifikanten Zusatznutzen erzielen. Dabei ist die Förderung nur ein anteiliger Ausgleich für die Zusatzbelastung, die der Staat seinen Bürger\_innen seit 2002 abverlangt. Zudem sollen Geringverdiener\_innen und Familien mit Kindern durch die Zulagenförderung ebenso wie durch den neu beschlossenen Ausbau der Förderung der betrieblichen Altersvorsorge insbesondere durch den zusätzlichen Förderbetrag

<sup>5</sup> Nach Bildung der derzeitigen Bundesregierung im Frühjahr 2018 hat der neue Bundesminister für Arbeit und Soziales, Hubertus Heil, angekündigt, die Zurechnungszeit schrittweise auf 67 Jahre anzuheben.

für Geringverdiener\_innen<sup>6</sup> überhaupt erst in die Lage versetzt werden, ausreichend Eigenvorsorge zu betreiben.

Der Systemwechsel funktionierte allerdings von Anfang an nicht wie gewünscht. Zwar wurde das Niveau der damals viel geschmähten gesetzlichen Rente stark gesenkt. Doch der Ausgleich über staatlich geförderte, kapitalgedeckte Systeme, also durch die seinerzeit neu eingeführte Riester-Rente und/oder Betriebsrenten aus Entgeltumwandlung, kam bislang nicht in Schwung, wie bereits die Analyse zur Verbreitung der Riester-Rente in Kapitel 2.1 belegt.

In der betrieblichen Altersversorgung läuft es kaum besser. Kleine und mittlere Unternehmen scheuen den Aufwand für eine Betriebsrente. Nur jeder vierte Beschäftigte hat hier überhaupt Anspruch darauf. Bei größeren Betrieben sieht es etwas besser aus. Doch auch hier stagniert die Vorsorge. Insgesamt haben weniger als 60 Prozent aller sozialversicherungspflichtig Beschäftigten Anspruch auf eine Betriebsrente. Rechnet man den öffentlichen Dienst heraus, sind es nicht einmal 50 Prozent. Dieser Trend hat sich trotz der 2002 eingeführten Förderung bei Entgeltumwandlung kaum geändert. Die Anzahl der Beschäftigten mit Betriebsrentenanspruch ist seit damals gerade einmal um rund vier Millionen gestiegen. Vor allem Arbeitnehmer\_innen im mittleren oder unteren Einkommensbereich spielen bei der Entgeltumwandlung nicht mit.

Die Gründe für die Zurückhaltung bei der privaten und betrieblichen Zusatzvorsorge sind vielfältig. Die private Riester-Rente dürfte vor allem aufgrund ineffizienter Produkte gescheitert sein. Seit Einführung der Zusatzvorsorge wurde mit Tests (ÖKO-TEST 2002, Finanztest 2002) untersucht, ob die zum Ansparen der Riester-Rente angebotenen Produkte von Versicherungen, Banken, Fondsgesellschaften und später auch von Bausparkassen transparent und leistungsstark genug sind, um Vorsorgesparer\_innen zu ermöglichen, die mit der Riester-Reform verbundenen Ziele zu erreichen. Schon kurz nach Einführung der Riester-Rente musste ÖKO-TEST dabei allerdings feststellen, dass die geförderten Produkte so teuer sind, dass allein in der Ansparphase bis zu 15,85 Prozent der Einzahlungen für Vertragskosten verwendet werden (ÖKO-TEST 2002: 100 ff.). Das Ergebnis deckt sich mit Untersuchungen des Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) aus dem gleichen Jahr, der durchschnittliche Kostenquoten von 11,89 bis 13,72 Prozent ermittelte, je nach Laufzeit des Vertrags. Bei einzelnen Anbietern konnten aber auch schon damals bis zu 17,10 Prozent der Einzahlungssumme (Eigenbeiträge und Zulagen) auf Vertragskosten entfallen (vzbv 2002).

<sup>6</sup> Ab 2018 wird es eine Sonderförderung für Geringverdiener\_innen geben, deren Bruttoeinkommen 2.200 Euro im Monat nicht übersteigt. Zahlt der/die Arbeitgeber\_in mindestens 240 Euro für die spätere Betriebsrente solcher Mitarbeiter\_innen ein – zusätzlich zu deren Gehalt –, so kann er/sie 30 Prozent von der Lohnsteuer des Arbeitnehmers/der Arbeitnehmerin für sich behalten. Ist die Lohnsteuer zu gering, kommt es zu einer Erstattung des Finanzamts an den/die Arbeitgeber\_in. Für Beiträge von mindestens 240 bis 480 Euro im Kalenderjahr beträgt der Förderbetrag somit 72 bis maximal 144 Euro pro Jahr. Durch diese Förderung für Arbeitgeber\_innen will der Staat neue Anreize für den Aufbau von Betriebsrenten Geringverdiener\_innen setzen, die aus eigenem Gehalt kaum Beiträge aufbringen können. Der Arbeitgeberbeitrag ist steuer- und beitragsfrei in der Sozialversicherung, sofern er 480 Euro im Jahr nicht übersteigt. Die Sonderförderung wird zudem nicht angerechnet, falls der/die Geringverdiener\_in eigene Beiträge für eine Riester-Rente aufbringt.

Darüber hinaus haben die Anbieter die vom Gesetzgeber erstmals bei Riester-Renten geforderte Kostentransparenz von Anfang an geschickt umgangen. Denn statt die Gebühren kurz und knapp in einer Summe zusammenzufassen, splitteten die Anbieter die Kosten für Abschluss und Verwaltung der Verträge in ein ganzes Sortiment an unterschiedlichen Posten und Pöstchen auf (VZ-NRW 2002, ÖKO-TEST 2002). Bedauerlicherweise ist die schon vor 15 Jahren erstmals erhobene Kritik nach wie vor aktuell. Zwar hat der Gesetzgeber die Transparenzvorschriften längst mehrfach verschärft (unter anderem durch die Informationsverordnung zum Versicherungsvertragsgesetz – VVG-Info-VO) und mehrfache Anpassungen des Alterszertifizierungsgesetzes (AltZertG; zuletzt 17.8.2017). Seit 2013 ist die Kostenstruktur mittlerweile in § 2a AltZertG sogar verbindlich festgeschrieben. Ein neues, einheitlich gestaltetes Produktinformationsblatt (PIB) für staatlich geförderte Produkte soll Verbraucher\_innen seit 1.1.2017 zudem helfen, sowohl die Chancen und Risiken der Produkte besser zu erkennen als auch die Kostenstruktur. Für die Berechnungsmethodik der Effektivkosten hat das Bundesministerium der Finanzen sogar eigens die Produktinformationsstelle Altersvorsorge gGmbH (PIA) ins Leben gerufen und sie auch mit der Zuordnung eines Produkts zu einer Chancen-Risiko-Klasse (CRK) betraut. Dennoch gilt: Auch auf Basis des neuen PIBs lassen sich die Produkte kaum vergleichen. Denn auch die nach Vorgaben der PIA ermittelten Vertragskosten sind grundsätzlich nur bei gleicher Rendite vor Kosten und gleicher Laufzeit vergleichbar (PIA 2017). Damit schaffen die neuen PIBs aber bestenfalls eine Expertentransparenz. Für Verbraucher\_innen sind solche Vorgaben wenig hilfreich. Denn wenn sie sich zum Beispiel für eine Produktlinie, etwa Riester-Fondssparpläne, entschieden haben, können sie die Angebote innerhalb dieser Produktlinie trotzdem nicht miteinander vergleichen. Denn Riester-Fondssparpläne fallen in unterschiedliche Chance-Risiko-Klassen. Doch da die CRK maßgeblich für die vor Kosten anzusetzende Rendite ist, scheitert auch der Effektivkostenvergleich. Riester-Rentenversicherungen dagegen werden dem/der Verbraucher\_in durchaus mit verschiedenen Laufzeiten angeboten. Meist können sie wählen zwischen einem Vertrag, der exakt zum gewünschten Rententermin endet, oder einer Police, die mit einer vorherigen Abrufphase ausgestattet ist, sodass die Rente bei Bedarf früher abgerufen werden kann. Bisweilen gibt es auch ganz flexible Offerten, bei denen die Sparphase länger laufen und die Rente entweder vorgezogen, zum Regelaltersrentenbeginn oder später abgerufen werden kann. Solche Angebote sind ebenfalls nicht vergleichbar, weil keine einheitliche Laufzeit vorliegt. Kurz: Die Verbraucherprobleme werden auch durch die neuen PIBs nicht gelöst.

Darüber hinaus haben nicht nur diverse Studien (Oehler 2009, Hagen/Kleinlein 2011) in der Vergangenheit belegt, dass private Riesterprodukte zu teuer und ineffizient sind, um die Absenkung des Leistungsniveaus der gesetzlichen Rentenversicherung kompensieren zu können. Sogar der Sozialbeirat der Bundesregierung kam in seinem Gutachten zum Renten- und Alterssicherungsbericht 2012 zu dem Ergebnis, dass die Produkte aufgrund von „als überhöht betrachteten Abschluss- und Verwaltungskosten sowie für die Versicherten nachteiligen Kalkulationsgrundlagen der Pro-

duktanbieter“ nicht leistungsstark genug sind, um die Absenkung des Rentenniveaus zu kompensieren – auch wenn die Bundesregierung dies in ihren Musterrechnungen immer wieder behauptete. Das Problem: Sie ging bei ihren Berechnungen immer davon aus, dass Riester-Produkte im Schnitt eine jährliche nominale Verzinsung von vier Prozent aufweisen sowie Vertragskosten von pauschal zehn Prozent der Beiträge. „Dies sind aber Annahmen, die in einer Reihe von Fällen in der Realität nicht so verwirklicht werden können, weil entweder die Kosten höher liegen oder die Verzinsung von 4 Prozent unterschritten wird“, so der Sozialbeirat in seinem damaligen Gutachten (Sozialbeirat des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales 2012)

Bei der betrieblichen Altersvorsorge durch Entgeltumwandlung sieht es kaum besser aus. Denn der Gesetzgeber hat hier von Anfang an primär externe Versorgungswege, wie Direktversicherungen (DV), Pensionskassen und Pensionsfonds begünstigt, es aber – anders als bei der Riester-Rente – versäumt, verbindliche Vorgaben für die Gestaltung förderfähiger Tarife zu machen. Insbesondere DV-Tarife sowie die Tarife der seit 2002 neu gegründeten deregulierten Pensionskassen der Versicherer sind nicht selten genauso teuer, unflexibel und intransparent wie die im Fokus der Kritik stehenden privaten Riester-Renten, was ÖKO-TEST schon frühzeitig kritisierte (ÖKO-TEST 2012, 2013, 2014, 2015). Auch den Grund dafür deckte ÖKO-TEST auf: Für Direktversicherungen und die seinerzeit neu gegründeten Pensionskassen hat die Versicherungsbranche höchst selten spezielle Tarife aufgelegt. Vielmehr wurde typischen privaten Rentenversicherungen einfach ein neues Etikett aufgeklebt, und fertig waren die betrieblichen Offerten. Angesichts dieser Praxis verwundert es kaum, dass die Abschluss- und Verwaltungskosten bei sogenannten Einzeltarifen, die insbesondere kleinen und mittelgroßen Betrieben gern verkauft wurden, genauso hoch waren wie bei Privattarifen. Vom viel gelobten Kostenvorteil der betrieblichen Altersvorsorge war bei den Tarifen zur Entgeltumwandlung daher oft nichts zu sehen. Mehr noch: Im Kleingedruckten der Verträge fand ÖKO-TEST nicht selten die gleichen Klauseln, die Gerichte bei den Privattarifen längst für unzulässig erklärt haben – und die für die betriebliche Praxis erst recht nachteilig sind. Oft genug lassen die Tarife zum Beispiel keine Zahlpausen oder Beitragsfreistellungen zu. Aber bei Herabsetzung von Beiträgen werden die Verträge überproportional teuer. Wieder andere Klauseln verhindern eine Gleichbehandlung bei der Überschussbeteiligung – und benachteiligen so Geringverdiener\_innen und ältere Arbeitnehmer\_innen. So entdeckte ÖKO-TEST seinerzeit zum Beispiel im Kleingedruckten der Metallrente Direktversicherung eine Klausel, die zunächst das Landgericht Stuttgart und später auch der Bundesgerichtshof (BGH) bei den Verträgen der Allianz-Riester-Rente für intransparent und damit unzulässig eingestuft hatte.<sup>7</sup>

Infolge der anhaltenden Niedrigzinsphase wurden seit 2012 außerdem zunehmend Direktversicherungen vertrieben,

die älteren Arbeitnehmer\_innen keine Garantie auf Kapitalerhalt mehr bieten konnten – und damit den Vorgaben des Betriebsrentengesetzes eigentlich nicht genügten. ÖKO-TEST warnte daher nachdrücklich vor den Haftungsrisiken, die sich Arbeitgeber\_innen mit solchen Tarifen zur Entgeltumwandlung eingekauft haben. Der im Rahmen der Diskussion um das neue Betriebsrentenstärkungsgesetz (BRSg) immer wieder vorgetragene Hinweis, Arbeitgeber\_innen scheuten die Haftung für die betriebliche Altersvorsorge, dürfte daher auch auf solche Vertriebspraktiken zurückgehen. Denn insbesondere für Arbeitgeber\_innen in kleineren und mittleren Betrieben waren bzw. sind solche Stolperfallen in den Verträgen kaum zu erkennen.

Für Arbeitnehmer\_innen wiederum lohnt sich der Gehaltsverzicht zugunsten einer Betriebsrente oft nicht. Denn wie gezeigt sind erstens auch betriebliche Produkte wie Direktversicherungen und Pensionskassen nicht selten genauso teuer und unflexibel wie private Riester-Renten (Einzelheiten siehe ÖKO-TEST 2015, 2014, 2013). Zweitens müssen alle, die auch im Alter gesetzlich krankenversichert sind, auf die spätere Betriebsrente den vollen Kranken- und Pflegeversicherungsbeitrag zahlen – und zwar Arbeitgeber- und Arbeitnehmeranteil. Das kann bis zu 18,9 Prozent Zusatzbelastung ausmachen. Unterm Strich bleibt bei Entgeltumwandlung daher netto oft weniger Zusatzeinkommen im Alter übrig als bei der Privatvorsorge. Darauf hat ÖKO-TEST frühzeitig hingewiesen und den Effekt mit Beispielrechnungen unterlegt (ÖKO-TEST 2012, 2013, 2014, 2015), ebenso wie Birk (2014) und Kolodzik/Pahl (2012), die obendrein die gesamte Bandbreite gesetzlicher Sozialleistungen aufzeigen, die durch sozialabgabenfreie Entgeltumwandlung gemindert werden.

Auch mit dem im Sommer 2017 verabschiedeten BRSg wird das Problem nicht gelöst. Zwar ist der/die Arbeitgeber\_in nunmehr verpflichtet, einen 15-prozentigen Zuschuss auf den Arbeitnehmerbeitrag zu zahlen, sofern auch der Betrieb Sozialabgaben spart. Dieser Ausgleichsbetrag reicht aber nicht, um alle Nachteile durch die spätere Verbeitragung auszugleichen.<sup>8</sup> Erstens bleiben bei steuerfreier Entgeltumwandlung nur Beiträge in Höhe von vier Prozent bis zur Bruttobeitragsgrenze (BBG) abgabenfrei. Der neue, darüber hinausgehende Förderbetrag von weiteren vier Prozent ist schon in der Ansparphase weitgehend sozialabgabenpflichtig und wird durch die Verbeitragung in der Rentenphase nunmehr doppelt mit Sozialabgaben belastet. Zweitens „spart“ der/die Arbeitnehmer\_in durch die Sozialabgabenfreiheit in der Ansparphase nicht nur Kranken- und Pflegeversicherungs-, sondern auch Renten- und Arbeitslosenbeiträge. Das hat zur Folge, dass einerseits niedrigere gesetzliche Rentenansprüche erworben werden. Das Ziel einer Aufstockung des Alterseinkommens wird daher teilweise konterkariert. Andererseits tauchen auch weiterhin schon während des Erwerbslebens Nachteile auf. Denn alle Lohnersatzansprüche wie zum Beispiel Kranken- und Arbeitslosengeld werden auf Basis des sozialabgabenpflichtigen

<sup>7</sup> Die Allianz hatte eine hohe Hürde für die Beteiligung der Kund\_innen an Kostengewinnen eingezogen. Ein solches Überschussystem benachteiligt jedoch Geringverdiener\_innen, die keine hohen Beiträge für die Altersvorsorge aufbringen können, sowie ältere Vorsorgesparer\_innen, denen nur noch wenige Jahre bis zur Rente bleiben.

<sup>8</sup> So gilt er zum Beispiel nicht für alle Durchführungswege. Eine Gleichbehandlung aller durch Entgeltumwandlung finanzierten Betriebsrenten wird daher nicht erreicht. Mehr noch: Bisweilen führt sogar der Ausgleichsbetrag selbst sowie andere Regelungen im neuen BRSg zu einer Verschärfung der Doppelbelastung mit Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträgen in der bAV (Einzelheiten siehe Sternberger-Frey 2018).

Gehalts berechnet. Wird dieses durch Entgeltumwandlung herabgesetzt, sinken also auch diese Lohnersatzansprüche, wie Kolodzik/Pahl schon 2012 eindrucksvoll belegen. Dieser Nachteil wird durch den neuen, 15-prozentigen Arbeitgeberzuschuss nicht einmal ansatzweise ausgeglichen. Vor allem Geringverdiener\_innen und Familien mit Kindern werden sich die steuer- und sozialabgabenfreie Entgeltumwandlung daher kaum erlauben können.

Positiv ist allerdings zu vermerken, dass betriebliche Riester-Renten sozialversicherungsrechtlich nunmehr mit privaten Riester-Renten gleichgestellt werden. In der Auszahlphase bleiben diese Betriebsrenten sozialabgabenfrei. Aufgrund der bisherigen nachteiligen Regelungen sind betriebliche Riester-Renten bislang jedoch Mangelware. Über die Qualität und Leistungsfähigkeit solcher Tarife lassen sich daher noch keine Aussagen treffen.

Insgesamt lässt sich daher festhalten, dass sowohl private Riester-Renten als auch Betriebsrenten aus Entgeltumwandlung in der Praxis kaum geeignet sind, die Niveauabsenkung in der gesetzlichen Rentenversicherung auszugleichen. Denn entweder wird ein zu großer Teil der staatlichen Förderung von den Anbietern durch überhöhte Abschluss- und Vertriebskosten aufgezehrt. Oder die sozialversicherungsrechtlichen Rahmenbedingungen benachteiligen die Produkte. Das gilt insbesondere für die betrieblichen Tarife, die sozialversicherungsrechtlich deutlich stärker belastet werden als gesetzliche Renten – und schon aus diesem Grund die Kürzung der gRV nicht ausgleichen können. All diese Nachteile könnten theoretisch zwar überkompensiert werden, wenn die Rendite der kapitalgedeckten Zusatzvorsorge höher wäre als die des Umlagesystems, die sich letztlich vor allem aus dem Wachstum der Lohnsumme ergibt. Doch angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase sind vor allem die Erträge versicherungsförmiger Altersvorsorgeprodukte so stark unter Druck geraten, dass die gesetzliche Rente oft höhere Erträge verspricht.<sup>9</sup>

Die Versicherungsbranche begründet das gern mit den hohen Kosten für Garantien in ihren Produkten. Diese These wird von einer Studie der Frankfurt School auf Finance anschaulich belegt (Stotz 2017). Eine aktuelle Untersuchung zu fondsgebundenen Rentenversicherungen mit und ohne Garantie wirft allerdings Zweifel an dieser These auf.<sup>10</sup> Denn mit einer Renditeminderung von lediglich 0,19 bis 0,89 Prozentpunkten zwischen Produkten mit und ohne Garantie liegen die Kosten für das Garantieelement deutlich niedriger als zum Beispiel die Vertragskosten der Produkte.<sup>11</sup> Die liegen bei fondsgebundenen Tarifen ohne Garantie mit durchschnittlich 0,81 bis 1,65 Prozent allein in der Ansparphase deutlich höher (ÖKO-TEST 2017b). Dabei bieten Versicherer bei den untersuchten Tarifen ohne Garantie in der Ansparphase nicht einmal einen besonderen Schutz. Die Übernahme des biometrischen Risikos erfolgt erst zu Rentenbeginn mit Absicherung des Langlebigkeitsrisikos. Ansonsten sind die Verträge in der Ansparphase nichts anderes als Fondssparpläne im Versicherungsmantel – und sollten daher nach

der Logik der Frankfurt-School-of-Finance-Studie eigentlich signifikant höhere Erträge bringen als Tarife mit Garantieleistung. Doch bisweilen ist sogar das Gegenteil der Fall.

Einige wenige Versicherer schaffen es, ihren Kund\_innen bei Tarifen mit Garantie eine höhere Ablauleistung und eine höhere Rente in Aussicht zu stellen als bei Tarifen ohne Garantie.<sup>12</sup> Das stellt die bisherige Argumentation der Branche komplett auf den Kopf. Bei solchen Zahlen muss die Frage erlaubt sein, ob die mageren Erträge herkömmlicher Klassikprodukte mit Garantie, die das Geschäft mit der Riester-Rente und bei der Entgeltumwandlung bislang dominierten, wirklich nur Resultat der hohen Garantiekosten sind oder ob es nicht auch andere Gründe für die bescheidenen Renditen dieser Tarife gibt. Denn theoretisch könnten Versicherer auch bei Klassiktarifen bis zu 35 Prozent ihrer Mittel im Deckungsstock risiko- und damit auch ertragreicher anlegen, zum Beispiel in Aktien und Aktienfonds. Diese Quote schöpft die Branche derzeit aber nicht einmal ansatzweise aus. Bislang sind gerade mal 4,7 Prozent in Aktien, 4,4 Prozent in Beteiligungen, 3,6 Prozent in Immobilien und 2,2 Prozent in anderen Anlagen investiert. Den Löwenanteil der Kapitalanlage machen mit 85,1 Prozent jedoch Rentenanlagen aus.<sup>13</sup>

Der Grund für diese extrem konservative Anlagepolitik ist simpel: Anlagen wie Aktien, Beteiligungen etc. müssen die Unternehmen mit Eigenkapital bzw. mit Eigenmitteln unterlegen. Doch die Eigenkapitalquote der deutschen Lebensversicherungsbranche ist mit rund 1,5 Prozent (BaFin 2015) zu niedrig, um eine ertragreichere Anlagepolitik praktizieren zu können bzw. diese mit langfristigen Garantieverprechen zu kombinieren. Dies ist – neben den hohen Kosten – ein weiterer Grund für die unzureichende Kompensation der Absenkung des Leistungsniveaus der gRV durch die staatlich geförderte Zusatzvorsorge: Mit heimischen Versicherungsprodukten, die auf versicherungsförmige Garantien setzen, lässt sich das Ziel in einer weiter anhaltenden Niedrigzinsphase kaum erreichen. Mit Ausnahme der Eigenheimrente werden bislang jedoch keine nicht versicherungsförmigen Produkte für die staatlich geförderte Zusatzvorsorge angeboten bzw. sie wären rechtlich auch nicht zulässig.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> Allerdings handelt es sich hier um fondsgebundene Tarife mit Garantie und nicht um Klassikprodukte. Zudem greifen die betreffenden Anbieter auf innovative Anlagen zur Absicherung der Garantien zurück, wie zum Beispiel dynamische Drei-Topf-Hybride. Das bedeutet: Das Kapital zur Absicherung der Garantie wird nicht allein im jeweiligen Deckungsstock des Versicherers angelegt, sondern kann je nach Kapitalmarktlage auch in Wertpapierfonds und andere Investmentfonds fließen.

<sup>13</sup> Kapitalanlagebestand der Deutschen Erstversicherer lt. BaFin, GDV, Makro und Märkte kompakt Nr. 13 /2017.

<sup>14</sup> Auch tendenziell ertragreichere Produktlinien wie Riester-Fondssparpläne oder betriebliche Pensionsfonds müssen bislang in der Rentenphase wieder auf versicherungsförmige Garantien umschwenken. Das AltZertG schreibt zum Beispiel für alle privat organisierten Riester-Geldrenten zwingend lebenslange, versicherungsförmige Leibrenten für die Rentenphase vor. Pensionsfonds können die Rentenphase seit 2016 zwar auch als Auszahlplan mit garantierter Mindesthöhe gestalten. Eine entsprechende Änderung im VAG lässt dies zu. Das gilt aber nur, wenn der/die Arbeitgeber\_in die volle Haftung für die Leistung übernimmt und die Tarifparteien dem zustimmen. Insofern wurde diese Regelung bislang nur von einigen wenigen Großunternehmen umgesetzt, die primär arbeitgeberfinanzierte Betriebsrenten anbieten. Bei reinen Tarifen zur Entgeltumwandlung gibt es solche Lösungen bislang noch nicht.

<sup>9</sup> Einzelheiten siehe ÖKO-TEST (2017a).

<sup>10</sup> Test fondsgebundene Rentenversicherung in ÖKO-TEST (2017b).

<sup>11</sup> Unveröffentlichte Untersuchungsergebnisse des Tests fondsgebundener Rentenversicherungen in ÖKO-TEST (2017b).

## 3

## DAS MODELL DES VORSORGEKONTOS

Nach Einschätzung der Autor\_innen können die Riester-Reformen wegen des Vertrauensschutzes und nicht auszu-schließender Eigentumsverletzung nur mit erheblichen Schwierigkeiten vollumfänglich rückgängig gemacht werden. Eine Rückkehr zum vorherigen System der Alterssicherung, verbunden mit der Aufgabe der Lebensstandardsicherung für langjährig Versicherte allein durch die gRV, scheint kaum realisierbar. Auch der Bundestagswahlkampf 2017 hat deutlich gemacht, dass es dafür keine politische Mehrheit gibt. Zudem wäre es auch mit der von Gewerkschaftsseite geforderten Begrenzung der Absenkung des Rentenniveaus oder gar einer Anhebung auf den früheren Stand, wie es die Linken fordern, nicht getan. Denn in der heutigen Arbeitswelt, unter anderem bedingt durch zunehmende „Brüche“ in den Erwerbsbiografien, kommen die meisten Arbeitnehmer\_innen nicht mehr auf jene 45 Beitragsjahre in der gRV, die zur Erreichung der Rente eines/einer sogenannten Standardrentners/Standardrentnerin<sup>15</sup> notwendig sind<sup>16</sup>. In der Praxis sind die Rentenlücken weitaus größer, sodass eine zusätzliche kapitalgedeckte Absicherung für das Alter selbst bei Revision der 2001 beschlossenen Absenkung des Rentenniveaus unerlässlich erscheint.

Nachdem folglich die Sicherung des Lebensstandards im Alter aus den drei Säulen der Alterssicherung von einem überwiegenden Teil der politischen Parteien befürwortet wird, gibt es mittlerweile diverse Überlegungen, wie die zusätzliche kapitalgedeckte Altersvorsorge ausgestaltet werden könnte, um höhere Erträge und eine größere Verbreitung zu erreichen. Einen Vorschlag stellt die Konzeption des Vorsorgekontos dar.

### Grundzüge des Konzeptes

Das Vorsorgekonto stellt eine Alternative zur privatwirtschaftlich organisierten Riester-Rente dar. Es soll unter dem Dach

der gesetzlichen Rentenversicherung als Teil der Sozialversicherung angesiedelt werden. Alle Personen, die bereits einen Anspruch in der gesetzlichen Rentenversicherung erworben haben, sind berechtigt, einen Vorsorgekonto-Vertrag abzuschließen. Darunter fallen somit auch Personen, die sich aktuell nicht in einem sozialversicherungspflichtigen Arbeitsverhältnis befinden. Idealerweise zahlen sie regelmäßig während ihres Erwerbslebens auf dieses Konto ein, wobei die Monatsbeträge flexibel festgelegt werden können. Um die planmäßigen Kürzungen bei der gesetzlichen Rente auszugleichen, sind aber Beiträge in Höhe von vier Prozent des Bruttolohns notwendig, maximal bis zu 2.100 Euro pro Jahr. Sofern der Gesetzgeber zustimmt, kann die Riester-Förderung genutzt werden. Die Beiträge können dabei wahlweise aus privater Vorsorge oder aus betrieblicher (Netto-)Entgeltumwandlung nach dem Riester-Modell stammen. Nach Zahlung von 60 Monatsbeiträgen hat der/die Vorsorgekontoinhaber\_in erstmalig einen Leistungsanspruch. Sofern er/sie verstirbt, wird das vorhandene Kapital vererbt.

Die steuer- und sozialabgabenfreie Entgeltumwandlung kann dagegen nicht genutzt werden. Denn der Leistungskatalog des Vorsorgekontos soll strikt darauf ausgerichtet sein, wegfallende Leistungen bei der gesetzlichen Rente zu ersetzen und zu ergänzen – ohne das System zusätzlich zu belasten. Wenn sich der Betrieb entschließt, das Vorsorgekonto für die Entgeltumwandlung anzubieten, können daher weder Arbeitnehmer\_innen noch Arbeitgeber\_innen Sozialabgaben sparen. Das hat ebenso wie der avisierte Adressatenkreis aller Personen mit einer Anwartschaft auf gesetzliche Rente eine Stärkung der gRV zur Folge. Denn dadurch wird – anders als bei Brutto-Entgeltumwandlung und auch bei der Neuregelung nach dem Betriebsrentenstärkungsgesetz (BRSG)<sup>17</sup> – verhindert, dass die eigenen Ansprüche auf gesetzliche Rente sowie das Rentenniveau insgesamt durch

<sup>15</sup> Standardrentner\_in lt. Definition des BMAS-Rentenlexikon: Rentner\_innen mit 45 Beitragsjahren als Durchschnittsverdiener\_innen.

<sup>16</sup> Im Schnitt kommen Altersrentner lediglich auf 41,3 Versicherungsjahre (Männer, Deutschland) und Altersrentnerinnen lediglich auf 34,3 Versicherungsjahre (Frauen, Deutschland) (Rentenversicherung in Zeitreihen 2017: 132 f.).

<sup>17</sup> Einzelheiten siehe Seite 7 (Kapitel 2.4)

die Zusatzvorsorge negativ beeinflusst und damit die Ziele der Reform von 2001 teilweise konterkariert werden.<sup>18</sup>

Die gRV verwahrt und verwaltet die eingezahlten Gelder nicht selbst, sondern nutzt dafür die Expertise entsprechender externer Vermögensverwalter\_innen bzw. -verwahrer\_innen, welche die vorgesehene Kapitalanlagestrategie einhalten. Rein rechtlich ist das Vorsorgekonto dennoch ausschließliches Eigentum der Vorsorgesparer\_innen. Um das angesparte Kapital vor politischem Zugriff zu schützen, ist eine Treuhand- oder Verpfändungslösung zugunsten der Vorsorgekonto-Inhaber\_innen angedacht, wie sie zum Beispiel für Zeitwertkonten vorgesehen ist.<sup>19</sup>

Im Gegensatz zu herkömmlichen privatwirtschaftlichen Versicherungsprodukten hat das Vorsorgekonto folgende zentrale Vorteile:

- Das Vorsorgekonto ist als einfaches, sicheres und kostengünstiges Standardprodukt für (fast) jedermann konzipiert. Es verlangt von den Vorsorgesparer\_innen keine komplexen Entscheidungen, da es nur ein Anlagemodell für alle gibt. Insofern liegt ein **einfaches** Konzept vor. Da die Risiken der Kapitalanlage im Wesentlichen vom Anbieter getragen werden, ist es zudem auch **sicher**: Wie vom Gesetzgeber seinerzeit bei Einführung der kapitalgedeckten Zusatzvorsorge gefordert, gibt es eine nominale Kapitalerhaltgarantie zu Rentenbeginn. Dadurch gehen die eingezahlten Beiträge nicht verloren und Minusrenditen oder gar sinkende Renten sind nicht zu befürchten. Und weil es von einer Non-Profit-Organisation ohne Abschlusskosten und Gewinnerzielungsabsicht verwaltet wird, kann es ausgesprochen **kostengünstig** wirtschaften. Das kommt den Vorsorgesparer\_innen in Form höherer Erträge zugute.
- Das Vorsorgekonto lässt sich zudem auf die verschiedenen Bedürfnisse der Sparer\_innen beim Aufbau der Altersvorsorge **flexibel** anpassen. Primäres Ziel ist zwar der Aufbau einer zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge, welche die spätere Rente aus dem Umlagesystem ergänzt. Allerdings kann das angesparte Kapital auch genutzt werden, um Abschläge bei vorgezogenem Rentenbeginn auszugleichen. Dadurch kann der Übergang in die Rente ganz individuell gestaltet werden. Außerdem ist es möglich, das Armutsrisiko bei Invalidität zu reduzieren.
- Zudem eignet es sich als **Benchmark** für die staatlich geförderte Altersvorsorge. Das liegt einerseits an den Kostenvorteilen, die dank Verwaltung durch eine Non-Profit-Organisation erreicht werden können, andererseits aber auch an der innovativen Form der Kapitalanlage, die höhere Erträge als herkömmliche versicherungsförmige Produkte ermöglicht. Angelegt wird das Geld in einem breit gestreuten Portfolio mit passiv gemanagten, kostengünstigen ETFs, das zugleich kollektiv verwaltet wird.

<sup>18</sup> Schließlich wird durch Bruttoentgeltumwandlung die Einnahmesituation der Rentenversicherung insgesamt geschmälert, was letztlich zu einer Leistungsreduktion aller Versicherten führt – egal, ob sie Entgeltumwandlung betreiben oder nicht.

<sup>19</sup> Gesetzeskonforme Treuhandschaft entsprechend §§ 7e und 7f SGB IV.

- Bei diesem **kollektiven Sparmodell** fließt jeweils ein Teil der jährlich erwirtschafteten Erträge in einen Reservetopf, der allen Vorsorgesparer\_innen gemeinsam gehört. So wird in guten Börsenzeiten ein Kapitalpuffer aufgebaut, um Verluste in schlechten Börsenjahren auszugleichen. Unterm Strich bekommt jede Sparergeneration so annähernd den gleichen jährlichen Ertrag gutgeschrieben. Das sorgt dafür, dass die spätere Zusatzrente nicht je nach Börsenlage zu Rentenbeginn extrem unterschiedlich ausfällt. Darüber hinaus minimiert der Reservepuffer die Anlagerisiken und sorgt dafür, dass die Kosten für die endfällige Kapitalerhaltgarantie moderat bleiben.
- Um die gesetzliche Rente perfekt zu ergänzen, ist das Vorsorgekonto zudem **systemnah** ausgestaltet. So kann das Konto zwar für die private oder betriebliche Riester-Rente genutzt werden, nicht aber für die steuer- und sozialabgabenfreie Entgeltumwandlung. Denn bei letztgenanntem „Förderweg“ kann eine Minderung gesetzlicher Sozialleistungen oder gar der späteren Rentenansprüche auftreten. Dies ist nicht erwünscht und wird beim Vorsorgekonto konsequent ausgeschlossen. Damit trägt das Vorsorgekonto auch zur Stärkung der gRV bei.
- Als wichtiger Vorteil gegenüber anderen Produkten ist beim Vorsorgekonto die zusätzliche **Absicherung** bei dauerhafter **Erwerbsminderung** ohne Gesundheitsprüfung und ohne Risikozuschläge hervorzuheben. Denn ein kleiner Teil vom Sparbeitrag wird solidarisch investiert und steht für den Ausgleich von Abschlägen bei Erwerbsminderung zur Verfügung.

Ausgehend von der aktuellen Rechtslage wurde ein systemnahes Modell eines Vorsorgekontos konzipiert, das an die oben dargestellten (alters-)armutsrelevanten Themen anknüpft und gleichzeitig die Anforderungen an ein (Riester-)förderfähiges Basisprodukt erfüllt. Nachfolgend werden die Funktionsweise der Konzeption, die einzelnen Ansprüche und deren Voraussetzungen, die rechtlichen Rahmenbedingungen sowie die Kapitalanlagestrategie detailliert dargestellt.

An mehreren Stellen des Modells des Vorsorgekontos sind allerdings auch noch Modifikationen möglich.

### 3.1 EIN KONTO FÜR ALLES – DIE FLEXIBILITÄT DES VORSORGEKONTOS

Das auf dem Vorsorgekonto angesparte Kapital soll primär der Auszahlung einer zusätzlichen Altersrente dienen. Es kann aber auch zum Ausgleich von Abschlägen bei Erwerbsminderung und vorgezogener Inanspruchnahme einer Altersrente genutzt werden.

#### Ausgleich von Abschlägen

Wie unter 2.1 dargestellt, wird die gesetzliche Möglichkeit des Ausgleichs beziehungsweise Rückkaufs von Abschlägen bei Altersrenten durch die Zahlung eines Einmalbetrags oder in mehreren Teilbeträgen ab dem 55. Lebensjahr bisher von einem sehr geringen Anteil der Versicherten wahrgenommen. Ein Grund dafür dürfte vermutlich sein, dass der Aus-

gleichsbetrag nicht unerheblich ist, wie folgendes Berechnungsergebnis – basierend auf den Werten für 2017 – belegt: Im Jahr 2017 hätte der Ausgleichsbetrag für eine\_n durchschnittliche\_n Neurentner\_in mit 25,7 Abschlagsmonaten rund 17.600 Euro betragen. Der Gesetzgeber hat diese Problematik erkannt und durch das 2017 in Kraft getretene Flexirentengesetz (FlexiG) die bestehende Regelung des Ausgleichs von Abschlägen gem. § 187 a SGB VI um fünf Jahre erweitert. Dies bedeutet, dass es nunmehr möglich ist, bereits ab dem 50. Lebensjahr Zahlungen an die gRV zu leisten, um Abschläge bei eventueller Inanspruchnahme einer vorzeitigen Altersrente auszugleichen.

Diese Erweiterungsmöglichkeit wird begrüßt und bestätigt gleichzeitig die Konzeption des Vorsorgekontos. Denn darin ist ebenfalls eine frühzeitige Vorsorge durch entsprechendes Ansparen, um eventuelle Abschläge in der gRV ausgleichen zu können, enthalten. Konkret sieht die Konzeption vor, regelmäßige Zahlung zusätzlicher Beiträge über das gesamte Erwerbsleben zuzulassen. Anders jedoch als bei der bestehenden gesetzlichen Regelung sollen die Gelder nicht unmittelbar in die Umlage der gesetzlichen Rentenversicherung einfließen, sondern bis zur Inanspruchnahme einer gesetzlichen Rente kapitalgedeckt angelegt werden. Das angesparte Vermögen des Vorsorgekontos kann dann dazu eingesetzt werden, die durch vorzeitigen Rentenbezug entstehenden Abschläge ganz oder teilweise auszugleichen.<sup>20</sup>

Im Bereich der Erwerbsminderungsrenten ist der Ausgleich, also der Rückkauf von Abschlägen, derzeit keine gesetzlich geregelte Option. Um dem unter 2.3 dargestellten Armutsrisiko bei Erwerbsminderung zu begegnen, erscheint es jedoch sinnvoll und systemkonform, hier ebenfalls die Möglichkeit des Ausgleichs von Abschlägen gesetzlich einzuführen. Denn wie diverse Untersuchungen belegen (siehe u. a. Sternberger-Frey 2014 und die dort zitierten Analysen) haben Verbraucher\_innen mit Vorerkrankungen oder in körperlich belasteten Berufen oft überhaupt keine Möglichkeit, das Risiko der Invalidität privat abzusichern. Entweder sie werden von den Versicherungsunternehmen rundweg abgelehnt oder mit Risikoausschlüssen belegt oder aber sie müssten exorbitant hohe Beiträge aufgrund der Berufseinstufung zahlen. Das Vorsorgekonto soll also auch die Möglichkeit bieten, die Abschläge bei der gesetzlichen Erwerbsminderungsrente auszugleichen. Hierfür ist eine solidarische Absicherung zielführend. So würde ermöglicht, dass nach einer Wartezeit von 60 Beitragsmonaten der für den Ausgleich von Abschlägen bei voller Erwerbsminderung erforderliche Betrag – unabhängig vom angesparten Kapital eines/einer erwerbsgeminderten Vorsorgekonto-Inhabers/-Inhaberin – in vollem Umfang von der Solidargemeinschaft der Vorsorgekonto-Inhaber\_innen erbracht wird. Das Entstehen eines derart umfangreichen Anspruchs ist aber erst nach einer Mindestzugehörigkeit, die der allgemeinen Wartezeit in der

gRV entspricht, vertretbar. Zudem muss es sich um eine dauerhafte Erwerbsminderung handeln.<sup>21</sup> Durch dieses vorgesehene Solidarelement wird gleichzeitig der Anforderung Rechnung getragen, wonach die Träger des Vorsorgekontos als Teil der Sozialversicherung aus wettbewerbsrechtlichen Gründen nicht nur das Leistungsspektrum privater Versicherer oder Banken abdecken dürfen. Vielmehr müssen sie auch auf Provisionen und Gewinne verzichten sowie Sozialrisiken übernehmen. Hinzukommen muss aber auch, dass sie Sozialtransfers innerhalb der Solidargemeinschaft werkstelligen sowie Beiträge und Leistungen regulieren. Aus diesem Grund sind fünf Prozent des jeweiligen Sparbeitrags zur Finanzierung der solidarischen Absicherung bei voller Erwerbsminderung auf Dauer einkalkuliert.

Um Irrtümern vorzubeugen: Die Solidargemeinschaft zur Absicherung der Erwerbsminderung ist nicht identisch mit der aller in der gRV Versicherten. Vielmehr umfasst sie nur Personen, die sich für die Zahlung freiwilliger Beiträge auf ein individuelles Vorsorgekonto als zusätzliche Altersvorsorge sowie zur Absicherung der Abschläge bei Erwerbsminderung und im Alter entschieden haben. Auf diese Weise kann nach den Berechnungen der intra-institutionellen Arbeitsgruppe des Vorsorgekontos (siehe Vorbemerkung) in vielen Fällen verhindert werden, dass die EM-Rente unter Grundsicherungsniveau liegt. Damit leistet das Vorsorgekonto einen wichtigen sozialpolitischen Beitrag, um gesundheitsbedingte Altersarmut wirksam zu bekämpfen.

### **Verrentung und Vererbbarkeit des Vermögens aus dem Vorsorgekonto**

Sofern keine Erwerbsminderung eintritt und keine vorzeitige Inanspruchnahme der Altersrente erfolgt, beziehungsweise sofern das Kapital des Vorsorgekontos nicht ganz oder teilweise für den Ausgleich von Abschlägen verwendet werden würde, käme es zu einer Verrentung des angesammelten beziehungsweise verbleibenden Vermögensbestands aus dem Vorsorgekonto. Diese Rentenzahlung bekäme der/die Inhaber\_in des Vorsorgekontos monatlich zusätzlich und getrennt von seiner/ihrer gesetzlichen Altersrente als Rente on Top ausbezahlt. Konkret würde zu Rentenbeginn das individuell zustehende Vorsorgevermögen in Entgeltpunkte der gesetzlichen Rentenversicherung umgerechnet, aus denen sich dann der entsprechende monatliche Rentenzahlbetrag errechnet. Diese Entgeltpunkte würden Wertsteigerungen entsprechend der Entgeltpunkte der gRV erfahren. Gleichzeitig werden das angesparte Vorsorgevermögen sowie die daraus resultierenden Entgeltpunkte aber separat ausgewiesen. Durch diese vorgesehene unterschiedliche Kennzeichnung wird gewährleistet, dass sich die Rente aus Entgeltpunkten der Umlage stets von dem Rentenzahlbetrag aus dem Vorsorgekonto trennen ließe. Dies ist nicht nur wegen der eventuell unterschiedlichen Behandlung bezüglich der Kranken- und Pflegeversicherungsbeiträge wichtig, sondern auch wegen der unterschiedlichen Ansprüche im Fall des Versterbens des Rentenbeziehers/der Rentenbezieherin, worauf nachfolgend genauer eingegangen wird.

<sup>20</sup> Der erforderliche finanzielle Aufwand wurde unabhängig von der Konzeption des Vorsorgekontos, insbesondere ohne Berücksichtigung der Anlagestrategie, bereits 2012 berechnet. Danach müsste ein\_e Durchschnittsverdiener\_in über einen Zeitraum von 30 Jahren weniger als vier Prozent des Bruttoeinkommens sparen, um die Rentenabschläge, die bei einer vorzeitigen Inanspruchnahme der Altersrente von drei Jahren anfielen, auszugleichen, um abschlagsfrei in Rente gehen zu können (Rische/Kreikebohm 2012: 5, 10).

<sup>21</sup> Weitere Voraussetzung ist zudem eine Sparleistung in Höhe des Mindesteigenbeitrags entsprechend der Riester-Regelung, um die Solidargemeinschaft nicht über Gebühr zu belasten.

Einmal pro Jahr würde die gRV die auf das Vorsorgekonto entfallende Rente abrechnen. Dieses Verfahren hat für den/die Vorsorgekonto-Inhaber\_in den Vorteil, dass das Kapital für die Rente on Top auch während der Rentenbezugszeit weiterhin zins- und renditetragend am Kapitalmarkt angelegt und ggf. vererbt werden kann. Aus Sicht der gRV besteht ein zusätzlicher Vorteil darin, dass durch rätierliche Überführung von Geldern in die gRV ein Einfluss auf die Einnahmen und die Nachhaltigkeitsrücklage und somit auf die Rentenanpassung und die Beitragshöhe vermieden wird. Ein weiterer Vorteil ist, dass durch die nachträgliche Erstattung der Rentenzahlbeträge das Vorsorgekonto das Langlebigerisiko trägt und nicht die umlagefinanzierte gesetzliche Rentenversicherung. Es wird folglich gewährleistet, dass bei der zusätzlichen Altersrente die Solidargemeinschaft der gesetzlich Rentenversicherten nicht belastet wird.

Bei vorzeitigem Ableben des/der Versicherten ist das vorhandene, kapitalgedeckt angelegte Vorsorgevermögen nach derzeitiger Konzeption vererbbar. Dies ist während der Sparphase unproblematisch, da das kapitalgedeckt angelegte Geld individuell zuordenbar ist. Aber auch in der Rentenbezugsphase ist die Vererbbarkeit gegeben. Denn das Vorsorgevermögen bleibt kapitalgedeckt angelegt und individuell zuordenbar. Die vorgesehene Verfahrensweise bei der Rente on Top trägt zudem der Kritik aus der Wissenschaft und von Interessenvertreter\_innen, dass Privatversicherer und Banken Sterbetafeln mit überzogenen Lebenserwartungen zur Gewinnmaximierung anwenden würden, Rechnung (Hagen/Kleinlein 2011).

Über die Entwicklung des Vorsorgekontos würde der/die Inhaber\_in – in Anlehnung an die Renteninformation der gRV – jährlich eine Information erhalten. Die Beiträge beziehungsweise das Vorsorgevermögen wären steuerfrei, wie es für die zusätzliche Altersvorsorge üblich ist. Die Rentenzahlung unterläge jedoch der nachgelagerten Besteuerung. Insoweit gäbe es keine abweichende Regelung gegenüber bereits bestehenden Altersvorsorgeverträgen der zweiten und dritten Säule.

Darüber hinaus hätte die jährliche Standmitteilung im Zuge der Renteninformation noch den weiteren Vorteil, die Bürger\_innen gleichzeitig für das Thema zu sensibilisieren und auf das Angebot bzw. die Existenz dieser Vorsorgemöglichkeit hinzuweisen. Das ist ein wesentlicher Pluspunkt im Vergleich zu alternativen Modellen, der zur Verbreitung des Vorsorgekontos beitragen kann. Denn einerseits genießt die gRV hohes Vertrauen in der Bevölkerung. Andererseits suchen Verbraucher\_innen offenbar händeringend nach einer einfachen, sicheren und kostengünstigen Lösung für ihre Zusatzvorsorge bei einem Anbieter, dem sie vertrauen können. Das zeigt zumindest die Reaktion der Bürger\_innen auf Presseberichte über das Vorsorgekonto in der Vergangenheit. Obwohl es sich bislang nur um eine „Idee“ bzw. einen „Vorschlag“ handelt, verzeichnete die DRV Baden-Württemberg nach jeder Publikation diverse Anfragen von Interessent\_innen, die ein solches Konto bereits abschließen wollten.

Aus diesem Grund wird von den Autor\_innen angenommen, dass das Vorsorgekonto auch auf freiwilliger Basis und ohne den „sanften Druck“ (nudging) im Rahmen einer Opt-out-Regelung eine große Nachfrage erfahren würde. Beim Opt-out, welches für andere Konzeptionen – wie zum Bei-

spiel den Deutschlandfonds (siehe 4.2) – angedacht ist, besteht aufgrund des Personenkreises, an den sich das Vorsorgekonto richtet, die Schwierigkeit, dass dieser nicht über einen einzigen Zugang erreicht werden kann. Anders als der Deutschlandfonds richtet sich das Vorsorgekonto nicht nur an sozialversicherungspflichtig Beschäftigte. Vielmehr wären sämtliche Personen, die irgendwann in ihrer Erwerbsphase eine Anwartschaft in der gRV erworben haben, berechtigt, ein Vorsorgekonto zu eröffnen – unabhängig von ihrem aktuellen Versicherungs- und Beschäftigungsstatus. Solange der Gesetzgeber für die staatlich geförderte Riester-Rente kein Obligatorium einführt, scheidet ein Opt-out für das Vorsorgekonto daher aus. Auf die bei allen Produkten auf freiwilliger Basis in Bezug auf ein Opt-out bestehenden rechtlichen Bedenken wird am Beispiel des Deutschlandfonds unter 4.2 eingegangen.

### 3.2 SICHER UND RENTABEL – DIE BESONDERHEITEN DER GELDANLAGE BEIM VORSORGEKONTO

Ein wichtiger Pluspunkt des Vorsorgekontos im Vergleich mit konkurrierenden privaten Angeboten ist, dass die DRV als Non-Profit-Organisation ausgesprochen kostengünstig arbeiten kann. Es fallen weder Abschlusskosten noch Provisionen an. Die Verwaltung der angesparten Gelder soll nach Ausschreibung zwar extern erfolgen. Doch auch das muss nicht teuer kommen. Bei seiner Anlagepolitik setzt das Vorsorgekonto auf ein breit gestreutes, passiv gemanagtes Portfolio mit kostengünstigen ETFs, wie es von der Wissenschaft (Weber 2007; Weber et al. 2013) als langfristig chancenreichste und kostengünstigste Anlageform empfohlen und in ähnlicher Form von institutionellen Anlegern wie zum Beispiel dem norwegischen Staatsfonds bereits erfolgreich umgesetzt wird (Norges Bank 2016). Nach Rücksprache mit institutionellen Anlegern werden dafür Kapitalanlagekosten von etwa 0,25 bis 0,35 Prozent des Kapitals einkalkuliert – inklusive fondsinterner Kosten (TER). Insgesamt wird das Vorsorgekonto daher voraussichtlich mit Verwaltungskosten von rund 0,44 Prozent des Kapitals auskommen. Kosten, die der gRV entstehen, sind dabei einkalkuliert.

Non-Profit-Organisation zu sein zahlt sich auch bei der Kapitalanlage aus. Denn zum einen kann das Geld in ein breit gemischtes Portfolio aus Aktien, Renten, Immobilien und Rohstoffen investiert werden, das bei langfristiger Anlagehorizont eine Zusatzrendite gegenüber sicheren Staatsanleihen von vier bis fünf Prozent verspricht (Dimson et al. 2011). Sofern der Gesetzgeber es zulässt, muss dafür auch kein externer Garantiegeber eingekauft werden, der eine entsprechende Risikoprämie für sein Garantieverprechen verlangt.<sup>22</sup> Zum anderen müssen die Erträge – anders als z. B. bei Le-

<sup>22</sup> Das Vorsorgekonto sieht lediglich eine nominale Kapitalerhaltgarantie zu Rentenbeginn vor, wie sie bei Riester-Verträgen nach AltZertG verlangt wird. Dieses Versprechen wird materiell-rechtlich durch die risikogesteuerte Kapitalanlagepolitik mit permanentem Asset-Liability-Management sowie durch die kollektiven Reservepuffer abgesichert. Falls gewünscht, kann die Kapitalerhaltgarantie auch nach gleichem Muster gewährleistet werden wie bei Riester-Fondssparplänen (Einzelheiten siehe BaFin 2007).

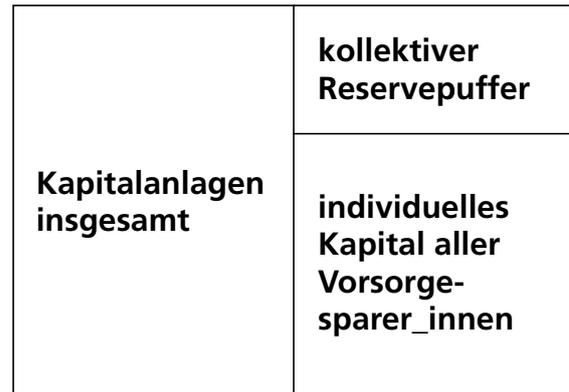
bensversicherungen -- nicht zwischen Aktionär\_innen und Sparer\_innen geteilt werden. Das Guthaben des Vorsorgekontos ist ausschließlich Eigentum der Vorsorgesparer\_innen und wird unter dem Dach der DRVen als Non-Profit-Organisation verwaltet.

Rechtlich müssen zwar die Anlagevorschriften des Sozialgesetzbuches beachtet werden. Aber das Vorsorgekonto kann und will für alle Langfristanlagen die 2009 von den Sozialversicherungsträgern für Zeitwertkonten entwickelten Rahmenbedingungen bei der Kapitalanlage ausschöpfen. Das bedeutet: Nur die liquiden Mittel und die kollektiven Beträge zum Rückkauf von Abschlägen bei EM-Renten müssen nach den strengen SGB-IV-Vorschriften (§§ 80 ff. SGB IV) ausschließlich in sichere Anlagen investiert werden. Von den restlichen Mitteln können im Minimum 20 Prozent in Aktien und Aktienfonds fließen. Sofern die Mittel ohnehin erst zu Rentenbeginn benötigt werden, kann der Aktienanteil auch höher sein (GKV-Spitzenverband 2009). Für das Vorsorgekonto bedeutet das: Alle langfristig angelegten Gelder können nach den Vorschriften der Risikostreuung breit gestreut in ETFs auf verschiedene Anlageformen, inklusive Aktien fließen. Nach den ersten Berechnungen auf Basis der Statistikdaten<sup>23</sup> der gRV sowie unter Annahme eines altersgemischten Kollektivs an Vorsorgesparer\_innen ist bei diesem Anlagemodell eine Aufteilung der Mittel auf rund 60 Prozent risiko- und ertragreichere Anlagen wie Aktien-ETFs und 40 Prozent vergleichsweise sichere Anlagen wie Renten-ETFs problemlos möglich. Bei einem derartigen Anlagemix waren im Backtesting auch in der aktuellen Niedrigzinsphase noch Renditen von 3,0 bis 3,6 Prozent pro Jahr nach Kosten möglich. Langfristig werden vier bis fünf Prozent Ertrag pro Jahr angepeilt. Mittelfristig könnten die Erträge sogar noch höher liegen, da das Vorsorgekonto nicht nur Kapitalerträge erzielt. Der Beitragsanteil von fünf Prozent für den Rückkauf von EM-Abschlägen ist mit hinreichendem Risikopuffer kalkuliert, sodass unterm Strich Risikogewinne anfallen werden, die – anders als bei herkömmlichen Lebens- und Rentenversicherungen – selbstverständlich allein den Vorsorgesparer\_innen gehören.

Das Herzstück der Kapitalanlage ist allerdings das kollektive Sparmodell (Goecke 2011)<sup>24</sup>. Anders als bei einem individuellen Fondssparplan oder ausländischen Vorsorgemodellen wie der schwedischen Prämienrente werden die Jahr für

Jahr erzielten Kapitalerträge den Vorsorgesparer\_innen nicht sofort in voller Höhe gutgeschrieben. Vielmehr wird ein Teil davon – ebenso wie die zuvor erwähnten Risikogewinne – in einem kollektiven Reservetopf gesammelt (siehe Abbildung 3). Auf diese Weise entsteht ein Risikopuffer, der primär in guten Kapitalmarktjahren aufgebaut und in schlechten Jahren dazu genutzt wird, rückläufige Erträge oder gar Verluste auszugleichen.

Abbildung 3  
Die kollektive Anlage beim Vorsorgekonto



**Erklärtext Abbildung 3:**

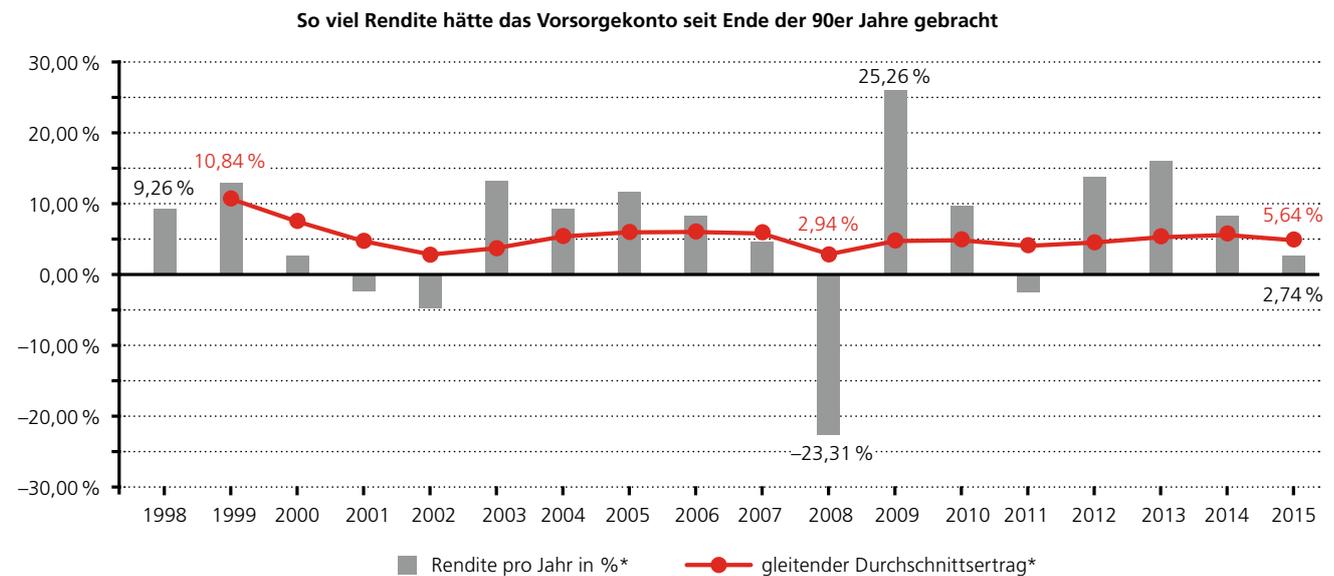
Beim Vorsorgekonto gehört die Summe der Kapitalanlagen zwar den Vorsorgesparer\_innen. Ein Teil der Erträge sowie die Risikogewinne werden den individuellen Vertragskonten aber nicht unmittelbar nach Erwirtschaftung gutgeschrieben, sondern zum Ausgleich von Ertragsschwankungen erst einmal in einem kollektiven Reservepuffer gesammelt.

Gleichzeitig sorgt der Kollektivtopf dafür, dass Renditeausschläge nach oben und unten, wie sie bei individuellen Fondssparplänen zu beobachten sind, geglättet werden. Beim Vorsorgekonto haben die verschiedenen Sparergenerationen daher immer eine annähernd gleiche Rendite (siehe Abbildung 4). Der „Risikoausgleich im Kollektiv“ sorgt zudem auch dafür, dass Kapitalmarktrisiken und Erträge fair zwischen den Sparergenerationen verteilt werden. Bei anderen Modellvorschlägen wie der Deutschlandrente oder der schwedischen Prämienrente (Einzelheiten dazu siehe Kapitel 4.1 und 4.2), die oft als Vorbild für innovative Lösungen herangezogen wird, sieht das ganz anders aus. Hier müssen die Sparer\_innen je nach Rentenbeginn mit ganz unterschiedlichen Erträgen rechnen. Die Schweden fangen das Problem dadurch auf, dass Sparer\_innen zwischen einer fest kalkulierbaren, möglicherweise aber sehr niedrigen Rente und einer Rente wählen können, deren Höhe auch im Alter je nach Kapitalmarktertrag schwankt. Das lässt sich aber nicht auf das deutsche System übertragen, wo die Zusatzrente kein Sahnehäubchen on Top ist, sondern wegfallendes staatliches Renteneinkommen ersetzen muss.

<sup>23</sup> Basis für die Modellrechnung im Hinblick auf das EM-Risiko, das Alter bei EM-Beginn und Höhe der erforderlichen Beiträge zum Rückkauf von Abschlägen war eine entsprechende Auswertung der Statistik der gRV (eigene Berechnungen auf Basis des DRV Statistikportals Rentenanwartschaften und Rentenzugang West 2010–2015). Aus Sicherheitsgründen wurden dabei u. a. die EM-Ausgleichsbeträge bei Besserverdienenden (Einkommen in Höhe der Beitragsbemessungsgrenze und darüber) höher gewichtet als bei Gering- oder Durchschnittsverdiener\_innen. Denn die Belastung des Vorsorgekontos ist bei Besserverdiener\_innen mit EM überproportional höher. Der Grund ist simpel: Während EM-Rentner\_innen aus den unteren Einkommensbereichen eine signifikant niedrigere Restlebenserwartung haben als gesunde gRV-Rentner\_innen, ist dies bei Besserverdiener\_innen nicht zu beobachten. Insofern ist hier mehr Kapital für die spätere Zusatzrente im Alter vorzuhalten.

<sup>24</sup> Analog dem Goecke-Modell, wie es vom Kölner Professor Oskar Goecke, stellvertretender Direktor des Instituts für Versicherungswesen an der TH Köln, entwickelt wurde (siehe Goecke 2011).

Abbildung 4  
**Auch in Niedrigzinszeiten rentabel – das Vorsorgekonto**



#### Erklärtext Abbildung 4:

Wie das Backtesting des Anlagemodells zeigt, kann die jährliche Rendite beim Vorsorgekonto zwar schwanken und vorübergehend sogar mal ins Minus rutschen. Doch weil die Erträge in schlechten Jahren durch Rückgriff auf die Reserven im Kollektivtopf ausgeglichen werden, merkt der/die einzelne Sparer\_in davon nichts. Ihm/ihr wird ein gleitender Durchschnittsertrag gutgeschrieben, der immer positiv ist.

\*vor Kosten.

Quelle: Grafik entnommen ÖKO-TEST (2016).

Auch sozialpolitisch scheint es kaum vertretbar, wenn unterschiedliche Sparergenerationen bei der ergänzenden, staatlich geförderten Zusatzvorsorge unterschiedlich hohe Leistungen je nach Kapitalmarktlage zu Rentenbeginn erhalten. Das gilt umso mehr, als die Zusatzvorsorge wegfallendes staatliches Renteneinkommen ersetzen muss und bei zu niedriger Leistung ggf. Anspruch auf Grundsicherung besteht. In einem Worst-Case-Szenario liefe das darauf hinaus, dass von zwei Sparergenerationen mit gleichen Beitragsleistungen die eine allein aufgrund einer schlechten Kapitalmarktentwicklung bedürftig werden könnte und die andere nicht. Doch selbst bei positiver Wertentwicklung können die Erträge von individuellen Sparplänen mit gleicher Laufzeit und gleicher Beitragshöhe je nach Jahr und/oder Monat des Rentenbeginns extrem unterschiedlich ausfallen. Auch ein solches Ergebnis ist sozialpolitisch bei der staatlich geförderten Vorsorge kaum tolerabel. Denn dann hängt es mehr oder weniger vom Zufall bzw. der nicht vorhersehbaren Kapitalmarktlage ab, ob und wie stark die durch Absenkung des Rentenniveaus aufgerissene Versorgungslücke geschlossen werden kann.

Eine feste Zinsgarantie oder garantierte Rückkaufswerte wird es beim Vorsorgekonto allerdings nicht geben. Denn die Kapitalanlage muss sich automatisch an veränderte Marktverhältnisse anpassen lassen. Deshalb wird nur die Risikosteuerung optimiert und eine nominale Kapitalerhalt-

garantie zu Rentenbeginn<sup>25</sup> als Untergrenze festgezogen. Der Rest hängt von der Kapitalmarktentwicklung ab. Wissenschaftliche Untersuchungen belegen allerdings, dass mit einer solchen Anlagepolitik die angepeilten Nettorenditen von vier bis fünf Prozent pro Jahr in der Vergangenheit sogar am heimischen Kapitalmarkt im Schnitt problemlos zu erwirtschaften waren (Goecke 2016). Im Durchschnitt der vergangenen 17 Jahre hätte der Anlagemix des Vorsorgekontos sogar eine Rendite von durchschnittlich 5,43 Prozent gebracht (siehe Tabelle 1). Der Ertrag kann möglicherweise sogar noch gesteigert werden, wenn die Volatilität des ETF-Portfolios nach neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen gesteuert wird. Eine aktuelle Studie der renommierten Yale-Universität belegt am Beispiel des amerikanischen Kapitalmarkts über die Jahre von 1926 bis 2015, dass dann sogar zwei Prozent mehr Ertrag möglich sind als bei einer simplen „Buy and Hold“-Anlagestrategie (Moreira/Muir 2016).

Die kollektive Anlagestrategie wird auch im Rentenalter beibehalten. Doch davon merkt der/die Vorsorgesparer\_in selbst nichts. Denn spätestens zu Rentenbeginn wird sein/ihr angespartes Kapital in Entgeltpunkte umgerechnet und als zusätzliche Rente von der DRV an ihn/sie ausgezahlt. Nur im Hintergrund läuft das Vorsorgekonto weiter. Das Kapital ist also weiterhin in ETFs investiert. Auch der kollektive

<sup>25</sup> Analog § 1 Abs. 1 Ziffer 3 AltZertG handelt es sich dabei um eine reine Beitragsgarantie abzüglich Risikokosten. Die Summe aller eingezahlten Beiträge und Zulagen muss zu Rentenbeginn in voller Höhe zur Verfügung stehen.

Risikopuffer wird fortgeführt. Da das Anlagemodell nach den Ergebnissen des Backtestings auch in der anhaltenden Niedrigzinsphase von 2007 bis 2015 noch eine Rendite von 5,93 Prozent vor Kosten erzielt hätte und sogar in der schwierigsten Marktphase von 2001 bis 2011 eine gleitende Durchschnittsrendite von immerhin 3,11 Prozent vor Kosten brachte, ist auch während der Rentenphase gewährleistet, dass die Rendite der Kapitalanlage beim Vorsorgekonto höher liegt als bei der umlagefinanzierten Rente. Folglich können auch die Beitragsanpassungen bei der Rente aus dem Ertrag des Vorsorgekontos finanziert werden. Lediglich in einem Worst-Case-Szenario müsste dafür vorübergehend auf den kollektiven Risikopuffer zurückgegriffen werden. Dank kontinuierlich überwachtem Asset-Liability-Management wären solche Entwicklungen aber frühzeitig absehbar, sodass rechtzeitig gegengesteuert werden kann.

Da das Kapital für die Rente on Top weiterhin am Kapitalmarkt investiert bleibt – und nur jeweils ein Jahresbetrag für die bereits ausgezahlte Rentenleistung im Nachhinein an die DRV überwiesen wird –, bleibt das nicht verbrauchte Restkapital auch weiterhin vererbbar. Aus den zusätzlichen (separat ausgewiesenen) Entgeltpunkten für die Rente on Top erwächst folglich niemals ein abgeleiteter Hinterbliebenenrentenanspruch. Im Todesfall geht das noch unverbrauchte Restkapital aus der Rente on Top an die Erb\_innen und die zusätzlichen Entgeltpunkte im Versicherungskonto der gRV werden „gelöscht“.<sup>26</sup>

Um die staatliche Rentenkasse nicht zu belasten und weder den Beitragssatz zu beeinflussen noch der DRV das Langlebkeitsrisiko der Vorsorgekontosparer\_innen aufzubürden, wurde für die Umwandlung des angesparten Kapitals in Rentenansprüche das Modell der sogenannten fiktiven Nachversicherung gewählt. Das wurde nach dem Zweiten Weltkrieg von der Rentenversicherung entwickelt und zuletzt nach der Wiedervereinigung genutzt. Vereinfacht ausgedrückt erhält die DRV vom Vorsorgekonto im Nachhinein jedes Jahr genauso viel Kapital wie für eine Jahresrente notwendig ist. Steigt die gesetzliche Rente, muss daher auch der Zahlbetrag im Folgejahr erhöht werden. Finanziert wird diese Erhöhung durch die Kapitalerträge, die das Vorsorgekonto weiterhin erzielt und die nach wie vor auch dem kollektiven Reservepotopf zugeführt werden, der im Rentenbezug zugleich das Langlebkeitsrisiko absichert bzw. für einen Ausgleich im Sparerkollektiv sorgt.

### 3.3 DIE ANLAGEPOLITIK DES VORSORGEKONTOS IM DETAIL

Die Ergebnisse der Kapitalmarktforschung belegen zwar anschaulich, dass Aktienanlagen langfristig eine signifikant höhere Rendite bieten als sichere festverzinsliche Papiere (siehe Tabelle 2). So kommen zum Beispiel die Autoren des Credit Suisse Global Investment Return Yearbook 2017 (Credit Suisse 2017) auf Basis historischer Marktdaten von 1900 bis 2013 auf eine durchschnittliche weltweite Aktien-Risiko-Prämie bzw. Mehrrendite gegenüber kurzlaufenden Staatsanleihen von 6,6 Prozent. Bei langlaufenden Staatsanleihen sind es 5,7 Prozent. Die entsprechenden Werte für Deutschland betragen 6,08 Prozent (nominal) und 5,92 Prozent (inflationsbereinigt) (Stehle/Schmidt 2015).

Allerdings unterliegt die Wertentwicklung von Aktienanlagen hohen Schwankungen. Diese gleichen sich bei langfristigen Anlagezeiträumen zwar zunehmend aus. Wie ein Blick auf die historischen Renditen zeigt, bedarf es dazu aber eines Anlagezeitraums von mindestens 20, besser 30 Jahren. Bei kürzeren Anlagezeiträumen kann es dagegen je nach Start- und Endtermin der Anlage selbst bei breiter Risikostreuung durchaus noch zu Verlusten kommen. Das gilt

Tabelle 1  
**Renditen für ein Portfolio mit 60 % weltweiten Aktien, 40 % Zinspapieren, Immobilien**

**Untersuchungszeitraum für die Anlagemischung  
 1.1.1999–31.12.2015**

Untersuchungszeitraum	Rendite p. a. (im Schnitt)*
die letzten 17 Jahre (1999–2015)	5,43 %
die letzten 15 Jahre (2001–2015)	5,17 %
die letzten 10 Jahre (2006–2015)	6,17 %
die letzten 5 Jahre (2011–2015)	7,21 %
die schwierigsten 10 Jahre (2001–2011)	3,11 %
maximaler Verlust (gesamter Zeitraum)	–23,30 %
Rendite seit Einführung Riester (2002–2015)	5,74 %

\* Rendite vor Kosten (ex- und interne Verwaltungskosten).

Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis des Backtesting einer passiv gemanagten, weltweit gestreuten Kapitalanlage.

<sup>26</sup> Wichtig: Beim Rückkauf von Abschlägen sieht es dagegen anders aus. Hier wird das dafür benötigte Kapital entsprechend den Vorschriften des SGB in einer Summe an die DRV überwiesen – und damit dem gRV-Rentenkonto zugeführt. Damit gilt der daraus resultierende Rentenanspruch nicht mehr als Zusatzrente, sondern als Aufstockung der gesetzlichen Rente.

Tabelle 2  
**Reale Aktienrenditen und Aktienrisikoprämien von 1900 bis 2010 nach Dimson et al. (2011) in Prozent**

Land	durchschnittliche Jahresrendite (geom. Mittel)	schlechteste Jahresrendite	schlechtestes Jahr	beste Jahresrendite	bestes Jahr	Mehrendite der Aktienanlage (Aktienrisikoprämie)
Australien	7,4	-42,5	2008	51,5	1983	5,9
Belgien	2,5	-57,1	2008	109,5	1940	2,6
Kanada	5,9	-33,8	2008	55,2	1933	3,7
Dänemark	5,1	-49,2	2008	107,8	1983	2,0
Finnland	5,4	-60,8	1918	161,7	1999	5,6
Frankreich	3,1	-42,7	2008	66,1	1954	<b>3,2</b>
Deutschland	<b>3,1</b>	-90,8	1948	154,6	1949	5,4
Irland	3,8	-65,4	2008	68,4	1977	2,9
Italien	2,0	-72,9	1945	120,7	1946	3,7
Japan	3,8	-85,5	1946	121,1	1952	5,0
Niederlande	5,0	-50,4	2008	101,6	1940	3,5
Neuseeland	5,8	-54,7	1987	105,3	1983	3,8
Norwegen	4,2	-53,6	2008	166,9	1979	2,5
Südafrika	7,3	-52,2	1920	102,9	1933	5,5
Spanien	3,6	-43,3	1977	99,4	1986	2,3
Schweden	6,3	-43,6	1918	89,8	1905	3,8
Schweiz	4,2	-37,8	1974	59,4	1922	2,1
Großbritannien	5,3	-57,1	1974	96,7	1975	3,9
USA	<b>6,3</b>	-37,6	1931	56,3	1933	<b>4,4</b>
Europa	<b>4,8</b>	-46,6	2008	76,0	1933	<b>3,9</b>
Welt ex-USA	5,0	-43,3	2008	79,3	1933	3,8
Welt	<b>5,5</b>	-40,4	2008	69,9	1933	<b>3,8</b>

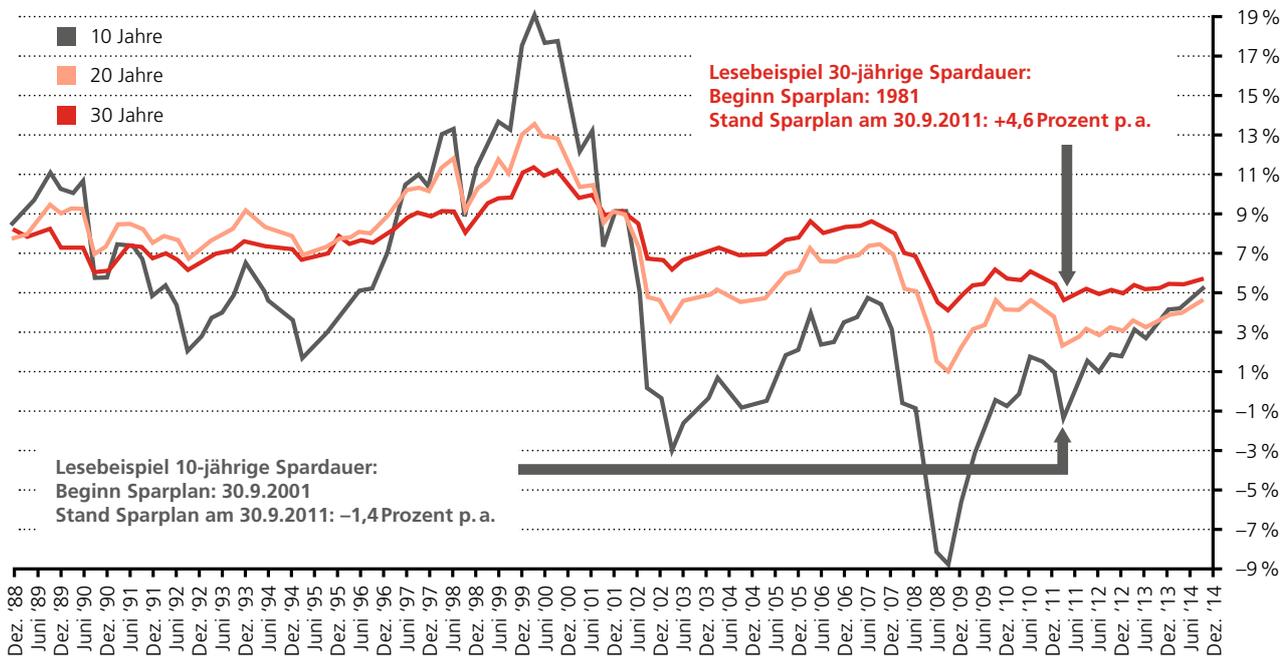
Quelle: Übersicht aus Deutsches Aktieninstitut 2015.

insbesondere bei Sparplänen mit regelmäßigen Einzahlungen. Denn anders als bei Einmalanlagen, die bei Wiederanlage der Erträge in guten Jahren überdurchschnittlich viel „Performance-Speck“ ansammeln können, ist das bei Sparplänen mit regelmäßigen Einzahlungen nicht der Fall. Im Gegenteil: Hier drücken Verluste am Ende der Sparphase sogar überproportional auf den Ertrag. Am Verlauf eines Sparplans mit zehn Jahren Anlagedauer (siehe Abbildung 5) lässt sich zum Beispiel deutlich erkennen, dass der sogenannte Cost-Average-Effekt, der bei Aktienfondssparplänen gern beschworen wird, in der Praxis nicht viel bewirkt.<sup>27</sup> Trotz regelmäßiger Einzahlungen ist kaum ein Glättungseffekt festzustellen. Wer im Dezember 1998

eingestiegen ist und den Sparplan zehn Jahre später im Dezember 2008 beendete, hätte trotz chancenreicher Anlage in internationalen Aktienfonds im Schnitt immer noch einen jährlichen Verlust von minus 8,12 Prozent erzielt. Wer zwei Jahre später einstieg, hätte mit einem zehnjährigen Aktienfondssparplan zwar schon wieder eine leicht positive Durchschnittsrendite von 1,90 Prozent erzielt. Bei Start in 2004 und Ende in 2014 hätte die Durchschnittsrendite dagegen bei 5,8 Prozent gelegen. Derart hohe Ertragsschwankungen gleichen sich lediglich bei deutlich längeren Sparzeiträumen zunehmend wieder aus.

<sup>27</sup> Für die Darstellung des Anlagerisikos bei individuellen Fondssparplänen wurde auf die Sparplanstatistik des Bundesverbands Investment und Asset Management, BVI, zurückgegriffen, da die historischen Zeitreihen in der Kapitalmarktstatistik meist nur für Einmalanlagen mit Wiederanlage von Zinsen und Dividenden, aber nicht für Sparpläne mit regelmäßigen Einzahlungen erhältlich sind. Die Sparplanstatistik des BVI dagegen beruht zwar auf aktiv gemanagten Fonds, bemisst aber deren Rendite nach Kosten. Zudem werden die Renditen tendenziell eher zu gut als zu schlecht dargestellt, da Fonds mit extrem unterdurchschnittlicher Wertentwicklung oft geschlossen werden – und damit aus den Berechnungen herausfallen. Dieser Effekt ist hier aber vernachlässigbar, da die Risiken kurzlaufender Sparpläne trotzdem deutlich werden. In der Praxis können sie allenfalls noch größer ausfallen als aufgezeigt. Doch die Effekte decken sich tendenziell mit den Ergebnissen von aufwändig nachgebildeten Sparplänen vor Kosten auf Basis von DAX- und Rex-P, wie sie Goecke und andere berechnet haben.

Abbildung 5  
**Rollierende Darstellung der Ergebnisse von Sparplänen mit global investierenden Aktienfonds mit monatlicher Einzahlung und einer Laufzeit von 10, 20 und 30 Jahren in Prozent p. a.**



**Erklärtext Abbildung 5:**

Die Grafik zeigt deutlich, wie stark die durchschnittliche Rendite eines kurzlaufenden Sparplans (zehn Jahre) schwanken kann. Denn das Auf und Ab an der Börse lässt sich nur bei sehr langen Sparzeiten (30 Jahren) ausgleichen. Für eine\_n Vorsorgesparer\_in, der/die Ende September 2011 in den Ruhestand ging, hätte sich ein individueller Sparplan mit zehn Jahren Laufzeit daher nicht gelohnt, denn er/sie hätte für regelmäßige Beiträge nur eine Minusrendite von durchschnittlich 1,4 Prozent erzielt. Anders bei 30-jähriger Spardauer. Hier wäre eine Durchschnittsrendite von 4,5 Prozent drin gewesen. Das Vorsorgekonto gleicht solche Renditeunterschiede aus.

Quelle: Bundesverband Investment und Asset Management (BVI), Frankfurt 2014.

Abbildung 5 zeigt daher sehr anschaulich, wie groß die Anlagerisiken bei kürzeren Sparzeiträumen sind. Die Kenntnis dieser Risiken ist insbesondere bei Sparvorgängen für die Altersvorsorge wichtig, da viele Sparer\_innen erst im fortgeschrittenen Alter mit der Vorsorge beginnen. Das bedeutet: Für sie ist eine stark aktienhaltige Vorsorge ohne Garantie und ohne Reservetopf zur Glättung von Erträgen riskant. Sie laufen Gefahr, trotz Sparfleiß Verluste zu machen. Anders beim Vorsorgekonto: Hier gleicht der Reservetopf Verluste in schlechten Börsenphasen regelmäßig wieder aus, wie in Abbildung 4 gezeigt wurde.

Da Inhaber\_innen des Vorsorgekontos aufgrund der rechtlichen Basisvorgaben bereits nach 60 Monaten Ansprüche auf Leistungen aus dem Vorsorgekonto geltend machen können, ist davon auszugehen, dass sich auch rentennahe Jahrgänge daran beteiligen werden. Insbesondere die heutige Generation 50 plus, die von den Kürzungen bei der gesetzlichen Rente besonders betroffen ist, aber nicht mehr viel Zeit zum Ausgleich hat, könnte daran Interesse haben. Einem/einer heute 50-Jährigen bleiben jedoch maximal 15 bis 17 Jahre, um noch ausreichend Kapital für eine Zusatzrente anzusparen. Allein aus diesem Grund ist einerseits eine möglichst renditestarke Anlage für viele Vorsorgesparer\_innen besonders

wichtig. Gleichzeitig können es sich insbesondere ältere Vorsorgesparer\_innen nicht leisten, das volle Anlagerisiko allein zu tragen. Denn insbesondere bei Verlusten am Ende der Sparphase wäre die gewünschte Kompensation des Leistungsabbaus bei der gRV trotz aller Sparanstrengungen dahin. Das gilt insbesondere, wenn der Rentenbeginn zum Beispiel ausgerechnet in eine Crash-Phase an der Börse fällt. Dann drohen erhebliche Verluste wie Abbildung 5 zeigt, es sei denn sie könnten wahlweise später in Rente gehen oder zumindest den Starttermin für die Zusatzvorsorge noch ein paar Monate oder Jahre verschieben. Das können sich die meisten Vorsorgesparer\_innen allerdings gar nicht leisten. Oft ist es auch schon aus betrieblichen Gründen oder aufgrund der Arbeitsmarktlage gar nicht möglich, den Rentenbeginn zu verschieben, bis sich die Börse wieder erholt und die kapitalmarktgedeckte Zusatzvorsorge wieder höhere bzw. auskömmliche Leistungen bietet. Ähnlich sieht es für Geringverdiener\_innen oder Teilzeitkräfte aus, die allein aufgrund ihrer niedrigen gesetzlichen Rentenansprüche auf die Zusatzversorgung im Alter zwingend angewiesen sind und daher keine Verluste verkraften können.

Geht es um Sparpläne für die Altersvorsorge, muss daher das oberste Gebot lauten, Verlustrisiken so weit wie möglich

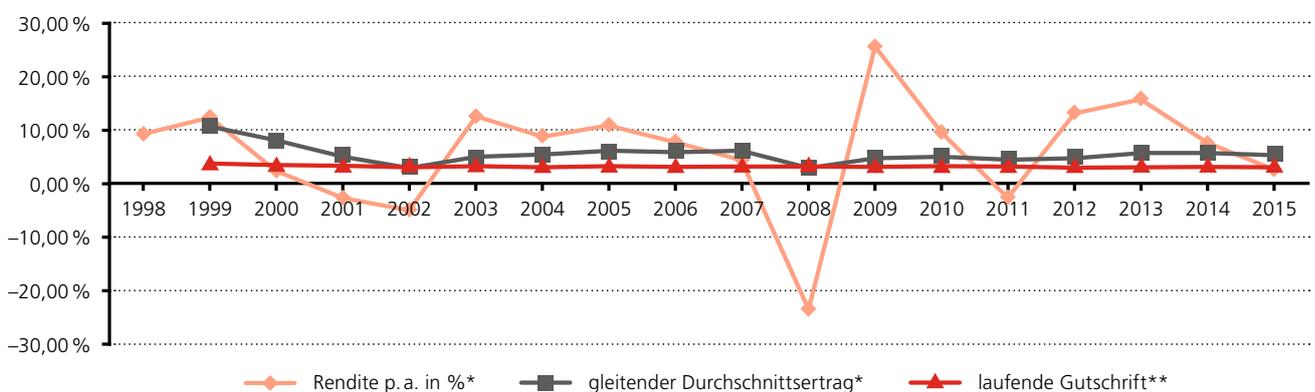
auszuschalten, ohne die Ertragschancen zu sehr zu beschneiden. Aus diesem Grund macht sich das Vorsorgekonto – ähnlich wie der derzeit auf EU-Ebene diskutierte Pan-European-Pension-Plan (PEPP) (EU-Kommission 2017) – für die Beibehaltung der nominalen Kapitalerhaltgarantie stark. Zu Rentenbeginn müssen mindestens die eingezahlten Beiträge zur Verfügung stehen, sodass ein Nominalwertverlust ausgeschlossen ist. Eine solche nominale endfällige Garantie macht die spätere Altersversorgung für Vorsorgesparer\_innen schlicht besser planbar, auch wenn die Garantieleistung allein einen etwaigen späteren Kaufkraftverlust der künftigen Rente nicht ausgleichen kann. Doch der gleichzeitige Verzicht auf eine laufende Mindestverzinsung schon während der Sparphase reduziert die Garantiekosten im Vergleich zu herkömmlichen versicherungsförmigen Garantien deutlich. Dadurch eröffnet sich zugleich ausreichender Spielraum für eine chancen- und ertragreichere Anlagepolitik. Beim Anlagemodell des Vorsorgekontos kann daher in deutlich größerem Umfang in realwertorientierte Kapitalanlagen wie Aktien und Immobilien investiert werden als bei herkömmlichen versicherungsförmigen Garantieprodukten.<sup>28</sup> Unterm Strich müssen Vorsorgesparer\_innen beim Vorsorgekonto zwar auf Spitzenerträge verzichten, wie sie bei einem individuellen Sparplan ohne Garantie gegebenenfalls möglich sind. Im Gegenzug sind nominale Kapitalverluste beim Vorsorgekonto – anders als bei individuellen oder kollektiven Sparanlagen ohne Garantie –

**28** Wie unter Seite 10, Fußnote 10 bereits aufgezeigt, werden solche innovativeren Formen von Garantien auch bei Riester-Produkten und Tarifen zur Entgeltumwandlung in der Ansparphase bereits vereinzelt genutzt. Mit Ausnahme neuer Pensionsfonds mit Arbeitgebergarantie wird die Rentenphase jedoch durchweg konventionell gestaltet, was die Ertragschancen auch bei Produkte mit innovativen Garantien auf Seiten der Privatwirtschaft spürbar einschränkt.

ausgeschlossen. Zugleich kann dennoch eine auskömmliche Beteiligung am Mehrertrag der Aktienanlage erreicht werden.

Um die Chancen eines solchen kollektiven Sparmodells mit nominaler endfälliger Garantie voll ausschöpfen zu können (Einzelheiten siehe Abbildung 6), muss der Risikoteil der Kapitalanlage allerdings breit gestreut über verschiedene Anlageformen, Länder, Regionen und Währungen verteilt werden. Die wissenschaftliche Grundlage für eine solche Risikostreuung wurde schon vor mehr als 60 Jahren vom amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler Harry Markowitz gelegt, der dafür 1990 mit dem Nobelpreis ausgezeichnet wurde. Hinter seiner Theorie verbarg sich allerdings ein höchst komplexes mathematisches Modell, um nur Anlageformen miteinander zu kombinieren, die einerseits attraktive Renditen bieten, sich andererseits bei Marktschwankungen aber nicht alle in die gleiche Richtung entwickeln. Denn nur so lassen sich Verluste bei einer Anlageform durch Gewinne bei den anderen kompensieren. Wie diese optimale Anlagemischung aussehen soll, ist seit Entwicklung von Markowitz' erstem Modell eine zentrale Frage für Wissenschaft und Praxis. So wurden mittlerweile diverse mathematische Verfahren entwickelt, um das Markowitz-Modell zu verfeinern und zu optimieren. Die empirische Forschung hat aber ebenso wie die Praxis gezeigt, dass auch hochkomplexe computergestützte Anlagestrategien nicht zwangsläufig bessere Ergebnisse bringen als einfache Aufteilungsregeln (Weber et al. 2013). Entscheidend für den Anlageerfolg ist vor allem eine möglichst breite Risikostreuung, die sich heutzutage auch mit einfachen Mitteln realisieren lässt. Das Vorsorgekonto stützt sich bei der Kapitalanlage auf ein Modell zur Risikostreuung, das im Wesentlichen auf den Forschungsergebnissen von Professor Weber und seinem Team der Behavioral Finance Group an der Universität Mannheim beruht (Weber 2013). Allerdings wurde Webers Modell geringfügig modifiziert. So wurde der Rohstoffanteil

Abbildung 6  
Renditen und Gutschrift der Erträge beim Vorsorgekonto



#### Erklärtext Abbildung 6:

Auch beim Vorsorgekonto können die jährlichen Erträge der Kapitalanlage schwanken, wie die lachsrosa Renditelinie zeigt. Doch davon spüren die Vorsorgesparer\_innen nichts. Da ein Teil der Erträge aus guten Börsenjahren im Reservetopf verbleibt, um Verluste in schlechten Börsenjahren auszugleichen, bekommen sie immer annähernd den gleichen jährlichen Ertrag gutgeschrieben (rote Linie).

\* vor Kosten.

\*\* nach Kosten (inkl. Zuführung/Entnahme Reservetopf).

Quelle: Eigene Berechnung auf Basis der Renditen im Backtesting.

Tabelle 3  
Die Anlagemischung für den Risikoteil  
des Kapitals beim Vorsorgekonto

<b>Aktien-ETFs</b>	<b>60,00 %</b>
davon Europa	23,00 %
Nordamerika	23,00 %
Asien	11,00 %
Australien/Neuland	1,50 %
Emerging Markets	1,50 %
<b>Renten-ETFs</b>	<b>35,00 %</b>
davon Staatsanleihen	24,50 %
Unternehmensanleihen	10,50 %
<b>Immobilien-ETFs/Rohstoffe</b>	<b>5,00 %</b>
davon Immobilien-ETFs	3,10 %
Rohstoff-ETFs	1,90 %

Quelle: Eigene Berechnungen.

am Depot herabgesetzt. Denn die Wertentwicklung von Rohstoff-ETFs unterliegt hohen zyklischen Schwankungen je nach Konjunktorentwicklung. Stattdessen wurden Immobilien-ETFs in den Anlagemix aufgenommen. Nach neuen wissenschaftlichen Untersuchungen bringen Immobilienanlagen, insbesondere Wohnimmobilien, langfristig mit durchschnittlich 7,8 Prozent sogar noch etwas mehr Ertrag als Aktien (Scholarick et al. 2017).

Wie Tabelle 3 zeigt, soll der Risikoteil des Anlagekapitals zu 60 Prozent in ETFs auf internationale Aktienindizes, zu 35 Prozent in Renten-ETFs und zu fünf Prozent in Immobilien- und Rohstoff-ETFs fließen.

Der Aktienteil besteht aus ETFs auf die wichtigsten Börsenindizes der Welt, wie den MSCI Europa, den MSCI Nordamerika, den MSCI Emerging Markets und MSCI Pacific, wobei die Regionen nach ihrer Wirtschaftskraft gewichtet wurden. Auf diese Weise wird immer verstärkt dort investiert, wo die Wirtschaft brummt. Die Anlageerträge werden nicht ausgeschüttet, sondern automatisch wieder angelegt. Ansonsten bleibt der Mix konstant – egal, was an den Börsen passiert. Deshalb wird einmal jährlich ein Rebalancing durchgeführt und die Aufteilung der Anlageklassen wieder stur auf die Ausgangsgewichte von 60/35/5 zurückgestellt. Wahlweise kann das Portfolio des Vorsorgekontos auch mit ETFs auf nachhaltige Aktien- und Renten-Indizes für die genannten Anlageklassen und Regionen zusammengestellt werden. Denn entsprechende nachhaltige ETFs sind mittlerweile für nahezu alle Regionen und Anlageformen erhältlich. Für das Backtesting mussten jedoch ETFs auf konventionelle Indizes gewählt werden, weil hierzulande nur solche ETFs eine ausreichend lange Historie aufweisen.

### 3.4 ZIELERFÜLLUNG AUCH BEI BESCHEIDENEN KAPITALERTRÄGEN

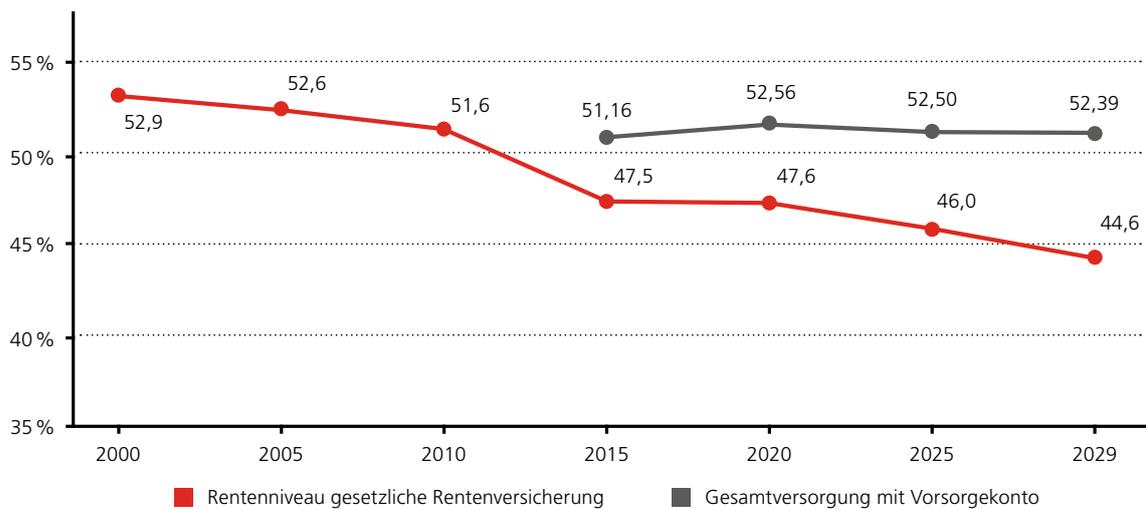
Nach den Vorausberechnungen der Bundesregierung wird das Niveau der gesetzlichen Rente in den kommenden Jahren bis auf 44,3 Prozent im Jahr 2030 absinken. Für Ausgleich sollten die private Riester-Rente und/oder Betriebsrenten aus Entgeltumwandlung sorgen. Wie in Kapitel 2.1 und 2.4 aufgezeigt, funktioniert das bislang nicht, u. a. weil die Renditen zu niedrig sind und zudem durch hohe Abschluss- und Verwaltungskosten aufgezehrt werden. Mit dem Vorsorgekonto hätten Verbraucher\_innen eine einfache, kostengünstige und renditestarke Alternative. Der/die typische Standardrentner\_in<sup>29</sup> hätte nach den Ergebnissen des Backtesting etwa 30 Jahre lang jährlich vier Prozent seines/ihrer Bruttoeinkommens in das Vorsorgekonto einzahlen müssen, um Anfang 2016 mit 63 abschlagsfrei in Rente gehen zu können. Ein\_e Gutverdienende, dessen/deren Einkommen die Beitragsbemessungsgrenze erreicht und der/die immer den Riester-Höchstbeitrag von 2.100 Euro einahlt, hätte zudem nicht nur seine/ihre Abschläge komplett ausgleichen können. Er/sie hätte sogar so viel Geld eingezahlt, dass aus dem Restbetrag noch eine kleine Zusatzrente darüber hinaus finanziert werden kann.

Bei regulärem Rentenbeginn hätte der/die typische Standardrentner\_in sogar mehr Geld im Alter zur Verfügung als die Bundesregierung in ihrem Rentenversicherungsbericht 2015 (BMAS 2015: 40) für notwendig erachtet bzw. auf Basis eines hypothetischen Riester-Produkts mit vier Prozent Zinsertrag und zehn Prozent Kosten unterstellt. Immer vorausgesetzt, das Rentenniveau entwickelt sich so, wie im Rentenversicherungsbericht 2015 von der Regierung unterstellt, läge sein Gesamtversorgungsniveau (siehe Abbildung 7) ab 2020 dank der Zusatzrente aus dem Vorsorgekonto mit ca. 52,5 Prozent rund ein Prozent höher als jenes Sicherungsniveau, das der Gesetzgeber inklusive der mit zuvor genannten Eckwerten für ein Riester-Produkt angestrebt. In Euro und Cent umgerechnet macht das brutto je nach Laufzeit rund 30 bis 60 Euro mehr pro Monat – oder umgerechnet bis zu 720 Euro im Jahr mehr – als der Gesamtbetrag aus gesetzlicher und privater Riester-Rente. Verglichen mit den Werten aus dem Rentenversicherungsbericht 2016, der erstmals von der angenommenen, vom Sozialbeirat bereits 2012 als unrealistisch kritisierten vierprozentigen Verzinsung bei Riester-Produkten abweicht, fällt der Vorteil des Vorsorgekontos mit einem Plus von 45 bis 67 Euro pro Monat sogar noch einen Tick höher aus.<sup>30</sup>

<sup>29</sup> Definition siehe „Rentenversicherungsbericht 2015“ (BMAS 2015).

<sup>30</sup> Vgl. BMAS (2016a: 39) – allerdings unterstellt der Gesetzgeber bei privaten Riester-Produkten erst ab 2014 eine stufenweise Absenkung der Verzinsung in Riester-Verträgen von jeweils 0,5 Prozentpunkten in den Jahren bis 2017. Danach geht er wieder von einem Anstieg auf 4,0 Prozent aus. Diese Rahmendaten erscheinen derzeit ebenso unrealistisch wie die beibehaltenen Verwaltungskosten von zehn Prozent der Beitragssumme, sodass die Differenz im Vergleich zum Vorsorgekonto in der Praxis noch deutlich höher ausfallen müsste.

Abbildung 7  
Genug Geld im Alter dank Vorsorgekonto



#### Erklärtext Abbildung 7:

Abbildung 7 zeigt deutlich: Mithilfe des Vorsorgekontos hätte ein\_e Durchschnittsverdiener\_in die Absenkung des Rentenniveaus problemlos ausgleichen können. Die Ziele der Reform 2001 wären also – anders als mit den heutigen Riester-Verträgen – erreicht worden.

Quelle: ÖKO-TEST (2016), eigene Berechnungen des Intra-institutionellen Arbeitskreises Vorsorgekonto auf Basis des Rentenversicherungsberichts der Bundesregierung 2015.

Bei den Berechnungen zum Niveaueausgleich ist allerdings nur eine moderate Verzinsung des Vorsorgekontos von dauerhaft 3,3 bis 3,6 Prozent nach Kosten in der Ansparphase und 1,5 bis 3,3 Prozent in der Rentenphase unterstellt. Wie das Backtesting der Renditeentwicklung zeigt, wären Renditen von 4,7 bis 5 Prozent in der Ansparphase aber ebenfalls nicht unrealistisch. In diesem Fall kann das Gesamtversorgungsniveau bis 2030 sogar etwas über 54 Prozent steigen. Das entspricht einem monatlichen Plus von bis zu 125 Euro verglichen mit der Gesamtrente laut Rentenversicherungsbericht.

### 3.5 RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN UND ZULÄSSIGKEIT

Die nachfolgenden rechtlichen Rahmenbedingungen stellen fachliche Herausforderungen dar, denen bei Einführung eines Riesterproduktes unter dem Dach der DRVen mittels Produktgestaltung, organisatorischer Regelungen oder Gesetzesänderungen Rechnung getragen werden müsste. In diesem Zusammenhang muss zunächst geklärt werden, welche rechtlichen Bestimmungen einschlägig sind. Hierfür ist entscheidend, ob es sich bei dem Vorsorgekonto um ein Angebot der Sozialversicherung handelt oder eines privatwirtschaftlichen Versicherungsunternehmens.

#### Angebot der Sozialversicherung

Aus Sicht der Autor\_innen handelt es sich bei dem Vorsorgekonto in der dargestellten Ausgestaltung um ein Angebot der Sozialversicherung. Nachdem der Begriff „Sozialversicherung“ weder im Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) noch

im Grundgesetz definiert wird, ist aufgrund verschiedener Kriterien und Indizien die Unterscheidung zwischen privatrechtlichen Versicherungsunternehmen und Sozialversicherung vorzunehmen. Ein sich aus dem VAG ergebendes Kriterium ist, dass privatrechtliche Versicherungsunternehmen untereinander im Wettbewerb zu anderen Anbietern stehen, die dieselben Risiken versichern. Ihre Versicherungsprämien orientieren sich grundsätzlich am individuellen Risiko, das heißt, es erfolgt eine Risikobewertung und entsprechende Beachtung im Zusammenhang mit der Kalkulation der Versicherungsbeiträge.

Anders stellt es sich im Bereich der Sozialversicherung dar. Ein entsprechendes Unternehmen gehört zu den Trägern der Sozialversicherung gem. §§ 29 ff. SGB IV. Sofern dieses sowohl privatrechtliche Versicherungsangebote als auch Sozialversicherung im engeren Sinn betreibt, sprechen die nachfolgenden Indizien dafür, dass es sich um ein Angebot der Sozialversicherung handelt: Die Beiträge werden nicht nach Risiko differenziert kalkuliert, sondern hängen von der persönlichen Leistungsfähigkeit, insbesondere dem Einkommen ab. Dies ist beim Vorsorgekonto entsprechend berücksichtigt, da vorgesehen ist, dass sich der Beitrag nach dem individuellen Einkommen richtet. Zudem wird die Versicherung von einer Körperschaft des öffentlichen Rechts mit Zwangsmitgliedschaft zur Selbstverwaltung übertragen, so dass diese Verwaltungsstruktur ebenfalls ein Indiz darstellt.

Die dargestellten Unterscheidungskriterien führen zu dem Ergebnis, dass das Vorsorgekonto der Sozialversicherung zuzuordnen ist. Zwar handelt es sich bei dem Vorsorgekonto um eine zusätzliche, private Altersvorsorge. Aber die Tatsache, dass sich das Angebot ausschließlich an Personen rich-

tet, die ein Versicherungskonto und Anwartschaften bei der selbstverwalteten gesetzlichen Rentenversicherung haben, spricht für das Vorliegen eines Angebots der Sozialversicherung. Noch gewichtiger erscheint in diesem Zusammenhang, dass sämtliche Personen automatisch einen Schutz für den Fall der Erwerbsminderung bekommen, ohne sich zuvor einer Gesundheitsprüfung unterziehen zu müssen. Nachdem weder aufgrund von Vorerkrankungen noch wegen etwaiger beruflicher Gefahren individuelle Risikozuschläge erhoben werden, spricht auch diese Ausgestaltung des Vorsorgekontos für die Annahme, dass es sich um ein Angebot der Sozialversicherung handelt. Hinzu kommt, dass zwischen den Vorsorgekonto-Inhaber\_innen ein solidarischer Ausgleich im Falle der Erwerbsminderung und zum Ausgleich von Kursschwankungen vorgenommen wird, sodass an mehreren Stellen des Modells und zu unterschiedlichen Zeitpunkten bzw. Situationen soziale Solidarelemente bestehen, die der privaten Versicherungswirtschaft in dieser Form fremd sind. Folglich kann das Vorliegen eines Angebots der Sozialversicherung auf Grundlage der Kriterien des VAG bejaht werden.

Auch das Grundgesetz (GG) unterscheidet zwischen privatrechtlicher Versicherungswirtschaft (Art. 74 Abs. 1 Nr. 11 GG) und Sozialversicherung (Art. 74 Abs. 1 Nr. 12 GG). Da dem Grundgesetz ebenfalls keine Legaldefinition entnommen werden kann, ist die ständige Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts heranzuziehen. Danach ist Sozialversicherung ein verfassungsrechtlicher Gattungsbegriff, der alles umfasst, was sich der Sache nach als Sozialversicherung darstellt (BVerfGE 11, 105: 112). Er ist zukunfts offen, indem er erlaubt, neue Sozialleistungen in das Gesamtsystem einzubeziehen, wenn diese in ihren wesentlichen Strukturelementen, insbesondere in der organisatorischen Durchführung und hinsichtlich der abzudeckenden Risiken, dem Bild entsprechen, das durch die klassische Sozialversicherung im Sinne einer gemeinsamen Deckung eines möglichen, in seiner Gesamtheit schätzbaren Bedarfs durch Verteilung auf eine organisierte Vielheit geprägt ist (BVerfGE 87, 1: 34). Kennzeichnend ist dabei einerseits die Art und Weise, wie die Aufgabe organisatorisch bewältigt wird, nämlich durch Sozialversicherungsträger, die als selbstständige Anstalten oder Körperschaften des öffentlichen Rechts ihre Mittel durch Beiträge aufbringen. Andererseits verwirklicht er die Elemente „sozial“ und die „Versicherung“ im Rahmen der Leistungserbringung (BVerfGE 113, 167: 197). Dieser höchstrichterlichen Rechtsprechung lassen sich zur Auslegung des Sozialversicherungsbegriffes im Sinne des Artikels 74 Abs. 1 Nr. 12 GG folgende vier Kriterien entnehmen: die Einbindung in eine öffentlich-rechtliche Organisationsform, die Beitragsfinanzierung, das Versicherungs- und das Solidarprinzip. Nachdem das Vorsorgekonto unter dem Dach der gesetzlichen Rentenversicherung organisiert werden soll, welche unstreitig Körperschaften des öffentlichen Rechts sind, ist die Einbindung in eine öffentlich-rechtliche Organisationsform zweifelsohne gegeben.

Sozialversicherung setzt nach den obigen Kriterien zudem voraus, dass die Leistungen überwiegend durch Beiträge finanziert werden (BVerfGE 75, 108: 116). Sozialversicherung ist somit die Vorsorge im Hinblick auf zukünftige Lebenslagen, wie das Alter und bestimmte Risiken, z. B. Erwerbsmin-

derung mit versicherungstechnischen Instrumenten, vornehmlich finanziert durch Beiträge der Versicherten (Muckel/Ogorek 2011: § 4). Grundsätzlich davon abzugrenzen sind diejenigen Sozialleistungsbereiche, die durch Steuern finanziert werden, z. B. Grundsicherungsleistungen. Das Modell des Vorsorgekontos sieht, wie oben dargestellt, im Wesentlichen eine Beitragsfinanzierung vor, welche lediglich durch staatliche Förderung flankiert werden kann.

Das Versicherungsprinzip verlangt nach gemeinsamer Deckung eines möglichen, in seiner Gesamtheit schätzbaren Bedarfs durch Verteilung auf eine organisierte Vielheit (BVerfGE 75, 108: 146). Das Versicherungsprinzip fordert eine Äquivalenz zwischen Beitrag und Leistung. Dieses Prinzip wird in der Konzeption des Vorsorgekontos verwirklicht, da die Beitragszahlung auf ein Vorsorgekonto den Bezug einer Altersrente in Abhängigkeit von der Höhe des angesparten Vermögens abschlagsfrei beziehungsweise mit geringeren Abschlägen ermöglicht. Für den Bereich der Sozialversicherung ist nach der ständigen höchstrichterlichen Rechtsprechung charakteristisch, dass das Prinzip des versicherungsrechtlichen Risikoausgleichs sozial modifiziert und mit Elementen der öffentlichen Fürsorge verbunden wird (BVerfGE 113, 167: 197). Dies bedeutet, dass Sozialversicherung einen sozialen Ausgleich nach Maßgabe des Solidarprinzips beinhaltet und damit über die reine Risikoabsicherung hinausgeht. Das Solidarprinzip ermöglicht somit eine soziale Sicherheit jenseits des Grundsatzes der Beitragsäquivalenz. Da das Modell des Vorsorgekontos die Beitragshöhe nicht nach Alter, Geschlecht oder gesundheitlichen Risiken bemisst, sondern nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, ist die versicherungsmathematische Äquivalenz zwischen Beitrag und Risiko zugunsten des Solidarprinzips durchbrochen. Zudem ist in der Konzeption festgelegt, dass der finanzielle Aufwand, der für den Ausgleich der Abschläge bei Erwerbsminderung aufgebracht werden muss, solidarisch von allen Vorsorgesparern\_innen zu tragen ist. Kursschwankungen werden im Rahmen eines sogenannten Generationenfonds ausgeglichen. Auch hierin kommt der Solidargedanke, der der Sozialversicherung innewohnt, zum Ausdruck.

Die organisatorische und eine sachliche Zuordnung zur gesetzlichen Rentenversicherung und damit zur Sozialversicherung ist gegeben, weil sich die Einzahlungen auf das Vorsorgekonto auf den gesetzlichen Rentenanspruch des/der jeweiligen Vorsorgesparers/-sparerin auswirken, indem eventuelle Rentenabschläge mittels des von ihm/ihr angesparten Vorsorgevermögens ausgeglichen werden (im Ergebnis: Rating/Eriksson 2012: 8). Kommt es weder zum Eintritt einer Erwerbsminderung noch zu einer vorzeitigen Inanspruchnahme der Altersrente, wird das durch Beiträge angesparte Vorsorgevermögen verrentet. Der/die Vorsorgesparern\_in bekäme daher in Abhängigkeit der Höhe seines/ihres durch eigene Beiträge angesparten Vorsorgevermögens monatlich eine weitere Rente zusätzlich zur gesetzlichen Altersrente ausbezahlt.

Als Zwischenergebnis lässt sich festhalten, dass das Vorsorgekonto unter dem Dach der DRVen sowohl nach den Kriterien des VAG, der Unterscheidung im Grundgesetz und der höchstrichterlichen Rechtsprechung als Sozialversicherung zu bewerten ist.

Zu diesem Ergebnis kommt auch ein Gutachten des Wissenschaftlichen Dienstes des Deutschen Bundestags, das in Bezug auf die Gesetzgebungskompetenz zur Schaffung einer Ermächtigungsgrundlage für das Vorsorgekonto das Vorliegen von „Sozialversicherung“ bejaht (Rating/Eriksson 2012: 10).

### Kein Verstoß gegen Wettbewerbsrecht

Die Frage, ob ein Vorsorgekonto unter dem Dach der DRVen als unternehmerisches Handeln zu bewerten wäre, kann dahingestellt bleiben. Denn falls dies der Fall wäre, hätte dies nicht die Rechtswidrigkeit des Angebots, sondern die Anwendung europäischen und nationalen Wettbewerbsrechts zur Folge. Deshalb wird nachfolgend dargestellt, dass selbst bei Vorliegen unternehmerischen Handelns kein Verstoß gegen die einschlägigen wettbewerbsrechtlichen Vorschriften vorliegt.

Gemäß Art. 101 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) darf die das Vorsorgekonto führende Gesellschaft keine Vereinbarungen treffen oder aufeinander abgestimmte Verhaltensweisen mit anderen Unternehmen tätigen, die den Handel zwischen den Mitgliedstaaten zu beeinträchtigen geeignet sind und eine Verhinderung, Einschränkung oder Verfälschung des Wettbewerbs innerhalb des Binnenmarkts bezwecken oder bewirken. Problematisch könnte diese Regelung nur sein, wenn die DRVen mehrere Gesellschaften beauftragen würden, die Gelder der Vorsorgekonten zu verwalten, und diese Gesellschaften sich gegenseitig abstimmen, um ein gleiches Zinsniveau zu erreichen, dieselbe Sicherheit der Anlagen gewährleisten zu können etc. Allerdings kann ein Verstoß gegen diese Vorschrift ausgeschlossen werden, wenn lediglich eine Gesellschaft beauftragt werden würde, da dann lediglich ein Unternehmen auf den Markt ginge, welches sich nicht mit anderen bezüglich Zinsen und Anlageformen absprechen müsste, um für alle Versicherten gleiche Bedingungen gewährleisten zu können.

Ein Verstoß gegen Art. 102 AEUV liegt ebenfalls nicht vor. Danach wäre die Einrichtung des Vorsorgekontos bei den DRVen nur dann verboten, wenn die missbräuchliche Ausnutzung einer marktbeherrschenden Stellung bejaht werden müsste. Ein Unternehmen ist marktbeherrschend, soweit es als Anbieter oder Nachfrager einer bestimmten Art von Waren oder gewerblichen Leistungen auf dem sachlich und räumlich relevanten Markt ohne Wettbewerber ist oder keinem wesentlichen Wettbewerb ausgesetzt ist oder eine im Verhältnis zu seinen Wettbewerbern überragende Marktstellung hat. Da die das Vorsorgekonto verwaltende Einrichtung neu auf dem Markt agieren wird, der bislang von mehreren dominierenden Versicherungsunternehmen beherrscht wird, dürfte eine marktbeherrschende Stellung auscheiden. Aber auch nach Etablierung des Vorsorgekontos wird eine marktbeherrschende Stellung wohl nicht erreicht werden, da der Adressatenkreis auf gRV-Versicherte beschränkt ist und die im Rahmen des Vorsorgekontos angebotene, sicherheitsorientierte Anlagestrategie nicht die Mehrheit der förderberechtigten Personen anspricht.

Es ist auch nicht davon auszugehen, dass durch das Angebot ein gesamter Berufszweig in seiner Existenz gefährdet wäre. Beim Vorsorgekonto handelt es sich um ein Produkt, das neben die Produkte anderer Anbieter tritt und das aufgrund seines mündelsicheren Anlagekonzepts und des be-

grenzten Adressatenkreises keine Existenzbedrohung der gesamten Versicherungsbranche sein kann. Studien haben ergeben, dass gerade risikoreiche Produkte verkauft werden. Das Vorsorgekonto verfolgt jedoch eine sichere Anlagestrategie. Insoweit würde sich die Konkurrenz zu den privaten Anbietern in Grenzen halten. Zwar dürfen auch die privaten Anbieter risikoarme Produkte verkaufen, doch tun sie dies gerade nicht beziehungsweise nur sehr verhalten. Das Vorsorgekonto tritt insoweit tatsächlich kaum in den Wettbewerb mit den anderen zusätzlichen Altersvorsorgeprodukten. Auch die Gefahr des ruinösen Wettbewerbs ist nicht gegeben. Selbst wenn die DRVen ohne Gewinnerzielungsinteresse als Anbieter eines zusätzlichen Altersvorsorgeprodukts tätig werden könnten, müssten die privaten Riester-Anbieter nicht um ihre Existenz fürchten. Die zusätzliche Altersvorsorge stellt lediglich einen Teilaspekt deren Tätigkeit dar und ist nicht der einzige Geschäftszweig. Gleichzeitig wird es – wie bereits erwähnt – wegen der andersartigen Anlagestrategie und dem begrenzten Adressatenkreis einen Wettbewerb nur in begrenztem Umfang geben.<sup>31</sup>

Ein Verstoß gegen europäisches Beihilferecht (Art. 107 AEUV) liegt bei der Konzeption ebenfalls nicht vor. Unter Beihilfen sind sämtliche finanziellen Begünstigungen eines Unternehmens zu verstehen. EU-rechtswidrigen Quersubventionen könnten sich durch Pflichtbeiträge der gesetzlich Versicherten sowie Zuschüsse des Bundes gemäß § 213 SGB VI ergeben (Schulz-Weidner 1997: 471), die eine Beihilfe an die Träger der gesetzlichen Rentenversicherung darstellen. Aus Beiträgen und Zuschüssen werden die Leistungen der gRV und Verwaltungskosten, mithin unter anderem die Gehälter der Mitarbeiter\_innen, gezahlt. Aus diesem Grund muss das Vorsorgekonto zwingend aus dem eigentlichen Gefüge der umlagefinanzierten DRVen herausgenommen und in eine von den DRVen streng getrennten Rechtspersönlichkeit geführt werden. Diese muss finanziell vollständig unabhängig von den DRVen sein. Insbesondere muss eine Einstandspflicht der DRVen für den Bereich des Vorsorgekontos unter allen Umständen für jegliche Fälle vermieden werden. Als Beispiel kann hier die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) genannt werden, die satzungsrechtlich eine Anstaltslast für ihren – für die zusätzliche Altersvorsorge zuständigen – Abrechnungsverband ausgeschlossen hat.

Eine gesonderte Prüfung des nationalen Wettbewerbsrechts kann aufgrund der Konvergenz des europäischen und des deutschen Rechts sowie der Vorrangigkeit des Rechts der Europäischen Union unterbleiben.

### Erforderliche Ermächtigungsgrundlage

Derzeit ist das Angebot eines freiwilligen, privaten, kapitalgedeckten, staatlich geförderten Altersvorsorgeprodukts keine gesetzlich vorgeschriebene – und damit keine zugelassene – Aufgabe der DRVen als Träger der Sozialversiche-

<sup>31</sup> Die Tatsache, dass sich das Vorsorgekonto nur an einen begrenzten Personenkreis richtet, ist unproblematisch. Bereits heute gibt es im Bereich der staatlich geförderten Altersvorsorge Angebote, die nicht für alle riesterberechtigten Personen zugänglich sind. Beispielhaft sei an dieser Stelle auf Angebote wie die Metall-Rente oder die freiwillige Zusatzversicherung der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) hingewiesen.

rung. Um eine zusätzliche Altersvorsorge seitens der gesetzlichen Rentenversicherung anbieten zu können, bedarf es zunächst einer gesetzlichen Ermächtigungsgrundlage (Art. 3, 20, 74 GG, § 30 Abs. 1 SGB IV in Verbindung mit SGB VI). Die Notwendigkeit einer entsprechenden gesetzlichen Ermächtigungsgrundlage ist unstrittig, da nach der Systematik des SGB VI nur die dort ausdrücklich genannten Aufgabenzuweisungen erledigt werden dürfen. Zuständig für die Gesetzesänderung ist der Deutsche Bundestag. Die Gesetzgebungskompetenz des Bundes ergibt sich – wie oben dargelegt – aus Art. 74 Abs. 1 Nr. 12 GG.

Da das Vorsorgekonto als staatlich gefördertes Produkt ausgestaltet werden soll, fällt die Regelung der steuerrechtlichen Förderung ebenfalls in die Gesetzgebungskompetenz des Bundes (Art. 105 Abs. 2 GG). Falls es sich um ein riesterförderfähiges Produkt handelt, besteht – wie bei allen Riester-Produkten – eine Mitteilungspflicht gegenüber der Zentralen Zulagenstelle für Altersvermögen (§ 22 Einkommensteuergesetz (EStG), § 19 Verordnung zur Durchführung der steuerlichen Vorschriften des Einkommensteuergesetzes zur Altersvorsorge und zum Rentenbezugsmitteilungsverfahren sowie zum weiteren Datenaustausch mit der zentralen Stelle (Altersvorsorge-Durchführungsverordnung – AltvDV)).

### Fazit

Bei der vorgeschlagenen Konzeption handelt es sich um ein Angebot der Sozialversicherung im Sinne des VAG und des Grundgesetzes. Daraus ergibt sich die Gesetzgebungskompetenz des Bundes gem. Art. 74 Abs. 1 Nr. 12 GG. Aus wettbewerbsrechtlichen Gründen ist zwischen dem kapitalgedeckten Vorsorgevermögen und dem umlagefinanzierten Kapital der gRV eine strikte organisatorische, haushalterische und personelle Trennung vorzunehmen. Der Grund dafür ist, dass – sofern das Tätigwerden der DRVen auf dem Gebiet der privaten Altersvorsorge als unternehmerisches Handeln im Sinne des europäischen und nationalen Wettbewerbsrechts eingestuft werden würde (Art. 101 ff. AEUV, § 1 Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen – GWB) – ein Verstoß gegen diese Regelungen vermieden wird.

Insgesamt kommt die rechtliche Bewertung der Konzeption zu dem Ergebnis, dass – ein entsprechender gesetzgeberischer Wille vorausgesetzt – eine Ausgestaltung des Vorsorgekontos möglich ist, die den Anforderungen des europäischen und nationalen Wettbewerbsrechts entspricht. Diese Auffassung der rechtlichen Zulässigkeit und Machbarkeit wurde 2012 unter anderem von Jurist\_innen des Wissenschaftlichen Dienstes des Deutschen Bundestags bestätigt (Rating/Eriksson 2012).

## 4

# DAS VORSORGEKONTO IM VERGLEICH ZU ALTERNATIVMODELLEN IM IN- UND AUSLAND

Die Forderung nach einem einfachen, transparenten, kostengünstigen und ertragsstarken Basisprodukt für die Altersvorsorge kommt nicht von ungefähr. Denn einerseits reichen weder die Förderanreize bei der privaten Riester-Rente noch bei der betrieblichen Entgeltumwandlung aus, um breite Bevölkerungskreise zu verstärkter Vorsorge zu bewegen. Andererseits sind die angebotenen Produkte in beiden Vorsorgewegen aufgrund überhöhter Kosten selten effizient genug, um die Niveauabsenkung bei der gesetzlichen Rente auszugleichen. Hinzu kommt, dass Verbraucher\_innen bislang vor der schwierigen Wahl stehen, sich unter einer Vielzahl von unterschiedlichen und obendrein intransparenten Produkten, Anbietern und Förderwegen entscheiden zu müssen. Allein die Vielzahl an oft unverständlichen Produkten wirkt dabei abschreckend. Ein öffentlich bereitgestelltes Standardprodukt würde Verbraucher\_innen daher nicht nur die Auswahl erleichtern. Vielmehr könnte es automatisch für mehr Preiswettbewerb innerhalb der gesamten Altersvorsorgebranche sorgen – und allein dadurch für qualitative Verbesserungen und tendenziell höhere Rentenleistungen sorgen.

Die Idee, ein solches staatliches Basisprodukt anzubieten, ist fast so alt wie die Riester-Rente selbst. Der Verbraucherzentrale Bundesverband vzbv machte sich zum Beispiel bereits 2003 für diese Idee stark. Mittlerweile existieren auch verschiedene Alternativvorschläge, die entweder als Vorbild für ein Basisprodukt dienen können oder sich sogar als Alternativmodell zum Vorsorgekonto verstehen. Die vier wichtigsten Alternativen sollen im Folgenden kurz aufgezeigt und mit dem Vorsorgekonto verglichen werden.

### 4.1 VORZÜGE UND NACHTEILE IM VERGLEICH ZUR SCHWEDISCHEN PRÄMIENRENTE

Im Zuge der Kritik an der Riester-Rente wird gern auf die schwedische Prämienrente als Vorbild für mögliche Reformen verwiesen. Allerdings weichen die sozialen Sicherungssysteme von Deutschland und Schweden sowohl hinsichtlich des einbezogenen Personenkreises als auch im Hinblick auf das angestrebte Sicherungsziel deutlich voneinander ab. In-

sofern lässt sich das schwedische Modell keinesfalls eins zu eins auf Deutschland übertragen. Auch ein Vergleich ist nur eingeschränkt möglich.

Das Gesamtsystem der schwedischen Altersversorgung besteht seit 1999 für alle nach 1953 geborenen Personen aus mehreren Bausteinen. Insgesamt gehen 16 Prozent des Einkommens bis zu einer Beitragsbemessungsgrenze in ein umlagefinanziertes System. Weitere 2,5 Prozent fließen zusätzlich in das neu eingeführte, kapitalgedeckte System der schwedischen Prämienrente. Von dem Gesamtbetrag in Höhe von 18,5 Prozent tragen allerdings die Arbeitgeber\_innen mit elf Prozent den Löwenanteil der Belastung, während Arbeitnehmer\_innen nur 7,5 Prozent des Einkommens aufbringen müssen. Arbeitnehmer\_innen tragen in Schweden also insgesamt eine signifikant niedrigere Belastung als in Deutschland, wo nur der Beitrag zur gesetzlichen Rente hälftig zwischen Arbeitgeber\_innen und Arbeitnehmer\_innen aufgeteilt wird. Den Aufwand für die zusätzliche kapitalgedeckte Versorgung tragen Verbraucher\_innen hierzulande dagegen überwiegend allein.

Die 2,5 Prozent Beitrag für die kapitalgedeckte Vorsorge werden in Schweden in zertifizierten Fonds angelegt, die von den Einzelnen ausgewählt werden können. Anders als bei der kapitalgedeckten Zusatzvorsorge in Deutschland ist die Teilnahme an der Prämienrente in Schweden jedoch verpflichtend. Denn die Prämienrente ist in Schweden Bestandteil des staatlichen Rentensystems und daher in der ersten Säule der Alterssicherung angesiedelt. Es besteht lediglich Wahlfreiheit bei der Kapitalanlage. Dafür stehen in Schweden circa 850 verschiedene Fonds zur Auswahl, von denen bis zu fünf miteinander kombiniert werden können. Je nach Risikobereitschaft kann das Geld in riskantere Aktienfonds mit höheren Renditechancen, sichere Rentenfonds mit geringen Renditechancen oder in Mischfonds fließen. Verbraucher\_innen können sich die Prämienrente also nach ihrem persönlichen Risikoprofil selbst zusammenstellen. Wollen sie keine eigene Anlageentscheidung treffen, werden die Beiträge automatisch dem staatlichen Standardfonds AP7 zugeführt, der zum 24.5.2010 durch den AP 7 Safa abgelöst wurde. Der AP 7 Safa ist allerdings kein eigenständiger Fonds,

sondern eine Mischung aus zwei durch die schwedische Pensionsbehörde verwalteten Aktien- und Rentenfonds, die in ihrer Kombination individuell an das jeweilige Lebensalter der Vorsorgesparer\_innen angepasst werden. Von rund 3,5 Millionen Versicherten legten 2016 rund 50 Prozent in dem Staatsfonds an, dessen Anlagevolumen sich auf 400 Milliarden schwedische Kronen beläuft (Settergren 2016).

Der AP 7 Safa verfolgt eine altersabhängige Anlagemischung und legt das Geld der Versicherten bis zum 55. Lebensjahr in Aktienfonds mit höherem Risiko an. Danach wird schrittweise in Rentenfonds umgeschichtet, bis mit 65 nur noch rund 65 Prozent der Gelder in Aktienfonds liegen. Mit 70 sind noch rund die Hälfte der Mittel und mit 75 etwa 35 Prozent in Aktienfonds investiert. Die Rendite der Prämienrente hängt allein von der Entwicklung an den Finanzmärkten und gegebenenfalls von den individuellen Anlageentscheidungen der Vorsorgesparer\_innen ab. Es gibt keinerlei Garantien. Allerdings macht die schwedische Prämienrente auch nur einen Bruchteil der Altersbezüge in Schweden aus (2015 lag der Anteil bei rund zwei Prozent), was zum Teil auch an der noch kurzen Laufzeit der Prämienrente liegt. Erst im Jahr 2070 solle eine Quote von 22 Prozent aus der Kapitaldeckung und 78 Prozent aus der Umlagefinanzierung stammen. Zum Vergleich: In Deutschland geht die Bundesregierung davon aus, dass schon 2030 rund 13 Prozent der Gesamtrente aus der Riester-Rente stammen.<sup>32</sup> Die staatlich geförderte Zusatzvorsorge hat hierzulande daher nicht nur ein deutlich höheres Gewicht am Gesamteinkommen im Rentenalter als die Prämienrente in Schweden. Vielmehr müssen die Beiträge für die kapitalgedeckte Zusatzvorsor-

gung – anders als in Schweden – überwiegend allein von den Vorsorgesparer\_innen aufgebracht werden.<sup>33</sup>

Verglichen mit privaten Produkten ist die schwedische Prämienrente außerordentlich kostengünstig. 2016 lagen die Gebühren der staatlichen AP-7-Safa-Fonds bei lediglich 0,11 Prozentpunkten, was allerdings auch auf die Kostendegression infolge des steigenden Anlagevolumens zurückzuführen ist. Bei Start der schwedischen Prämienrente lagen die Kosten noch bei 0,3 Prozent. Etwaige Zusatzkosten für die Verwaltung der Beiträge durch das schwedische Rentenversicherungsamt werden allerdings nicht ausgewiesen. Denn in Schweden ist die Prämienrente Teil des staatlichen Alterssicherungssystems.

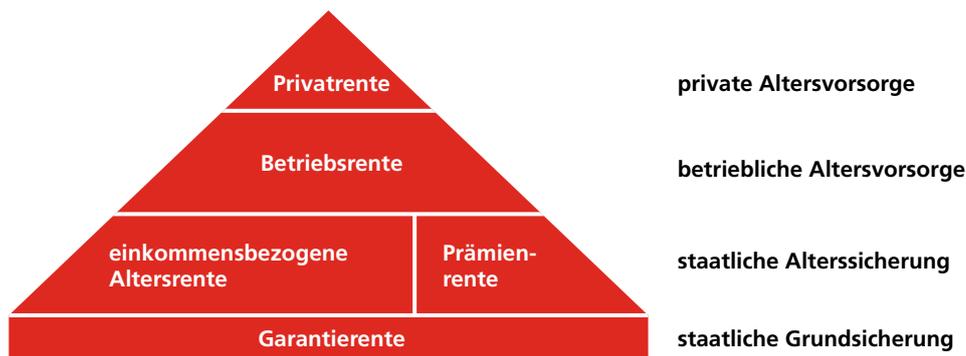
Infolge der Konkurrenz durch die staatlichen AP-7-Safa-Fonds gibt es allerdings auch bei den privaten Fonds, die für die Prämienrente zur Auswahl stehen, erhebliche Kostenrabatte. Im Schnitt werden bei diesen Produkten zwei Drittel der sonst üblichen Fondsgebühren in Form von Rückvergütungen (Kick Backs) erstattet. Unterm Strich berechnen daher auch die privaten Fonds für die Prämienrente mittlerweile im Schnitt nur noch 0,23 Prozent interne Fondsgebühren. Allein durch diese Kostenreduktion können die Renten rund 17 Prozent höher liegen als ohne Kick-Backs.

Das Vorsorgekonto geht von einer ähnlich geringen Kostenbelastung aus. Als Kapitalanlagekosten werden zunächst 0,25 bis 0,35 Prozent angesetzt – wobei mit größeren Anlagevolumen voraussichtlich ebenfalls Rabatte bei den Verwaltungskosten erzielbar sind. Zusammen mit den internen Verwaltungskosten der gRV wird die jährliche Kostenquote zu-

<sup>32</sup> Eigene Berechnung auf Basis der Angaben zum Gesamtversorgungsniveau aus dem „Rentenversicherungsbericht 2016“ (BMAS 2016a: 39).

<sup>33</sup> Die staatliche Förderung wird bei diesem Vergleich außen vor gelassen, weil sie eigentlich keine echte Förderung ist. Denn mit Ausnahme von Familien mit Kindern und Geringverdiener\_innen stellt sie nur die Beiträge für die Zusatzvorsorge steuerfrei. Im Gegenzug werden die späteren Renten voll versteuert.

Abbildung 8  
Das Modell der schwedischen Alterssicherung



**Erklärtext Abbildung 8:**

In Schweden setzt sich das Alterseinkommen aus mehreren Schichten zusammen. Basis bietet die staatliche Alterssicherung – vergleichbar mit der deutschen gesetzlichen Rente –, die in Schweden seit Ende der 90er Jahre aus zwei Bausteinen besteht: der umlagefinanzierten, einkommensabhängigen Rente und einer ergänzenden kapitalgedeckten Prämienrente, die aber bislang nur zwei Prozent der staatlichen Alterssicherung ausmacht. Die Basisversorgung kann durch Betriebsrenten und weitere Privatvorsorge noch ergänzt werden. Reicht das Einkommen nicht, fängt eine staatliche Grundsicherung die Bürger\_innen auf.

Quelle: Entnommen aus Haupt/Sesselmeier (2012: 83).

nächst bei ca. 0,44 Prozent des verwalteten Vermögens liegen. Signifikante Unterschiede zwischen der schwedischen Prämienrente und den hierzulande bislang angebotenen Produkten für die Riester-Rente und/oder für die Entgeltumwandlung bestehen nicht nur bei den Kosten, sondern auch in der Kalkulation der Lebenserwartung. In Schweden ist die Auszahlung der Prämienrente von jener Lebenserwartung abhängig, welche die Rentenbehörde auf Basis der Generationensterbetafeln von Statistics Schweden, vergleichbar mit dem deutschen Statistischen Bundesamt (Destatis), ermittelt und die der durchschnittlichen Lebenserwartung der schwedischen Bevölkerung entspricht. Es wird also – anders als bei Riester-Produkten, die auf Basis der Sterbetafeln der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV 2004 R) mit zum Teil erheblichen Risikozuschlag kalkuliert werden – keine übertriebene Langlebigkeit zugrunde gelegt. Zudem wird das Risiko, dass einzelne Vorsorgesparer\_innen womöglich länger leben als angenommen, im Fachjargon Langlebighkeitsrisiko genannt, in Schweden letztlich vom Staat getragen (Haupt/Kluth 2012).

Auch beim Vorsorgekonto wird die Rente auf Basis der durchschnittlichen Lebenserwartung der Deutschen ermittelt. Ausschlaggebend dafür ist das Modell der fiktiven Nachversicherung, bei dem das angesparte Kapital zu Rentenbeginn in Entgeltpunkte umgerechnet wird (Einzelheiten siehe Kapitel 3.2). Dadurch wird implizit die gleiche Lebenserwartung unterstellt, welche die DRV für die Berechnung der gesetzlichen Rente zugrunde legt. Insofern wird beim Vorsorgekonto genau wie bei der Prämienrente keine übertriebene Langlebigkeit einkalkuliert. Allein das ist – neben den günstigen Kosten – ein dicker Pluspunkt des Vorsorgekontos, der im Vergleich zu privatwirtschaftlichen Produkten zu deutlich höheren Rentenleistungen der Verbraucher\_innen führt. Anders als in Schweden trägt aber nicht der Staat, sondern das Vorsorgekonto selbst das Langlebighkeitsrisiko. Denn an die DRV wird jeweils nur der Beitrag für ein Rentenjahr überwiesen, der Rest vom Kapital verbleibt beim Vorsorgekonto und wird erst in den Folgejahren transferiert. Dadurch muss das Vorsorgekonto dafür Sorge tragen, dass die Mittel auch dann noch für die Rente reichen, wenn der/die Betreffende länger lebt, als bei Umrechnung kalkuliert. Beim Vorsorgekonto geschieht dies, indem der kollektive Reservepotpf auch im Rentenbezug fortgeführt wird. Ein Teil dieses Reservepuffers federt dann zusammen mit den im Rentenbezug erwirtschafteten Erträgen, die über die jährliche Rentenerhöhung hinausgehen, sowie etwaigen Risikogewinnen das Langlebighkeitsrisiko der Vorsorgesparer\_innen ab.

Gesichert wird aber nur das Langlebighkeitsrisiko der Vorsorgesparer\_innen selbst. Anders als bei der gesetzlichen Rente zahlt das Vorsorgekonto keine Hinterbliebenenrenten. Wenn der/die Vorsorgesparer\_in im Rentenbezug stirbt, erhalten die Hinterbliebenen das Restkapital zurück, das sich noch auf dem Konto des Sparer/der Sparerin befindet. Verglichen mit privaten Riester-Renten und dem Gros der Betriebsrenten aus Entgeltumwandlung ist aber auch das ein Pluspunkt für das Vorsorgekonto. Private Tarife werden üblicherweise mit einer Rentengarantiezeit ausgestattet. Verstirbt der/die Vorsorgesparer\_in nach Ablauf dieser individuell wählbaren Frist, fällt das Restkapital an den Versicherten. Die sogenannte Restkapitalrückgewähr, wie sie das Vorsorgekonto bietet, gibt es dagegen bei privaten Anbietern nur für den Preis einer niedrigeren Startrentenleistung. Denn bei diesem Auszahlmodell entfallen für den Versicherten die Risikogewinne im Rentenbezug. Das drückt auf die Höhe der Rente. Außerdem offerieren längst nicht alle privaten Rentenversicherer diese Form der Todesfallleistung im Rentenbezug.

Die Höhe der schwedischen Prämienrente selbst wird vergleichsweise einfach ermittelt, indem das angesammelte und verzinste Kapital durch die erwartete verbleibende Lebensdauer geteilt wird. Frühester Termin für den Erhalt der Prämienrente ist das 61. Lebensjahr des/der Versicherten. Je länger die Rente hinausgeschoben wird, umso höher fällt sie aus, weil sich die voraussichtliche Dauer des Rentenbezugs entsprechend verkürzt. Dennoch ist die Prämienrente selbst in Schweden nicht unumstritten. Denn neben der erwarteten (Rest-)Lebenserwartung hängt die Höhe der Rente vor allem von der Kapitalmarktentwicklung ab. Wie Abbildung 9 zeigt, war die Rendite der schwedischen Prämienrente vor allem in den Anfangsjahren sowie mit Beginn der Finanzkrise 2008 zeitweilig außerordentlich gering, teilweise machten die Fonds sogar Verluste. Da Schwedens Bürger\_innen das Kapitalanlagerisiko komplett alleine tragen, sprach der Dachverband der schwedischen Gewerkschaften daher schon von einer „Pensionslotterie“. Auch der Wissenschaftliche Dienst des Deutschen Bundestags (WD) kommt in einem Sachstandsbericht vom September 2016 zu dem Ergebnis, dass sich negative Entwicklungen an den Kapitalmärkten ohne garantierte Mindestleistung voll auf die Höhe der Renten auswirken. „Auf die Dauer könnte dies je nach Erfolg oder Misserfolg der gewählten Anlagestrategie zu einer wachsenden Ungleichheit der Renteneinkommen führen“, so der WD.

Abbildung 9  
Performance der schwedischen Prämienrente seit ihrem Start



#### Erklärtext Abbildung 9:

Die schwedische Prämienrente soll derzeit etwa zwei Prozent des staatlichen Renteneinkommens ausmachen. Wie die schwankende Wertentwicklung bei der Prämienrente zeigt, wird dieses Ziel aber nicht zu jedem Rententermin erreicht. In den Anfangsjahren und insbesondere im Zuge der Finanzkrise 2007/2008 wurde das Ziel deutlich verfehlt.

Quelle: Settergren (2016).

Das Verlustrisiko wird bei der Prämienrente teilweise aufgefangen, indem sich der/die Versicherte zu Rentenbeginn wahlweise für eine garantierte Rente entscheiden kann. Dann werden alle Fondsanteile durch die Behörde verkauft und zum Rentenbeginn in eine entsprechende Rente umgewandelt. Alternativ kann eine variable Rente gewählt werden. Dann verkauft die Rentenbehörde jährlich immer nur einen Teil des Fondsvermögens und bedient daraus die fälligen Zahlungen. Allerdings kann die Höhe der Rente in diesem Fall schwanken. Denn ein Mindestsicherungselement gibt es nicht. Fällt der Rentenbeginn in Schweden in eine Crash-Phase an der Börse, bleibt den Versicherten daher oft nur die Wahl der variablen Rente. Weil der Löwenanteil des angesparten Kapitals dann noch in Fonds investiert ist, bleibt so wenigstens die Chance, dass sich der Wert des restlichen Fondsvermögens wieder fängt und die Rentner\_innen zumindest an künftigen Kursgewinnen des Kapitals partizipieren können. Im besten Fall kann sich die anfangs mager ausfallende Prämienrente im Lauf der Jahre dann wieder erhöhen. Es bleibt aber das Risiko einer schwankenden Rente.

Dieses Risiko mag in Schweden tolerabel sein, da die Prämienrente bislang nur einen winzigen Teil des Renteneinkommens ausmacht. In Deutschland wären vergleichbare Regelungen dagegen problematisch. Das gilt zumindest für Gering- und Durchschnittsverdiener\_innen, die aufgrund der Absenkung des Rentenniveaus auf die Zusatzversorgung zwingend angewiesen sind. Sie können sich weder eine stark schwankende noch eine dauerhaft niedrige Zusatzrente leisten, bei der sie womöglich trotz aller Sparanstrengungen auf Grundsicherung angewiesen sind. Außerdem widerspricht es der Generationengerechtigkeit, wenn nur wenige Jahre oder gar Monate auseinanderliegende Rentnergenerationen extrem unterschiedlich hohe Zusatzrenten erhalten. Aus diesem Grund hat sich das Vorsorgekonto für ein kollektives

Sparmodell mit endfälliger Garantie auf Kapitalerhalt entschieden. Damit ist nicht nur sichergestellt, dass das Einkommen im Rentenalter verlässlich zu kalkulieren ist. Ein Absinken der Rente gibt es nicht. Im Gegenteil: Vorsorgesparer\_innen nehmen ab Rentenbeginn auch mit der Zusatzrente an der primär durch die Lohnentwicklung bestimmten Erhöhung der gesetzlichen Rente teil (Einzelheiten siehe Kapitel 3). Darüber hinaus erhalten alle Vorsorgekontosparer\_innen annähernd die gleiche Rendite – unabhängig vom jeweiligen Rentenbeginn.

## 4.2 VORZÜGE UND NACHTEILE IM VERGLEICH ZU DEUTSCHLANDRENTE/ DEUTSCHLANDFONDS

Um die beiden Modelle vergleichen zu können, wird zunächst kurz die Konzeption des Deutschlandfonds dargestellt. Der Anfang 2016 vorgestellte Vorschlag der schwarz-grünen Landesregierung Hessens einer Deutschlandrente wurde zwischenzeitlich weiterentwickelt und sieht im Wesentlichen wie folgt aus: Es soll ein einfaches, kostengünstiges und transparentes Standard-Riester-Produkt als Benchmark geben („Deutschlandfonds“) und das Riester-System insgesamt verbessert beziehungsweise verändert werden. Für jede\_n sozialversicherungspflichtig Beschäftigte\_n werden vom Nettolohn automatisch Beitragszahlungen in ein Riester-Produkt im Rahmen der Lohnabrechnung des Arbeitgebers/der Arbeitgeberin abgeführt, sofern keine ausreichende betriebliche Altersversorgung vorliegt und der/die Arbeitnehmer\_in sich nicht aktiv dagegen entscheidet (Opt-out). Benennt der/die Arbeitnehmer\_in kein Riester-Produkt, soll der/die Arbeitgeber\_in für den/die Arbeitnehmer\_in ein Riester-Produkt wählen und ihm vorlegen. Hierfür nutzt er/sie eine –

von einer staatlichen Stelle erstellte – Liste mit Riester-Produkten, die bestimmte Anforderungen erfüllen, darunter auch der Deutschlandfonds. Vertragspartner des Riesters-Anbieters ist dennoch der/die Arbeitnehmer\_in. Wählt der/die Arbeitgeber\_in die Deutschlandrente bzw. den Deutschlandfonds, wird grundsätzlich das Standardprodukt mit beschränkter Garantie unterstellt, es sei denn der/die Arbeitnehmer\_in entscheidet sich für das Standardprodukt mit Garantie. Diese Formulierung bedeutet, dass die gesetzlichen Garantievorgaben für Riester-Produkte in der Anspar- und Leistungsphase gelockert werden sollen. Selbst ein gänzlicher Verzicht auf Garantien soll möglich sein.

Die Beiträge werden in einem eigenständigen und unabhängigen staatlich organisierten Fonds angelegt, der nicht gewinnorientiert und breit gestreut ist. Die staatliche Förderung soll vollautomatisch über das Lohnabrechnungssystem im Rahmen eines neu einzuführenden, vereinfachten Zulagenverfahrens erfolgen. Basis für die Beitragsberechnung und Zulagenförderung ist das laufende Monatsentgelt, nicht – wie nach derzeitigem Recht – das Vorjahreseinkommen. Das vereinfachte Verfahren hat bei mehreren Riester-Verträgen eines Arbeitnehmers/einer Arbeitnehmerin Vorrang.

Gefordert wird, dass keine oder allenfalls eine teilweise Anrechnung der Leistung auf die Grundsicherung im Alter erfolgen soll. Obwohl die Konzeption die Verwaltung durch eine Non-Profit-Organisation vorsieht, wird ausgeführt, dass der Deutschlandfonds in einer GmbH oder AG oder einer Anstalt des öffentlichen Rechts organisiert werden kann. Schutz vor staatlichem Zugriff wird gewährleistet und Vereinbarkeit mit Wettbewerbsrecht wird seitens der hessischen Vertreter\_innen bejaht, jedoch nicht weiter ausgeführt. Optional kann eine Hinterbliebenenversicherung bis zum 85. Lebensjahr vereinbart werden.

Die Konzeption sieht also – wie das Vorsorgekonto auch – vor, dass die Verwaltung durch eine Non-Profit-Organisation erfolgt, wodurch Kosten eingespart werden. Dem widerspricht jedoch, dass eine GmbH oder AG den Fonds verwalten soll, da beide Gesellschaftsformen Gewinnerzielungsabsicht haben.

Neben dem Ziel, eine Benchmark für Riester-Produkte zu setzen, verfolgt der Deutschlandfonds auch die Verbesserung der Regularien der Riester-Rente, indem ein vereinfachtes Zulagenverfahren eingeführt werden soll. Dies ist ein wesentlicher Unterschied zum Vorsorgekonto, welches an den bestehenden Regeln nichts verändern möchte. Hintergrund dafür ist, dass laufende Verträge nicht ohne rechtliche Schwierigkeiten in ein neues Verfahren überführt werden können und der Verwaltungsaufwand, der bei einer Parallelstruktur entstünde, mit entsprechenden, jedoch vermeidbaren, Kosten verbunden sein wird. Die Befürworter\_innen des Deutschlandfonds erhoffen sich höhere Renditechancen durch Anlage in staatlich organisierten Fonds sowie eine weitere Verbreitung durch die Verknüpfung der Einführung des Deutschlandfonds mit einer Opt-out-Regelung.

Aus Sicht der Autor\_innen dieses Beitrags ist an der Konzeption der Deutschlandrente ebenfalls kritisch, dass sie die Lockerung der Garantien für Riester-Verträge bis zum gänzlichen Verzicht vorsieht, wodurch das Kapitalmarktrisiko der/die Arbeitnehmer\_in tragen würde. In diesem Fall handelt es sich nicht um eine sichere Altersvorsorge, die geeignet ist, das sinkende Niveau in der gRV zu kompensieren. Insofern

verliert die Deutschlandrente das ursprünglich verfolgte Ziel der Riester-Rente aus dem Blick. Nachdem noch keine Berechnungen zu Rendite und Kosten vorliegen, kann zu diesen Aspekten des Deutschlandfonds keine Aussage gemacht werden.

Dass das vorgeschlagene Opt-out eine Möglichkeit zur weiteren Verbreitung der zusätzlichen Altersvorsorge ist, wird nicht bestritten, jedoch kann dies bei vorliegender Konzeption nicht losgelöst vom Eigentums- und Wettbewerbsrecht gesehen werden. Bei der Riester-Rente handelt es sich um eine freiwillige zusätzliche Altersvorsorge. Wenn nunmehr eingeführt werden würde, dass ein\_e Arbeitgeber\_in bei Nichtvorliegen einer expliziten Äußerung seines/ihrer Mitarbeitenden entscheidet, welches Produkt er/sie für seine\_n/ihre\_n Arbeitnehmer\_in abschließt und aus dessen/deren Nettoeinkommen finanziert, greift dies in die (Eigentums-)Rechte des/der Einzelnen, aber auch in den Wettbewerb der Riester-Anbieter ein. Die Wettbewerbskonformität erscheint problematisch, da die Auswahl bei dem vorgeschlagenen Opt-out an die reduzierte Auswahl eines Produkts aus einer abgeschlossenen Liste gekoppelt wird. Wettbewerbsrechtlich werden somit die Anbieter, die nicht in diese Liste aufgenommen werden, einen höheren Aufwand betreiben müssen, um (Neu-)Kund\_innen zu akquirieren, und sind gegenüber den gelisteten Anbietern im Nachteil. Ob das Argument, dass die Liste lediglich zum Einsatz kommt, wenn nicht bereits zuvor eine andere Entscheidung getroffen wurde, bei der eine Auswahl aus sämtlichen Produkten möglich ist, über diesen Wettbewerbsnachteil hinweg hilft, erscheint fraglich und müsste zu gegebener Zeit rechtlich genauer geprüft werden.

Ähnlich wie das Vorsorgekonto richtet sich auch die Deutschlandrente nur an einen Teil der Riesterberechtigten Personen, was grundsätzlich unproblematisch erscheint, zumal es bereits ähnlich begrenzte Angebote gibt.<sup>34</sup> Der Adressatenkreis, an den sich der Deutschlandfonds richtet, ist jedoch auf Personen mit aktivem sozialversicherungspflichtigem Arbeitsverhältnis beschränkt. Ausführungen, wie bei einem Arbeitsplatzverlust oder einer vorübergehenden (familiär bedingten) Auszeit verfahren wird, sind derzeit in der Konzeption des Deutschlandfonds nicht enthalten. Für das Vorsorgekonto genügt es, dass eine Anwartschaft in der gesetzlichen Rentenversicherung besteht, die einen in der Zukunft liegenden Anspruch aus der gRV begründet. Ein aktives sozialversicherungspflichtiges Beschäftigungsverhältnis ist nicht zwingend vorausgesetzt. Dadurch ist der Personenkreis, an den sich das Vorsorgekonto richtet, zwar immer noch begrenzt, aber dennoch größer als der der Deutschlandrente.

Ein weiterer Unterschied beider Konzeptionen besteht bezüglich des Leistungsspektrums. Im Gegensatz zum Vorsorgekonto ist beim Deutschlandfonds weder ein vorzeitiger Rentenbezug noch eine Option auf Einmalentnahme zu Rentenbeginn vorgesehen. Dadurch entspricht diese Konzeption – anders als das Vorsorgekonto – nicht den geltenden Riester-Regeln. Folglich wären weitreichendere Gesetzesänderungen bei den Riester-Regelungen erforderlich als beim Vorsorgekonto.

<sup>34</sup> Vgl. hierzu Fußnote 29.

Als äußerst problematisch anzusehen ist, dass die Volatilität des Kapitalmarkts in der Rentenphase unter Umständen wie in Schweden (siehe 4.1) zu sinkenden Zahlungsbeträgen führen könnte. Dies könnte insbesondere bei niedrigen Alterseinkünften zur Folge haben, dass ergänzende Ansprüche auf Grundsicherung im Alter in Abhängigkeit der Kapitalmarktschwankungen erbracht werden müssten. Das Vorsorgekonto hingegen würde eine stabile Rentenhöhe beziehungsweise eine Entwicklung der Rente im selben Umfang wie die der gesetzlichen Rente bieten.

Als weitere Unterschiede des Deutschlandfonds zum Vorsorgekonto sind zudem der fehlende Erwerbsminderungschutz sowie die mangelnde Vererbbarkeit zu nennen.

### 4.3 VORZÜGE UND NACHTEILE IM VERGLEICH ZUM FREIWILLIGEN BASISPRODUKT PRIVATER ANBIETER

Im November 2016 hat die damalige Arbeits- und Sozialministerin Angela Nahles ein Gesamtkonzept zur Alterssicherung vorgelegt. Darin enthalten sind unter anderem Vorschläge zur Stärkung der zusätzlichen Altersvorsorge (BMAS 2016b: 38 ff.). Eine der vorgesehenen Maßnahmen läuft darauf hinaus, dass sich die Anbieter von Riester-Verträgen, insbesondere die Versicherungswirtschaft, auf ein Riester-Standard-Angebot verständigen sollen, welches die Benchmark in diesem Produktsegment setzen soll. Damit wird das Ziel verfolgt, Verbraucher\_innen, die keine ausdrückliche Wahl treffen wollen, ein Angebot machen zu können, auf das sie sich künftig ohne großen eigenen Zeitaufwand verlassen könnten. Aus Sicht des BMAS ist ein solches Basisprodukt aber auch im Sinne der Produkthanbieter, „die ansonsten Gefahr laufen, dass die Effizienz der staatlichen Förderung weiter angezweifelt und damit grundsätzlich in Frage gestellt wird“ (BMAS 2016b: 41).

Nachdem es die private Versicherungswirtschaft in 14 Jahren nicht geschafft hat, ein Produkt zu kreieren, welches kostengünstig und transparent ist, wird die langjährige Forderung von Verbraucherschutzorganisationen und -ministerien nunmehr seitens des BMAS aufgegriffen. Offen ist jedoch, ob durch diesen Vorstoß seitens der Anbieter ein adäquates Angebot kommt, nachdem in der Vergangenheit aus deren Sicht offenbar kein Interesse an einem entsprechenden Produkt bestand. Hinzu kommt, dass ein standardisiertes Altersvorsorgeprodukt privater Anbieter einen hohen Regulierungsaufwand erforderlich macht. Denn erstens müssten noch detailliertere Vorschriften zum Umfang und zur Begrenzung aller renditemindernden Kostenbestandteile gemacht werden, als sie derzeit in den Gesetzen enthalten sind, zweitens müssten diese Vorschriften kontinuierlich überwacht werden. Der Umfang des Problems wird allein durch einen Blick in den Kostenkatalog des AltZertG deutlich. Der 2013 eingeführte § 2a AltZertG zeigt nicht nur, mit welchen unterschiedlichen Kostenbestandteilen private Anbieter derzeit kalkulieren. Er ist vielmehr auch bei Weitem nicht abschließend. So fehlen zum Beispiel die Kosten im bzw. für den Rentenbezug ebenso wie die Biometriekosten, also die Frage, mit welcher Lebenserwartung in der Rentenphase kalkuliert wird. Denn auch hier sind die Unterschiede

zwischen den Anbietern erheblich. Private Versicherer kalkulieren allesamt mit tendenziell überhöhter Lebenserwartung. Das mag verständlich sein, weil sie zugleich das Langlebighkeitsrisiko tragen und daher Sicherheitspuffer einkalkulieren müssen. Das Ausmaß der Sicherheitspuffer können sie aber selbst bestimmen. Daher variiert die Restlebenserwartung eines/einer heute 65-Jährigen schon auf Basis der aktuellen Kalkulationstafel für Rententarife, der DAV 2004 R, je nach Anbieter um bis zu fünf Jahre. Dementsprechend unterschiedlich fallen die Renten aus. Je nach Produktlinie und Anbieter werden bei der bis Rentenbeginn der Sparer\_innen garantierten Sterbetafel aber noch weitere Risikopuffer einkalkuliert. Bei einzelnen Anbietern sind dann zum Beispiel nur noch 50 Prozent der heutigen Verrentungsfaktoren garantiert. Vorsorgesparer\_innen müssten dann schon bis zu 127 Jahre alt werden, um ihre eingezahlten Beiträge und Zulagen wieder heraus zu erhalten – von einer Verzinsung ganz zu schweigen. Um derartige Effekte zu begrenzen, müsste der Gesetzgeber daher auch bei den sogenannten Biometriekosten zumindest eine Kostenbremse einziehen. Ob sich private Anbieter derartige Vorschriften bei der Kalkulation ihrer Tarife machen lassen, erscheint jedoch fraglich. Das gilt zumindest, solange die Anbieter allein das Langlebighkeitsrisiko tragen. Schon aus diesem Grund kann ein privates Basisprodukt niemals so kostengünstig und leistungsstark sein wie ein staatliches.

Bei einem Standardprodukt in staatlicher Trägerschaft entfällt zudem nicht nur der aufgezeigte hohe Bürokratieaufwand. Angesiedelt bei einer Non-Profit-Organisation fällt ein Großteil der bei privaten Anbietern notwendigen Kosten, wie Abschlussprovisionen und teure Verwaltungskosten gar nicht erst an. Und durch Degressionsvorteile in einem kollektiven Anlagestock, wie man ihn sonst nur bei institutionellen Großanlegern erreichen kann, verringern sich auch die Verwaltungskosten für das Kapital beim Vorsorgekonto auf ein Minimum.

Außerdem verfolgt die private Versicherungswirtschaft stets das Ziel, Gewinne zu erzielen und – abhängig von der Organisationsform – Aktionärsinteressen zu bedienen. Der große Unterschied und Vorteil der Konzeption des Vorsorgekontos ist, dass dieses unter dem Dach der DRVen angesiedelt wird, welche keine Gewinne erzielen dürfen und müssen, sich aber auch im Bereich der Alterssicherung auskennen.

Selbst wenn seitens des Gesetzgebers Vorgaben zu den maximalen Kosten eines privatwirtschaftlich angebotenen Basisprodukts gemacht werden würden und deren Überprüfung gewährleistet ist, erscheint fraglich, ob dies eine weitere Verbreitung dieses Produkts zur Folge hätte. Untersuchungen zeigen, dass der Vertrieb großen Einfluss auf die Verbreitung der einzelnen Produkte hat. Es kann deshalb nicht ausgeschlossen werden, dass auch nach Einführung eines Basisprodukts bei privaten Anbietern weiterhin teurere und für die gewinnorientierten Anbieter lukrativere Produkte vorrangig vertrieben werden. Denn am Vertrieb eines Nettotarifs ohne Abschlusskosten wird der Vertrieb mangels Verdienstmöglichkeiten nicht interessiert sein. Insofern kommt die Verbreitung privater Standardprodukte allenfalls bei einer verpflichtenden Vorsorgelösung in Schwung. Doch auch ein als Nettoprodukt kalkulierter privater Standardtarif wird zwangsläufig teurer sein als ein Basisprodukt

einer Non-Profit-Organisation. Zum Vergleich: Netto-Riester-Tarife, die vereinzelt bereits ohne Vertrieb im Internet erhältlich sind, kosten im Schnitt rund 0,9 bis 1,5 Prozent vom verwalteten Kapital.<sup>35</sup> Beim Vorsorgekonto fallen dagegen weniger als die Hälfte dieser Kosten an (siehe Kapitel 3.2).

#### 4.4 VORZÜGE UND NACHTEILE IM VERGLEICH ZUR NEUEN ZIELRENTE

Mit dem am 7.7.2017 beschlossenen Betriebsrentenstärkungsgesetz (BRSg) führt die Bundesregierung ab 2018 erstmals auch sogenannte Zielrenten ohne Garantien auf Basis des Tarifpartnermodells ein. Damit liegt erstmals auch dann eine betriebliche Altersversorgung vor, wenn der/die Arbeitgeber\_in durch einen Branchentarifvertrag oder aufgrund eines Tarifvertrags in einer Betriebs- oder Dienstvereinbarung verpflichtet ist, lediglich Beiträge für eine Betriebsrente an ein Versorgungswerk abzuführen, das von den Tarifvertragsparteien als gemeinsame Einrichtung betrieben oder gemeinsam eingerichtet und beaufsichtigt wird. Eine solche Regelung ist vollkommen neu in der betrieblichen Altersversorgung. Insbesondere bei Tarifen zur Entgeltumwandlung war bislang im Minimum eine Versorgungszusage des Arbeitgebers/der Arbeitgeberin mit nominalem Kapitalerhalt zwingend vorgeschrieben. Reine Beitragszusagen galten dagegen bislang nicht als Betriebsrenten, denn es werden keine künftigen Versorgungsleistungen versprochen (Reinecke 2006). Das sogenannte Sozialpartner- oder Tarifpartnermodell kommt nunmehr aber völlig ohne Leistungszusagen und ohne Garantien aus. Mehr noch: Das Gesetz schreibt sogar ein ausdrückliches Garantieverbot für solche „Zielrenten“ vor. Das bedeutet: Der/die Arbeitgeber\_in muss lediglich die Beiträge seiner/ihrer Mitarbeitenden für die künftige Betriebsrente abführen (sogenannte reine Beitragszusage). Dafür wird den Mitarbeitenden von der Versorgungseinrichtung auf Basis einer prognostizierten Verzinsung eine künftige Rentenleistung in Aussicht gestellt: die Zielrente. Eine Haftung dafür, dass die eingezahlten Beiträge erhalten bleiben und es eine festgelegte (Mindest-)Höhe für die spätere Betriebsrentenleistung gibt, übernimmt er nicht. Doch auch die Versorgungseinrichtung oder die Sozialpartner übernehmen keine Haftung dafür. Sogar die Absicherung gegen Insolvenz des Arbeitgebers im Pensions-Sicherungs-Verein (PSV) entfällt. Wenn das gemeinschaftliche Versorgungswerk der Sozialpartner daher schlecht wirtschaftet oder Börsenkrisen die Kapitalmärkte erschüttern, kann die Zielrente nicht nur bis Rentenbeginn, sondern auch sogar während der Rentenbezugszeit noch sinken. Das wurde im BRSg so geregelt.

Laut Gesetzesbegründung kann das Vorsorgekapital durch den Verzicht auf teure Garantien flexibler und zugleich chancen- und ertragreicher angelegt werden. So kann zum Beispiel ein deutlich höherer Anteil der Gelder auch in Aktien investiert werden. Das soll Arbeitnehmer\_innen letztlich eine höhere Betriebsrente bringen als die bisherigen Modelle. Die

Gefahr, dass diese Kalkulation nicht aufgeht, tragen aber allein die Beschäftigten. Zwar sollen bei dem Modell zusätzliche Puffer eingebaut werden, um etwaige Verluste oder Schwankungen bei der Kapitalanlage auszugleichen. So kann die Zielrente – genau wie das Vorsorgekonto – schon in der Ansparphase auch auf kollektive Sparmodelle setzen (Klinger 2017a: 2.109 ff.). Für die Rentenphase ist ein solcher kollektiver Risikopuffer zum Ausgleich der Schwankungen sogar expressis verbis vorgeschrieben.<sup>36</sup> Zudem ist es beim Tarifpartnermodell gewünscht, dass der/die Arbeitgeber\_in als Gegenleistung zu seiner/ihrer Enthaltung durch die reine Beitragszusage einen sogenannten Sicherheitsbeitrag zusätzlich zu den Einzahlungen seiner/ihrer Beschäftigten für die Zielrente aufbringt. Wie hoch dieser Beitrag ist, obliegt aber allein den Tarifverhandlungen der Sozialpartner. Zwingend vorgeschrieben ist der Sicherheitsbeitrag nicht. Vorgeschrieben ist lediglich ein Zusatzbeitrag in Höhe von 15 Prozent des Arbeitnehmerbeitrags, sofern die Beiträge für die Zielrente aus steuer- und sozialabgabenfreier Entgeltumwandlung stammen und soweit auch der/die Arbeitgeber\_in dadurch Sozialabgaben spart. Dieser Zusatzbeitrag kann als Sicherheitsbeitrag bei der Zielrente dienen. Bei Bedarf können die Tarifpartner sogar festlegen, dass dieser Zusatzbeitrag nur für die Absicherung der späteren Rentenleistung eingesetzt wird, sodass diese konstant bleibt und keine Absenkung vorgenommen werden muss. Doch das sind alles Gestaltungsoptionen. Es bleibt daher abzuwarten, wie die Tarifpartner den neuen rechtlichen Rahmen ausschöpfen und die neuen Zielrentenmodelle gestalten.

Dank solcher Puffer, die maximal 25 Prozent des benötigten Kapitals ausmachen dürfen, ist das Verlustrisiko bei der Zielrente nach Einschätzung der Expert\_innen vernachlässigbar. Falls es den Tarifpartnern jedoch nicht gelingt, einen (auskömmlichen) Sicherheitsbeitrag vom/von der Arbeitgeber\_in aufzubringen, tragen die Arbeitnehmer\_innen nicht nur das komplette Anlagerisiko. Vielmehr müssen sie auch noch den Sicherheitsbeitrag im Rentenbezug aus eigenen Mitteln finanzieren. Denn Betriebsrenten ohne Garantien soll es ab 2018 nicht nur bei Entgeltumwandlung, sondern auch bei betrieblichen Riester-Verträgen geben können. Der Hintergrund: Von der Öffentlichkeit weitgehend unbemerkt hebt das neue Gesetz die Kapitalerhaltgarantie für betriebliche Riester-Verträge aus. Da betriebliche Riester-Produkte nicht zertifiziert werden können, war die Kapitalerhaltgarantie bei Betriebsrenten nur durch die bisherigen Zusageformen im Betriebsrentengesetz definiert. Mit Einführung der reinen Beitragszusage durch das BRSg können daher auch bei betrieblichen Riester-Verträgen künftig alle Garantien entfallen, wenn die Verträge im Rahmen des Sozialpartnermodells abgeschlossen werden.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass mit der Zielrente künftig auch in der betrieblichen Altersversorgung Kapitalanlagemodelle umgesetzt werden können, wie sie zum Beispiel das Vorsorgekonto vorsieht. Anders als beim Vorsorgekonto zwingt der Gesetzgeber die Tarifpartner je-

<sup>35</sup> Als Beispiel dient hier die Riester-Police von my Life, die laut Produktinformationsblatt bei einer Laufzeit von zwölf Jahren rund 1,05 Prozent Effektivkosten aufweist. Maximal können die Verwaltungskosten auf 1,5 Prozent des gebildeten Kapitals klettern.

<sup>36</sup> Einzelheiten siehe § 35 Abs. 3 Pensionsfondsanlageverordnung.

doch zu einem Verzicht auf jegliche Garantie. Damit büdet er den Tarifparteien eine hohe Verantwortung für die Umsetzung und Kontrolle der Kapitalanlage auf. Welche Risiken in den neuen Zielrenten ohne Garantie stecken können, verläßt ein Blick über die deutsche Grenze auf das holländische Pensionsfondssystem. Dort wurden vergleichbare kollektive Betriebsrenten schon vor Jahren eingeführt. Doch während sich die Fonds bis 2008 zunächst ausgesprochen gut entwickelten, gingen die Erträge in den Folgejahren spürbar zurück. Daher wies die niederländische Nationalbank 2013 erstmals 66 der insgesamt 415 Pensionsfonds an, auch bei den laufenden Renten zu kürzen – im Schnitt um zwei Prozent, vereinzelt aber auch um bis zu 6,3 Prozent. Das war ein Novum, das nicht nur die niederländischen Betriebsrentner\_innen verschreckte. Vielmehr sind ähnliche bittere Erfahrungen auch bei der geplanten deutschen Zielrente zumindest nicht ausgeschlossen.

Beim Vorsorgekonto sichert dagegen eine endfällige nominale Kapitalerhaltgarantie die Vorsorgesparer\_innen zu Rentenbeginn ab. Ab Rentenbeginn sind sie dann durch das Modell der fiktiven Nachversicherung vor Verlusten und sinkenden Renten geschützt. Um diese Absicherungen materiell-rechtlich zu untermauern, setzt das Vorsorgekonto schon in der Ansparphase zwingend auf eine kollektive Kapitalreserve. Diese Reserve wird zudem sowohl in der Anspar- als auch in der Rentenphase aus den Überrenditen im Vergleich zu den gutgeschriebenen, gleitenden Erträgen sowie aus den Risikogewinnen gespeist. Nach dem Wortlaut von § 35 Abs. 3 Pensionsfondsanlageverordnung ist dies bei den Zielrenten im Rentenbezug dagegen nicht möglich. Die kollektive Schwankungsreserve kann nicht durch Kursgewinne und Zinserträge aufgefüllt werden (Klinger 2017b: 2.175). Ein permanentes Asset-Liability-Management sowie ggf. ein zusätzliches Risikosteuerungssystem sorgen beim Vorsorgekonto zudem dafür, dass etwaige Fehlentwicklungen frühzeitig erkannt und gegengesteuert werden kann. Wie bereits in Kapitel 3.3 erläutert, kann die Garantie zudem bei Bedarf auch durch zusätzliche Sicherheitseinstellungen abgesichert werden.<sup>37</sup>

Verglichen mit der Zielrente bietet das Vorsorgekonto daher ein Plus an Sicherheit. Darüber hinaus dürften sowohl die Kosten in der Anspar- als auch in der Rentenphase beim Vorsorgekonto niedriger liegen als bei Zielrenten. Denn die Versorgungswerke der Tarifpartner mögen zwar Kostenvorteile aushandeln können, wie man sie auch heute schon bei überbetrieblichen Versorgungswerken sieht. Dennoch handelt es sich – anders als beim Vorsorgekonto – um gewinnorientierte Unternehmen. Sofern die Tarifpartner die neuen Zielrenten nicht mit Obligatorium ausgestalten, wird zudem vermutlich auch ein Vertrieb zu finanzieren sein. Unter dem Strich dürften die Abschluss- und Verwaltungskosten daher signifikant höher liegen als beim Vorsorgekonto oder jedem anderen staatlich organisierten Basisprodukt.

---

<sup>37</sup> Das mag im Worst Case sogar ein bisschen Rendite kosten. Ein Vergleich zwischen fondsgebundenen Versicherungen mit und ohne Garantie zeigt aber, dass die Absicherungskosten nicht mehr als 0,19 Prozentpunkte bis 0,89 Prozentpunkte ausmachen müssen (unveröffentlichte Ergebnisse eines Tarifvergleichs durch die Zeitschrift ÖKO-TEST im November 2017).

# 5

## FAZIT

Seit Jahren halten rund drei Viertel der erwachsenen Bevölkerung in Deutschland (ab 16 Jahre) die gRV (beziehungsweise Beamtenpension) für die ideale Form der Alterssicherung. Eine derartig hohe Zustimmung erhält weder die betriebliche, die berufsständische noch die private Altersvorsorge (Postbankstudie 2013: Tabelle 25a). Angesichts des hohen Vertrauens in die gRV ist aus Sicht der Autor\_innen davon auszugehen, dass vor allem sicherheitsorientierte Personen sich für einen Altersvorsorgevertrag bei einer Non-Profit-Organisation wie der DRV entscheiden würden. Dies dürften insbesondere Menschen sein, die wegen der Intransparenz des Marktes und der in den Medien geäußerten Kritik an der Gewinnorientierung der bisherigen Anbieter (Blank/Krauß 2012) keinen Vertrag abgeschlossen haben oder abschließen wollen. Aber auch Geringverdiener\_innen, für die das Kapital für eine Altersvorsorge schwierig aufzubringen ist, werden wahrscheinlich ihr Geld eher einer Non-Profit-Organisation als einem gewinnorientierten Unternehmen anvertrauen.

Das vorgestellte Modell bietet den Vorteil, dass es als staatlich gefördertes Altersvorsorgeprodukt eingeführt werden kann. Gleichzeitig ist es systemnah, da es an die bestehende Regelung des § 187a SGB VI anknüpft, diese lediglich modifiziert und ergänzt und dabei die Alterssicherung aus drei Säulen sowie die geltenden Riester-Vorschriften berücksichtigt. Da weder Abschlusskosten noch Provisionen erhoben werden, die Verwaltungskosten von Non-Profit-Organisationen gering sind und sie keine Gewinnerzielungsabsicht haben, stellt das Vorsorgekonto bei den DRVen ein kostengünstiges Modell mit attraktiver Rendite dar.

Zudem erfüllt das Vorsorgekonto auch die von Verbraucherschützer\_innen gestellten Anforderungen an ein einfaches und transparentes Basisprodukt, denn es sieht nur ein Chance-Risiko-Profil und keinerlei Vertragsvarianten vor. Gerade die Tatsache, dass nur ein sicherheitsorientiertes Chance-Risiko-Profil vorgesehen ist, stellt einen Vorteil dar, da für risikobereite Personen ausreichend alternative Produkte der Versicherungswirtschaft und Banken existieren, zu deren Angebot das Vorsorgekonto insofern nicht in Konkurrenz tritt. Der Wettbewerb mit Versicherungen und Banken wird außerdem nur in beschränktem Umfang betroffen, weil sich das Vorsorgekonto in der dargestellten Ausgestaltung nur an Per-

sonen richtet, die in der gRV versichert sind und auf Sicherheit bei der Altersvorsorge nicht verzichten können oder wollen. Die Einschränkung des Adressatenkreises dürfte unproblematisch sein. Wahlweise können Vorsorgesparer\_innen ja auch weiterhin Produkte privater Anbieter erwerben. Das Beispiel der schwedischen Prämienrente zeigt allerdings, dass allein das Angebot eines kostengünstigen staatlichen Basisprodukts zu einer kritischeren Hinterfragung der Vertragskosten bei privaten Anbietern führen und damit zu mehr Preiswettbewerb auf dem Altersvorsorgemarkt führen könnte.

Der nach wie vor – angesichts der demografischen Entwicklung und der steigenden Rentenbezugsdauer – bestehende Handlungsbedarf der Politik, lässt sich auch dem Koalitionsvertrag der großen Koalition entnehmen. Danach muss die Rente für alle Generationen gerecht sein und einen wirksamen Schutz vor Altersarmut bieten. Deshalb soll die gesetzliche Rente bis zum Jahr 2025 auf ihrem derzeitigen Niveau abgesichert und bei Bedarf mit Steuermitteln ein Ansteigen des Beitragssatzes auf maximal 20 Prozent verhindert werden. Parallel ist eine Verbesserung der Absicherung von erwerbsgeminderten Menschen geplant. Zudem soll sich eine Rentenkommission mit der Fortentwicklung der gesetzlichen, betrieblichen und privaten Alterssicherung befassen (CDU, CSU und SPD 2018: 92). Insbesondere wurde festgelegt, dass im Rahmen dieses Drei-Säulen-Systems der Alterssicherung die private Altersvorsorge weiterentwickelt werden soll. Ziel ist die Entwicklung eines attraktiven standardisierten Riester-Produkts (CDU, CSU und SPD 2018: 93).

Im Koalitionsvertrag sind folglich mehrere Anknüpfungspunkte für das Vorsorgekonto zu sehen: Den wichtigsten Aspekt stellt das gesetzte Ziel der Entwicklung eines attraktiven standardisierten Riester-Produkts dar, denn genau diese Idee wird mit der Konzeption des Vorsorgekontos verfolgt. Aber auch die geforderte Verbesserung der Situation erwerbsgeminderter Menschen erfüllt das Vorsorgekonto, wie unter 3.1 dargestellt. Die hierbei vorgesehene zusätzliche Absicherung der Erwerbsminderung, welche geschlechtsneutral und ohne Risikoprüfung erfolgen soll, stellt eine zusätzliche Abdeckung des Armutrisikos Erwerbsminderung dar und überwiegt gegenüber der mit dem Solidarelement einhergehenden geringfügigen Beitragsbelastung, zumal

ein vergleichbares Angebot auf dem privaten Versicherungsmarkt nicht existiert. Somit kann das Vorsorgekonto die bestehende Lücke im Bereich der Erwerbsminderung in der zweiten und dritten Säule der Alterssicherung füllen. Darüber hinaus bietet es im Kampf gegen Altersarmut durch den Ausgleich der Abschläge beziehungsweise die Rentenzahlung on Top eine zusätzliche Chance zur Anhebung der Rente über das Niveau der Grundsicherung.

Da vorgesehen ist, die kapitalgedeckt angelegten Gelder in das System der Umlage zu überführen, stärkt dies die gesetzliche Rentenversicherung und sichert den Generationenvertrag nachhaltig.<sup>38</sup> Insgesamt lässt sich feststellen, dass das Vorsorgekonto diverse Ziele, die sich die große Koalition für diese Legislaturperiode im Bereich Rente vorgenommen hat, erfüllt.

Zudem bietet es weitere Vorteile, weil es auch politische Forderungen außerhalb des Koalitionsvertrags erfüllen würde. Zum Beispiel eröffnet es den Versicherten eine selbstbestimmbare Entscheidung über ihren Rentenbeginn und unterstützt somit die schon in der vergangenen Legislaturperiode eingeführte Flexibilisierung der Übergänge in den Ruhestand. Versicherte können individuell, in Abhängigkeit der jeweiligen Arbeits-, Vermögens-, Familien- und Gesundheitssituation festlegen, ob und wann sie abschlagsgemindert oder ob sie abschlagsfrei (vorzeitig) in Rente gehen.

Die DRVen sind dezentral aufgestellt und bürgernah organisiert. Bereits heute erteilen die DRVen im Rahmen der §§ 14 und 15 IV SGB I Auskünfte zur gesetzlichen und zusätzlichen Altersvorsorge. Diese Strukturen und das vorhandene Know-how, etwa bezüglich der Möglichkeiten zur Abwendung von Erwerbsminderung, könnten genutzt werden. Selbstverständlich wäre der Datenschutz, insbesondere der Sozialdatenschutz zu beachten und die Neutralität zu wahren.

Abschließend ist festzuhalten: Das Vorsorgekonto bei den Trägern der gRV stellt eine systemnahe, sinnvolle und notwendige Ergänzung bestehender Angebote der Altersvorsorge dar. Da das Vorsorgekonto zudem aktuelle und langfristig bedeutsame politische Themen – Rente mit 67 verbunden mit der Forderung nach Flexibilisierung der Übergänge in die Rente, Erwerbsminderung und Altersarmut – aufgreift, müsste es im Interesse der Politik sein, sich dieser Idee anzunehmen und sie umzusetzen. Dazu sind neben einer Ermächtigungsgrundlage auch Änderungen des Sozialgesetzbuchs, des Steuerrechts und weiterer Rechtsvorschriften erforderlich. Sofern seitens des Gesetzgebers die erforderlichen gesetzlichen Regelungen vorgenommen werden würden, könnten die Träger der gRV eine (staatlich geförderte) Altersvorsorge anbieten. Durch die dargestellten Solidarelemente und die strikte organisatorische Trennung würde den Anforderungen des europäischen und des nationalen Wettbewerbsrechts Rechnung getragen werden.

Die Frage der Realisierung und der Zeitpunkt der Einführung des Vorsorgekontos hängen nun vom gesetzgeberischen Willen ab.

<sup>38</sup> Denn nur wer zumindest eine Anwartschaft in der gesetzlichen Rentenversicherung hat, kann von der Konzeption des Vorsorgekontos profitieren. Außerdem ist sichergestellt, dass die Solidargemeinschaft keine finanzielle Belastung durch die Ansprüche der Vorsorgekonto-Inhaber\_innen hat (siehe 3.1).

# Abkürzungsverzeichnis

AltVDV	Altersvorsorge-Durchführungsverordnung
AltvVerbG	Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz
AltZertG	Alterszertifizierungsgesetzes
bAV	betriebliche Altersvorsorge
BBG	Bruttobeitragsgrenze
BGH	Bundesgerichtshof
BMAS	Bundesministerium für Arbeit und Soziales
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BRSG	Betriebsrentenstärkungsgesetz
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management
CRK	Chancen-Risiko-Klasse
DIW	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
DRV BW	Deutsche Rentenversicherung Baden-Württemberg
DV	Direktversicherungen
ETF	Exchange-Traded Fund
EStG	Einkommensteuergesetz
FlexiG	Flexirentengesetz
FES	Friedrich-Ebert-Stiftung
GG	Grundgesetz
gRV	gesetzliche Rentenversicherung
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen
MLR BW	Ministerium für Ländlichen Raum, Ernährung und Verbraucherschutz Baden-Württemberg
PEPP	Pan-European-Pension-Plan
PIA	Produktinformationsstelle Altersvorsorge gGmbH
PIB	Produktinformationsblatt
PSV	Pensions-Sicherungs-Verein
RVAGAnpG	RV-Altersgrenzenanpassungsgesetz
RVLVerbG	RV-Leistungsverbesserungsgesetz
SGB	Sozialgesetzbuch
TER	Total Expense Ratio
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
VBL	Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder
VVG-Info-VO	Informationsverordnung zum Versicherungsvertragsgesetz
vzbv	Verbraucherzentrale Bundesverband
WD	Wissenschaftlicher Dienst des Deutschen Bundestags
ZfA	Zentrale Zulagenstelle für Altersvermögen

# Abbildungsverzeichnis

# Tabellenverzeichnis

- 3      Abbildung 1  
**Würden Sie für Ihre private Altersvorsorge eher ein Produkt der gesetzlichen Rentenversicherung oder eines privaten Anbieters bevorzugen?**
- 4      Abbildung 2  
**Sollte eine private Altersvorsorge auf jeden Fall Kapitalerhalt gewährleisten oder eher auf hohen Kapitalgewinn verbunden mit Verlustrisiko ausgelegt sein?**
- 16     Abbildung 3:  
**Die kollektive Anlage beim Vorsorgekonto**
- 17     Abbildung 4:  
**Auch in Niedrigzinszeiten rentabel – das Vorsorgekonto**
- 20     Abbildung 5:  
**Rollierende Darstellung der Ergebnisse von Sparplänen mit global investierenden Aktienfonds mit monatlicher Einzahlung und einer Laufzeit von 10, 20 und 30 Jahren in Prozent p. a.**
- 21     Abbildung 6:  
**Renditen und Gutschrift der Erträge beim Vorsorgekonto**
- 23     Abbildung 7:  
**Genug Geld im Alter dank Vorsorgekonto**
- 28     Abbildung 8:  
**Das Modell der schwedischen Alterssicherung**
- 30     Abbildung 9:  
**Performance der schwedischen Prämienrente seit ihrem Start**
- 18     Tabelle 1:  
**Renditen für ein Portfolio mit 60 Prozent weltweiten Aktien, 40 Prozent Zinspapieren, Immobilien**
- 19     Tabelle 2:  
**Reale Aktienrenditen und Aktienrisikoprämien von 1900 bis 2010 nach Dimson et al. (2011) in Prozent**
- 22     Tabelle 3:  
**Die Anlagemischung für den Risikoteil des Kapitals beim Vorsorgekonto**

# Literaturverzeichnis

- Birk, Ulrich-Arthur; Weidinger, Oliver 2014: Lohnt sich Entgeltumwandlung in der betrieblichen Altersversorgung?: Replik zum Aufsatz von Schanz, in: Betriebliche Altersversorgung, Heft 3 (2014), S. 272 ff.
- Blank, Ingo; Krauß, Dietrich 2012: Das Riester-Dilemma, Bilanz einer „Jahrhundert-Reform“, ARD-Reportage vom 9.1.2012.
- Börsch-Supan, Axel; Reil-Held, Anette; Schunk, Daniel 2006: Das Sparverhalten deutscher Haushalte: Erste Erfahrungen mit der Riester-Rente, Mannheim.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Statistik der Erstversicherungsunternehmen 2015: Zusammenfassung der Bilanzen, [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistik/Erstversicherer/dl\\_st\\_15\\_erstvu\\_gesamt\\_va.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistik/Erstversicherer/dl_st_15_erstvu_gesamt_va.html) (3.9.2018).
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 2007: Rundschreiben 2/2007 (BA): Mindestzahlungszusagen: Eigenmittelunterlegung und Behandlung nach der GroMiKV, [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs\\_0702\\_ba.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/rs_0702_ba.html) (29.7.2018).
- Bundesministerium der Finanzen (BMF) 2018: Statistische Auswertung zur Riester-Förderung, Auswertungstichtag 15.5.2017, Berlin 7.2.2018.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) 2015: Rentenversicherungsbericht 2015, Berlin, S. 40.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) 2016a: Rentenversicherungsbericht 2016, Berlin, S. 39.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) 2016b: Gesamtkonzept zur Alterssicherung, Berlin.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) 2018: Statistik zur privaten Altersvorsorge, Berlin.
- Bundesverfassungsgericht (BVerfG) 1960: Entscheidung vom 10.5.1960, BVerfGE 11, S. 105 ff.
- Bundesverfassungsgericht (BVerfG) 1987: Entscheidung vom 8.4.1987, BVerfGE 75, S. 108 ff.
- Bundesverfassungsgericht (BVerfG) 1992: Entscheidung vom 7.7.1992, BVerfGE 87, S. 1 ff.
- Bundesverfassungsgericht (BVerfG) 2005: Entscheidung vom 18.7.2005, BVerfGE 113, S. 167 ff.
- BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V. 2014: Präsentation zur Jahrespressekonferenz, Folie 9 „Langer Atem zahlt sich aus“.
- CDU, CSU und SPD 2018: Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD: Ein neuer Aufbruch für Europa: Eine neue Dynamik für Deutschland: Ein neuer Zusammenhalt für unser Land, Berlin.
- Corneo, Giacomo; Keese, Matthias; Schröder, Carsten 2007: Erhöht die Riester-Förderung die Sparneigung von Geringverdienern?, Berlin, Essen, Kiel.
- Corneo, Giacomo; Schröder, Carsten; König, Johannes 2015: Distributional Effects of Subsidizing Retirement Savings Accounts: Evidence from Germany, Diskussionspapier, Berlin.
- Deutsche Aktuarvereinigung 2009: Antwort auf Presseanfrage zu Invalidisierungswahrscheinlichkeiten der Sterbetafel DAV1997, Deutsche Aktuarvereinigung e. V., Köln.
- Deutsche Aktuarvereinigung 2013: Ausschuss Lebensversicherung zur Frage der Gültigkeit der Invalidisierungswahrscheinlichkeiten der Sterbetafel DAV1997, Deutsche Aktuarvereinigung e. V., Köln.
- Deutscher Bundestag 2007: Gesetz zur Anpassung der Regelaltersgrenzen an die demographische Entwicklung und zur Stärkung der Finanzierungsgrundlagen der Rentenversicherung vom 20.4.2007, Bundesgesetzblatt I, Berlin, S. 554 ff.
- Deutscher Bundestag 2012: Sachverständigenanhörung zu dem Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz – AltvVerbG) am 26.11.2012, Berlin.
- Deutscher Bundestag 2014: Gesetz über Leistungsverbesserungen in der gesetzlichen Rentenversicherung vom 23.6.2014, Bundesgesetzblatt I, Berlin, S.787 ff.
- Deutscher Bundestag 2017a: Gesetz zur Verbesserung der Leistungen bei Renten wegen verminderter Erwerbsfähigkeit vom 17.7.2017, Bundesgesetzblatt I, Berlin, S. 2.509 ff.
- Deutscher Bundestag 2017b: Ausschussdrucksache 18(11)1028 vom 12.5.2017, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2002: Statistik Rentenzugang 2001, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2011: Rentenversicherung in Zeitreihen 2011, DRV-Schriften 22, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2012: Statistik Rentenzugang 2011, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2013: Statistik Rentenzugang 2012, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2014a: Statistik Rentenzugang 2013, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2014b: Rentenversicherung in Zahlen 2014, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2015: Statistik Rentenzugang 2014, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2017: Rentenversicherung in Zahlen 2017, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2018a: Statistikband Rente: Zugang, Wegfall, Änderung, Bestand, Berlin.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (Hrsg.) 2018b: Statistikportal Rentenzugang 2017, Berlin.
- Deutsches Aktieninstitut 2015: Reihe Studien des Deutschen Aktieninstituts, Aktienanlage in Stiftungen, Frankfurt.
- Dimson, Elroy; Marsh, Paul; Stauton, Mike 2011: Equity Premia Around the World, <http://ssrn.com/abstract=1940165> (29.7.2018).
- EU-Kommission, Pan-European Personal Pension Product (PEPP): Frequently Asked Questions, EU-Commission-Fact Sheet, Brüssel.
- Fasshauer, Stephan; Toutaoui, Nora 2009: Die Anzahl des förderberechtigten Personenkreises der Riester-Rente: Eine Annäherung, in: Deutsche Rentenversicherung, 64 (6), Berlin, S. 478–486.
- Finanztest 2002: Riester-Rente: Richtig einsteigen, Juni 2002, Berlin.
- Gasche, Martin; Härtl, Klaus 2013: Verminderung der (Alters-)Armut von Erwerbsminderungsrentnern durch Verlängerung der Zurechnungszeit und Günstigerprüfung?, MEA Discussion Papers 271, München.
- Geyer, Johannes 2011: Riester-Rente: Rezept gegen Altersarmut?, DIW Wochenbericht Nr. 47, Berlin, S.16–21.
- GKV-Spitzenverband et al. 2009: Sozialrechtliche Absicherung flexibler Arbeitszeitregelungen: Auswirkungen des Gesetzes zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für die Absicherung flexibler Arbeitszeitregelungen und zur Änderung anderer Gesetze auf das Versicherungs-, Beitrags- und Melderecht, [https://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Inhalt/3\\_Infos\\_fuer\\_Experten/02\\_arbeitgeber\\_steuerberater/01a\\_summarum/04\\_rundschreiben/2009/rs\\_flexi\\_gesetz\\_pdf.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.deutsche-rentenversicherung.de/Allgemein/de/Inhalt/3_Infos_fuer_Experten/02_arbeitgeber_steuerberater/01a_summarum/04_rundschreiben/2009/rs_flexi_gesetz_pdf.pdf?__blob=publicationFile&v=3) (29.7.2018).

- Goecke, Oskar 2011: Sparprozesse mit kollektivem Risikoausgleich, Institut für Versicherungswesen, Köln.
- Goecke, Oskar 2016: Collective Defined Contribution Plans: Backtesting Based on German Capital Market Data 1955–2015, Forschung am IVW Köln 5 (2016) (Vorabdruck), Köln.
- Hagen, Kornelia; Kleinlein Axel 2011: Zehn Jahre Riester-Rente: Kein Grund zum Feiern, DIW Wochenbericht Nr. 47, Berlin, S. 3–14.
- Hagen, Kornelia; Geyer, Johannes; Schäfer, Dorothea 2012: Riester-Sparen: Kontroverse Sichtweisen aus Wissenschaft, Politik und Wirtschaft, in: DIW Vierteljahresheft zur Wirtschaftsforschung 2 (2012), Berlin.
- Haupt, Marlene; Kluth, Sebastian 2012: Das schwedische Beispiel der kapitalgedeckten Altersvorsorge: Ein Vorbild für Deutschland?, in: DIW Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung 2 (2012), Berlin.
- Jaworek, Aleksandra; Kruse, Edgar; Scherbarth, Antje 2018: Förderung der Riester-Rente durch Zulagen und Sonderausgabenabzug, RVaktuell 4, Berlin, S. 87 ff.
- Kleinlein, Axel 2011: Versicherungslobby führt Vermittler und Verbraucher in die Irre: GDV verteidigt Riester-Rente mit erfundener Prognose-Sterbetafel, Medieninformation des Bundes der Versicherten e.V., Henstedt-Ulzburg.
- Kleinlein, Axel 2012: Stellungnahme des Bundes der Versicherten e.V. zum Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz vom 21.11.2012, Henstedt-Ulzburg.
- Klinger, Markus 2017a: Zielrente: Vorteilhaftigkeit und Gestaltungsmöglichkeiten (Teil 1), in: Der Betrieb 37, Düsseldorf, S. 2.109 ff.
- Klinger, Markus 2017b: Zielrente: Vorteilhaftigkeit und Gestaltungsmöglichkeiten (Teil 2), in: Der Betrieb 38, Düsseldorf, S. 2.175 ff.
- Kolodzik, Christian T.; Pahl, Detlev 2012: Minderung gesetzlicher Sozialleistungen durch die Entgeltumwandlung in der betrieblichen Altersversorgung (bAV), in: Deutsches Steuerrecht 24 (2012), Bonn.
- Ministerium für Arbeit und Sozialordnung, Familie, Frauen und Senioren Baden-Württemberg (Hrsg.) 2007: Bericht des Landesbeirats PROSA: Pro Sicherheit im Alter: Für mehr Dynamik im bewährten System, Stuttgart.
- Ministerium für Ländlichen Raum, Ernährung und Verbraucherschutz (MLR BW) 2012: Neue Wege bei der privaten Altersvorsorge, Pressemitteilung vom 22.11.2012, Stuttgart.
- Moreira, Alan; Muir, Tyler 2016: Volatility Managed Portfolios, New Haven.
- Muckel, Stefan; Ogorek, Markus 2011: Sozialrecht, 4. Auflage, München.
- Norges Bank Investment Management 2016: Performance Results 31.12.1997 bis 31.12.2015, Norges Bank No. 201, Oslo.
- Oehler, Andreas 2009: Alles „Riester“?: Die Umsetzung einer Förderidee in der Praxis, Gutachten im Auftrag des Bundesverbands der Verbraucherzentralen, Bamberg.
- ÖKO-TEST 2002: Grüne Riester-Renten, Gewissensfrage auf Cent und Euro, 03/2002, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2012: Betriebliche Altersvorsorge: Finger weg, 6/2012, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2013: Direktversicherungen: Vorsicht teure Falle, 6/2013, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2014: Direktversicherungen: Voll ins Risiko, 6/2014, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2015: Betriebliche Altersvorsorge: Viel spreu, wenig Weizen, 9/2015, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2017a: Der Staat zahlt mehr, 6/2017, Frankfurt am Main.
- ÖKO-TEST 2017b: Unveröffentlichte Untersuchungsergebnisse des Tests fondsgebundener Rentenversicherungen, 11/2017, Frankfurt am Main.
- Postbankstudie 2013: Altersvorsorge in Deutschland 2013, Institut für Demoskopie Allensbach, Berlin.
- Produktinformationsstelle Altersvorsorge (PIA) 2017: Chancen-Risiken-Klassen und Effektivkosten im Produktinformationsblatt, <http://www.produktinformationsstelle.de/assets/Erlaeuterungen-CRK-Effektivkosten-final-20170428.pdf> (29.7.2018).
- Rating, Stephan; Eriksson, Andrea 2012: „Vorsorgekonto“ als Basisprodukt der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge, Gesetzgebungskompetenz des Bundes und Vereinbarkeit mit dem europäischen Wettbewerbsrecht, WD 3 – 3000 – 284/12; WD 11 – 3000 – 159/12.
- Reinecke, Gerhard 2006: Schutz des Arbeitnehmers im Betriebsrentenrecht: Informationspflichten des Arbeitgebers und Kontrolle von Versorgungsvereinbarungen, in: Der Betrieb 10, Berlin, S. 555 ff.
- Rische, Herbert 2006: Pressemitteilung der DRV Bund anlässlich der Vertreterversammlung der Deutschen Rentenversicherung Bund in Lübeck am 19.7.2006, Lübeck.
- Rische, Herbert; Kreikebohm, Ralf 2012: Verbesserung der Absicherung bei Invalidität und mehr Flexibilität beim Übergang in Rente, in: RVaktuell 1, Berlin, S. 2–16.
- Schulz-Weidner, Wolfgang 1997: Die Konsequenzen des europäischen Binnenmarktes für die deutsche Rentenversicherung, in: Deutsche Rentenversicherung, Berlin, S. 449 ff.
- Schularick, Moritz; Knoll, Katharina; Steger, Thomas 2017: No Price Like Home – Global House Prices 1820 – 2012, in: American Economic Review, Pittsburgh.
- Schwarck, Peter 2012: Die Riester-Kritik: Fachlich fundiert oder politisch motiviert?, in: DIW Vierteljahresheft zur Wirtschaftsforschung 2, Berlin, S. 71–90.
- Settergren, Ole 2016: Die schwedische Prämienrente, Vortrag auf dem nicht öffentlichen Fachgespräch der Friedrich-Ebert-Stiftung am 8.6.2016, Berlin.
- Sozialbeirat im Bundesministerium für Arbeit: Gutachten des Sozialbeirats zum Rentenversicherungsbericht 2012 und zum Alterssicherungsbericht 2012.
- Statistisches Bundesamt 2015: Fachserie 13, Reihe 2.2, 26.
- Statistisches Bundesamt, destatis.de 2017: Zahlen und Fakten, Soziales, Grundsicherung, 31.12.2017.
- Sternberger-Frey, Barbara 2014: Invalidität als Armutsrisiko: Können private Berufsunfähigkeitsrenten die Versorgungslücken schließen?, in: DIW Vierteljahresheft zur Wirtschaftsforschung 3, Berlin, S.113 ff.
- Sternberger-Frey, Barbara 2018: Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Deutschen Bundestag zur Doppelverbreitung von Betriebsrenten vom 25.4.2018, Berlin.
- Stehle, Richard; Schmidt, Martin 2015: Return on German Stocks 1954 to 2013, in: Kredit und Kapital 48 (3), Stuttgart, S. 427–476.
- Stotz, Olaf 2017: Garantiekosten in der Altersvorsorge 2017: Update der Garantiekostenstudie, Frankfurt School of Finance, Frankfurt.
- vzbv – Verbraucherzentrale Bundesverband 2002: Nachhaltige Anlagestrategien bei der privaten Altersvorsorge, Berlin, S. 57 ff.
- VZ-NRW – Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen 2002: Durchblick: Die Riester-Rente, Düsseldorf.
- Weber, Martin 2007: Genial einfach investieren, Mannheim.
- Weber, Martin et al. 2013: How Should Individual Investors Diversify?: An Empirical Evaluation of Alternative Asset Allocation Policies, Mannheim.
- Weber, Martin; Müller, Sebastian; Jacobs, Heiko 2013: Anlegen mit fundierter Diversifikation, in: Forschung für die Praxis, Band 17, Mannheim.
- Westerheide, Peter; Feigl, Michael; Jaroszek, Lena; Leinert, Johannes; Tiffe, Achim 2010: Transparenz von privaten Riester- und Basisrentenprodukten, Mannheim.

Impressum:

© 2019

Friedrich-Ebert-Stiftung

Herausgeberin: Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik

Godesberger Allee 149, 53175 Bonn

Fax: 0228 883 9202, 030 26935 9229

[www.fes.de/wiso](http://www.fes.de/wiso)

Bestellungen/Kontakt: [wiso-news@fes.de](mailto:wiso-news@fes.de)

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung. Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet.

**ISBN 978-3-96250-180-8**

Titelmotiv: [Yabresse/shutterstock.com](https://www.yabresse.com), [Retusche pellens.de](https://www.retusche-pellens.de)

Gestaltungskonzept: [www.stetzer.net](http://www.stetzer.net)

Layout: [www.pellens.de](http://www.pellens.de)

Druck: [www.bub-bonn.de](http://www.bub-bonn.de)

**Verbraucherpolitische Reformoptionen bei der Riester-Rente**  
**WISO direkt – 31/2015**

**Zur Diskussion gestellt: Der Vorsorgefonds –  
ein Beispiel für sozialpolitische Verbraucherpolitik**  
**WISO direkt – Juni 2013**

**Beschäftigungspotenziale nutzen:  
Die beste Antwort auf die Alterung der Gesellschaft**  
**WISO direkt – 14/2018**

**“CAPITAL-FUNDED“ PENSIONS – A BLIND ALLEY?**  
**WISO direkt – 02/2018**

**„Kapitaldeckung“ der Rente – ein Irrweg?**  
**WISO direkt – 34/2017**