



MAX-PLANCK-INSTITUT FÜR SOZIALRECHT UND SOZIALPOLITIK
MAX PLANCK INSTITUTE FOR SOCIAL LAW AND SOCIAL POLICY

mea *Munich Center for the Economics of Aging*

Die Kosten der Riester-Rente im Vergleich

Martin Gasche, Tabea Bucher-Koenen, Marlene Haupt, Simon Angstmann

269-2013

MEA DISCUSSION PAPERS



Die Kosten der Riester-Rente im Vergleich

Martin Gasche¹
Tabea Bucher-Koenen
Marlene Haupt
Simon Angstmann

Munich Center for the Economics of Aging (MEA)
am
Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik

28.06.2013

Zusammenfassung

Die Kosten von 36 klassischen Riester-Rentenversicherungen werden anhand von Kostenkennziffern für verschiedene Sparertypen und Verzinsungsannahmen in den unterschiedlichen Phasen der Vertragslaufzeit miteinander verglichen. Es gibt sehr günstige und sehr teure Verträge. Die große Kostenspannweite könnte in Zusammenhang mit den komplizierten Kostenstrukturen und mangelnder Transparenz der Kosten von Riester-Verträgen stehen. Die Zulagen werden keinesfalls immer von den Kosten aufgezehrt. Die Belastung der Zulagen mit zulagenspezifischen Kosten kann aber bis zu 24% betragen. Unterschiedliche Charakteristika der Riester-Sparer, wie beispielsweise Einkommen, Zulagenhöhe und Vertragsdauer können die Kostenkennziffern beeinflussen und die Rangfolge der Verträge nach der Kostenhöhe verändern. Die Sensibilität der Kostenkennziffern – auch die der Kostenquote – hinsichtlich der unterstellten Verzinsung erweist sich bei Betrachtung der 36 realen Verträge als relativ gering. Die Diskussion um die richtige Kostenkennziffer ist weitgehend obsolet, da die beiden gängigen Kennziffern Kostenquote und Renditereduktion für einen beliebigen Sparertyp zur gleichen Rangfolge der Verträge führen. Das Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz geht mit der geplanten Vereinfachung der Kostenstruktur zumindest in die richtige Richtung.

JEL-Classification: H55, D18, G28

Keywords: private Altersvorsorge, Riester-Rente, Kostenvergleich, Renditereduktion, Kostenquote

¹ Wir bedanken uns bei Johannes Koenen und Pascal Busch für wichtige Vorarbeiten bei der Erstellung des Kostenvergleichs sowie Axel Börsch-Supan und Sebastian Kluth für hilfreiche Diskussionen.

1. Einleitung

Im Jahr 2001 wurde in Deutschland mit dem Altersvermögensgesetz die sog. Riester-Rente eingeführt. Riester-Renten sind private Altersvorsorgeverträge, die staatlich gefördert werden. Der Zweck der Riester-Rente besteht darin, die durch die Rentenreformen im Umlagesystem erzeugte Reduktion des Rentenniveaus (Rentenlücke) auszugleichen.² Da der Abschluss einer Riester-Rente freiwillig ist, eine Rentenlücke aber für alle vermieden werden soll, wird die Riester-Rente massiv staatlich gefördert. Derzeit gibt es fünf unterschiedliche Riester-Produktarten: klassische Rentenversicherungen, Fonds, fondsgebundene Rentenversicherungen, Banksparpläne und Produkte, die den Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum fördern (Eigenheimrente).

Einer der Hauptkritikpunkte an der Riester-Rente sind die hohen Kosten und die komplexen, intransparenten Kostenstrukturen, bestehend aus einmaligen Abschluss- und Vertriebskosten sowie laufenden Verwaltungskosten, die sich auf die unterschiedlichsten, teilweise nicht eindeutig definierten Bemessungsgrundlagen beziehen.

Da die Kostenstrukturen so kompliziert sind, entsteht die seltsame Situation, dass die genauen Kosten der Riester-Renten dem Verbraucher oft gar nicht bekannt sind und sich damit auch kostengünstige Anbieter von Riester-Verträgen nicht offensiv in diesem Merkmal von anderen Anbietern abheben können. Insofern besteht aufgrund der komplizierten Kostenstruktur ein intransparenter Markt und damit ein Wettbewerbshindernis. Anbieter von Riester-Renten können einen Preisaufschlag realisieren, der nicht dazu führt, dass der Anbieter vom Markt verdrängt wird (monopolistische Konkurrenz). Es kann vielmehr sogar dazu kommen, dass ein Anbieter mit einem hohen Preis bzw. hohen Kosten für sein Produkt dauerhaft am Markt besteht. Dies ist mit Wohlfahrtsverlusten verbunden. Für die Riester-Sparer bedeuten hohe Kosten, dass sie im Alter mit einer niedrigeren Rente auskommen müssen im Vergleich zu einer Situation ohne Marktintransparenz.

Zudem können komplizierte Kostenstrukturen und Marktintransparenz nicht nur dazu führen, dass die Verbraucher für sie ungünstige Verträge abschließen, sondern auch dazu, dass Verträge erst gar nicht abgeschlossen werden, weil Konsumenten vor den undurchsichtigen Kosten zurückschrecken. Eine Maßzahl, die die Kosten eines Produkts angibt und Riester-Produkte vergleichbar macht, würde somit die Markttransparenz erhöhen, den Wettbewerb intensivieren und damit die Kosten tendenziell senken, so dass letztlich mehr Personen zusätzlich für ihr Alter vorsorgen.

² Vgl. Börsch-Supan und Gasche (2010).

Aufgrund der komplizierten und intransparenten Kostenstrukturen und der daraus folgenden oft nicht bekannten Höhe der Kosten ist die Ermittlung der Kostenhöhe für unterschiedliche Riester-Verträge und der Kostenvergleich eine relevante Forschungsfrage. Ziel dieser Studie ist es deshalb, sowohl die Struktur als auch die Höhe der Kosten verschiedener Riester-Verträge zu bestimmen und zu vergleichen. Der Vergleich wird anhand der beiden gängigen Kostenkennziffern Kostenquote und Renditereduktion durchgeführt. Da die Kosten z.B. in Abhängigkeit von den eigenen Beiträgen, den Zulagen und der Vertragsdauer abweichen können, wird der Kostenvergleich für unterschiedliche Sparertypen vorgenommen. Zudem werden die Kosten für unterschiedliche Verzinsungsannahmen ermittelt. Dabei wird zwischen Kosten in der Ansparphase, der Rentenphase und über die gesamte Laufzeit unterschieden. Die hier ermittelten Kosten und vor allem die Kostenunterschiede geben einen Eindruck vom Markt für Riester-Produkte und von der Möglichkeit, Preisaufschläge zu realisieren.

Kosten sind ein sehr wichtiges Kriterium bei der Entscheidung für ein bestimmtes Produkt. Andere Kriterien können die erwartete Rendite und das Risiko des Produkts sein. Bei einer umfassenden Beurteilung von Produkten muss man deshalb mehrere Dimensionen in den Blick nehmen. Unterscheiden sich jedoch die Produkte hinsichtlich Rendite und Risiko nur wenig, dann ist ein Produktvergleich anhand der Kosten aussagekräftig. Deshalb wird die Analyse zunächst auf klassische Riester-Rentenversicherungen beschränkt. Zudem sind die klassischen Riester-Versicherungen die weitaus bedeutendste Produktkategorie auf dem Riester-Markt. Sie erreichen derzeit eine Marktabdeckung von etwa 43%. In unserer Analyse werden 36 klassische Rentenversicherungen verglichen, die wiederum rund 70% bis 80% des Marktes für klassische Riester-Versicherungen abdecken und somit auch einen bedeutenden Anteil am gesamten Riester-Markt ausmachen. Der Kostenvergleich über die Produktarten hinweg ist einer Folgestudie vorbehalten. Gleichwohl werden hier beispielhaft die Kostenkennzahlen für drei Riester-Fonds ermittelt und die Probleme skizziert, die bei einem Produktarten übergreifenden Vergleich auftreten.

In den Regierungsberechnungen zum Gesamtrentenniveau wurden schon früh 10% des jährlichen Sparbeitrags als Kosten der Riester-Rente angenommen.³ Diese Kostenannahme hat sich mittlerweile als „Konvention“ in den Rentenversicherungsberichten der Bundesregierung etabliert. Tatsächlich hat jedoch kein Riester-Vertrag eine derart einfache Kostenstruktur. Sie ist in diesem Sinne also unrealistisch. Ob aber diese Annahme zumindest mit Blick auf die Kostenhöhe mit tatsächlich bestehenden Verträgen vergleichbar ist, ist bisher nicht bekannt. Auch diese Frage wird diese Studie beantworten.

³ Z.B. Rürup-Kommission (2003).

Zudem besteht in Wissenschaft und Praxis Uneinigkeit darüber, wie die Kosten der Riester-Rente gemessen werden sollten. In dieser Studie werden die alternativen Maßzahlen Renditereduktion und Kostenquote für unterschiedliche Phasen eines Riester-Vertrages (Ansparphase und Rentenphase sowie gesamte Laufzeit) vorgestellt und die Ergebnisse gegenübergestellt.

Die Riester-Produkte werden oft auch deshalb kritisiert, weil die Kosten angeblich die Zulagen „auffressen“ und weil die Zulagen direkt oder indirekt als Berechnungsgrundlage für die Kosten verwendet werden. Unsere Analyse vergleicht für bestimmte Sparertypen Kosten und Zulagen. Zudem wird eine spezifische Zulagenquote ermittelt, die die zulagenbezogenen Kosten quantifiziert.

Im Vergleich zu anderen Studien, die sich mit Riester-Kosten und Kostenvergleichen befassen,⁴ zeichnet sich diese Studie durch die differenzierte Betrachtung von Sparertypen und durch die konsistente Betrachtung der verschiedenen Vertragslaufzeiten aus. Zudem wird für die Rentenphase eine Kostenquote entwickelt und dargelegt, dass die Frage nach der richtigen Kostenkennziffer – Kostenquote oder Renditereduktion – weitgehend obsolet ist, weil man die eine Kennziffer jeweils in die andere überführen kann.

Mittlerweile hat die Bundesregierung mit dem Gesetz zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz) mit der Einführung eines Produktinformationsblatts und der verpflichtenden Ausweisung von bestimmten Kostengrößen auf die Intransparenz des Riester-Markts reagiert. Die geplanten Neuregelungen werden vor dem Hintergrund der Ergebnisse unserer Analyse diskutiert.

Die Studie gliedert sich wie folgt: Zunächst werden in Abschnitt 2 die Riester-Förderung und die verschiedenen Formen der Riester-Rente kurz vorgestellt. Abschnitt 3 widmet sich den hier verwendeten Kostenmaßen. In Abschnitt 4 wird zunächst die Datengrundlage vorgestellt und dann wird die Kostenstruktur der 36 analysierten klassischen Riester-Versicherungen dargestellt und verglichen. Die Sparertypen und die der Kostenberechnung zugrundeliegenden Annahmen werden in Abschnitt 4.3. dargelegt. Im zentralen Abschnitt 4.4. werden die 36 Riester-Versicherungen in den verschiedenen Vertragsphasen für verschiedene Sparertypen, die sich nach Einkommen, Geschlecht, Lebenserwartung, Alter bei Vertragsbeginn und Familienstand (Anzahl der Kinder) unterscheiden, berechnet und verglichen. Dabei wird untersucht, wie sensitiv die Kosten hinsichtlich dieser Charakteristika der Riester-Sparer sind und wie sich die Kennzahlen bei einer Variation der unterstellten Verzinsung verändern.

⁴ Vgl. Westerheide (2001), Oehler (2009) oder ZEW (2010).

Zudem werden die Ergebnisse aus der Anwendung der unterschiedlichen Kostenmaße verglichen. In Abschnitt 4.5. wird die Höhe der Kosten der Zulagenhöhe gegenübergestellt. Anhand einer spezifischen Zulagenquote werden die Kosten, die die Zulagen als Berechnungsgrundlage verwenden, quantifiziert. Schließlich wird in Abschnitt 4.6. die Möglichkeit eines Kostenvergleichs von Riester-Verträgen verschiedener Produktarten problematisiert und die Kostenkennzahlen für drei Riester-Fonds berechnet. Im fünften Abschnitt werden die wichtigsten Regelungen des Altersvorsorge-Verbesserungsgesetzes hinsichtlich der Riester-Kosten dargestellt und beurteilt. Die Studie schließt mit einem Fazit und möglichen politischen Schlussfolgerungen.

2. Die Riester-Rente im Überblick

2.1. Charakterisierung, Zertifizierungskriterien und Förderung

Bei Riester-Verträgen handelt es sich um staatlich geförderte kapitalgedeckte Altersvorsorgeprodukte. Um die staatliche Förderung zu erhalten, müssen die Verträge bestimmten Kriterien – sog. **Zertifizierungskriterien** – genügen.⁵ So muss die Leistung als lebenslange und unabhängig vom Geschlecht kalkulierte Rentenzahlung gewährt werden, etwa in Form einer Leibrente oder eines Auszahlungsplanes, der mit einer Leibrente ab der Vollendung des 85. Lebensjahrs verbunden ist. Zu Beginn der Auszahlungsphase können maximal 30% des Altersvorsorgevermögens entnommen werden (eingeschränktes Kapitalwahlrecht). Die Auszahlungen dürfen frühestens ab Vollendung des 60. Lebensjahrs getätigt werden. Bei ab 2012 abgeschlossenen Verträgen kann eine Auszahlung frühestens ab Vollendung des 62. Lebensjahrs stattfinden. Zudem muss der Anbieter des Riester-Vertrages eine sog. Beitragsgarantie geben, nach der zu Beginn der Auszahlungsphase mindestens die Summe der eingezahlten Beiträge (Eigenbeiträge und staatliche Zulagen) garantiert werden muss. Die angesetzten Abschluss- und Vertriebskosten müssen gleichmäßig auf mindestens fünf Jahre verteilt werden, soweit sie nicht als Prozentsatz von den Altersvorsorgebeiträgen abgezogen werden. Schließlich müssen die Verträge eine vierteljährliche Kündigungsmöglichkeit sowie das Ruhenlassen gestatten.

Grundsätzlich können Riester-Verträge bzw. das darin angesparte Kapital vererbt werden, wenn der Vertrag dies zulässt. Dabei muss zwischen drei Phasen unterschieden werden. In der Ansparphase hat der hinterbliebene Ehegatte die Möglichkeit, das bis dahin angesparte

⁵ Durch das Alterseinkünftegesetz, das am 01.01.2005 in Kraft trat, wurden die Zertifizierungskriterien von elf auf fünf reduziert.

Vermögen inklusive der Zulagen innerhalb von zwei Jahren auf den eigenen Riester-Vertrag zu übertragen. Eine Übertragung des angesparten Altersvorsorgevermögens auf Kinder oder andere Erben ist nicht möglich, ohne dass die Zulagen zurückgezahlt werden müssen. In der Auszahlungsphase vor Vollendung des 85. Lebensjahres kann der Restbetrag an die Erben übertragen werden, wenn der Vertrag dies ausdrücklich zulässt. Eine **Vererbung** von Ansprüchen in der Auszahlungsphase nach dem Erreichen des Alters von 85 Jahren ist nicht möglich.

Damit die Riester-Rente ihr Ziel erfüllen kann, die durch die Rentenreformen entstehende Rentenlücke zu schließen, muss die Verbreitung der Riester-Rente groß sein. Dies soll durch eine großzügige **staatliche Förderung** erreicht werden. Förderberechtigt sind grundsätzlich all diejenigen, die von den Kürzungen des Rentenniveaus aufgrund der Rentenreformen betroffen sind. Dies sind alle versicherungspflichtigen Personen, Beamte,⁶ Empfänger von Arbeitslosengeld II⁷ und seit 2008 Erwerbsminderungsrentner. Nicht förderberechtigt sind im Wesentlichen nicht versicherungspflichtige Selbständige, Nicht-Erwerbstätige, Studenten, Altersrentner und in der Hauptbeschäftigung versicherungsfreie geringfügig Beschäftigte. Mittelbar förderberechtigt sind jedoch Personen, die selbst die Fördervoraussetzungen nicht erfüllen, deren Ehepartner sie aber erfüllt und einen Riester-Vertrag hat (sog. Huckepack-Verfahren).

Die Förderung wird in Form von Zulagen und von Steuerermäßigungen gewährt. So beträgt die Grundzulage je förderberechtigter Person 154 Euro im Jahr, sofern 4% des beitragspflichtigen Einkommens des Vorjahres bis zu einer Grenze von 2.100 Euro (Eigenbeitrag plus Zulagen) in den Vertrag eingezahlt werden. Bei einer geringeren Sparleistung reduziert sich die Zulage anteilig. Der mindestens zu leistende Eigenbeitrag (Sockelbetrag) sind 60 Euro jährlich. Für jedes Kind, das vor dem Jahr 2008 geboren wurde, wird zusätzlich eine Zulage von 185 Euro gewährt. Für ab 2008 geborene Kinder sind es 300 Euro. Zudem wird ein sog. „Berufseinsteigerbonus“ von einmalig 200 Euro gezahlt, wenn ein Riester-Vertrag vor Vollendung des 25. Lebensjahres abgeschlossen und mindestens einmal mit dem Mindesteigenbeitrag bespart wird.

⁶ Beamte wurden durch das Versorgungsänderungsgesetz 2001 vom 20.12.2001 nachträglich in den Kreis der zu fördernden Personen aufgenommen, da sie wegen der „wirkungsgleichen Übertragung“ der Rentenreformen auf die Beamtenversorgung ähnlich wie die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten von den Rentenreformen betroffen sind.

⁷ ALG II-Empfänger sind nach § 3 Nr. 3a SGB VI rentenversicherungspflichtig und haben damit einen Anspruch auf Riester-Förderung. Wer aufgrund zu hohen Vermögens keinen ALG-II-Anspruch hat, wird in § 10a Abs. 1 Satz 3 EStG den Pflichtversicherten gleichgestellt und hat ebenfalls Anspruch auf Riester-Förderung.

Die steuerliche Förderung geschieht durch Sonderausgabenabzug von der Steuerbemessungsgrundlage der Einkommensteuer. So können bis zu 2.100 Euro jährlich abgesetzt werden. Die über die Zulage hinausgehende Steuerermäßigung wird im Rahmen des Lohnsteuerjahresausgleichs erstattet.

Da der Aufbau der staatlich geförderten Altersvorsorge aus nicht versteuertem Einkommen erfolgt, unterliegen die späteren Auszahlungen der Steuerpflicht (sog. nachgelagerte Besteuerung).

2.2. Die Formen der Riester-Rente

Bei Riester-Renten werden im Allgemeinen fünf Vertragsarten unterschieden, die im Folgenden kurz dargestellt werden.

Klassische Rentenversicherung

Bei der klassischen Riester-Rentenversicherung handelt es sich um einen Versicherungsvertrag, in den regelmäßig Beiträge eingezahlt werden und aus dem zu Beginn der Rentenphase eine lebenslange Rente gewährt wird. Die Rente wird versicherungsmathematisch so kalkuliert, dass der Barwert, der bis zum erwarteten Lebensende des Versicherten gezahlten Rente abzüglich der Kosten gerade dem bis zum Rentenbeginn vorhandenen in den Vertrag eingezahlten Kapital (nach Abzug der Kosten) entspricht. Die Höhe der Rente hängt somit vom eingezahlten Kapital, von der Verzinsung, von den Kosten und von der unterstellten Lebenserwartung ab. Diese wird von den Versicherungsunternehmen anhand von speziellen Sterbetafeln kalkuliert, die die Mortalität der Versichertengemeinschaft abbilden sollen. Seit 2006 werden dabei Unisex-Sterbetafeln verwendet.

Bei Vertragsabschluss wird dem Versicherten in der Regel eine Mindestrente angegeben, die sich aus den unterstellten eingezahlten Beiträgen und Zulagen sowie dem sog. Garantiezins ergibt. Der Garantiezins bezieht sich lediglich auf den sog. Sparanteil (Beiträge abzüglich Risikobeiträge und Kosten)⁸ und wurde zuletzt 2012 von 2,25% auf 1,75% gesenkt. Die tatsächliche Rente ist immer dann höher als die Mindestrente, wenn die Versicherung zusätzliche Erträge erwirtschaftet. Diese Überschussbeteiligung ist aber nicht garantiert. Die Versicherten können in der Regel zwischen einer Riester-Rente mit konstanter Höhe oder einer dynamisierten Rente wählen.

⁸ In der Ansparphase gibt es jedoch keine Risikobeiträge. Vgl. Ortmann (2013), S 5.

Neben den Verwaltungsgebühren fallen bei der klassischen Riester-Rentenversicherung vor allem Abschluss- und Vertriebskosten an, die auf mindestens fünf Jahre verteilt werden müssen. Dies reduziert in den ersten Jahren den Sparanteil deutlich. In der Rentenphase werden meist Kosten als Prozentsatz der Rentenzahlung erhoben.

Fondsgebundene Rentenversicherung

Bei einer fondsgebundenen Rentenversicherung werden Rentenversicherung und Fondsanlage miteinander kombiniert. Die fondsgebundene Riester-Rentenversicherung gibt es in unterschiedlichen Varianten. Sie ist der klassischen Rentenversicherung ähnlich, wenn sie eine angegebene Mindestrente und den Garantiezins auf den Sparanteil enthält. Bei dieser Ausgestaltung wird ein Großteil des Geldes sicher angelegt, um die Zahlung der Mindestrente zu gewährleisten. Der kleinere Teil wird in ertrags- und risikoreichere Produkte investiert, was sowohl die Chancen auf Überschüsse als auch das Verlustrisiko erhöht. Andere Varianten der fondsgebundenen Riester-Rentenversicherung sichern nur die eingezahlten Beiträge und Zulagen. Einen Garantiezins gibt es dann nicht. Der Großteil des Geldes kann somit in chancen- und risikoreichere Produkte investiert werden. Je nach Entwicklung der Finanzmärkte kann es passieren, dass letztlich nur eine Mindestrente gezahlt wird. Häufig kann der Versicherte zwischen verschiedenen Fonds wählen. Fondsgebundene Riester-Rentenversicherungen enthalten neben den sog. internen Kosten für die Versicherung (Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten) noch externe Kosten der Fondsgesellschaft (Ausgabeaufschläge, Management- und Depotverwaltungsgebühren).

Klassische und fondsgebundene Riester-Rentenversicherungen sind die mit Abstand am häufigsten abgeschlossenen Riester-Produkte. Ihre Zahl lag Ende 2012 bei insgesamt 10.956.000 Verträgen,⁹ was knapp 70% aller abgeschlossenen Verträge ausmacht. Auf klassische Rentenversicherungen entfallen rund 6,85 Mio. Verträge,¹⁰ so dass die klassischen Versicherungen über 62% der Riester-Versicherungen und rund 43% des gesamten Riester-Markts ausmachen.

Fondssparpläne

Bei Riester-Fondssparplänen fließen die Sparbeiträge des Versicherten zunächst in Aktienfonds und werden mit zunehmendem Alter in sicherere Rentenfonds umgeschichtet. So wird gewährleistet, dass der Sparer zunächst von den größeren Ertragschancen der Aktienfonds profitieren kann, später aber im rentennahen Alter nicht mehr von der Volatilität

⁹ Vgl. BMAS (2013).

¹⁰ Herzlichen Dank an den GDV für die Bereitstellung der Daten.

der Aktienmärkte betroffen ist und somit das Risiko der Altersvorsorge geringer ausfällt. Riester-Fonds gibt es nur von wenigen Anbietern. Grundsätzlich entscheidet immer der Anbieter bzw. das Fondsmanagement, wo und wie konkret investiert wird. Allerdings gibt es auch Produkte, bei denen der Anleger die Fonds selbst auswählen kann. Anders als bei Riester-Rentenversicherungen bleibt das Geld auch in der Rentenphase zunächst in Fonds investiert. Zu Beginn der Rentenphase wird ein Auszahlungsplan erstellt, in dem festgelegt wird, wann welche Beträge ausgezahlt werden. Dieser Auszahlungsplan läuft bis zur Vollendung des 85. Lebensjahres des Versicherten. Bis dahin muss ein Restkapital in bestimmter Höhe vorhanden sein, das dann in Form einer Versicherung verrentet wird. Durch diese ergänzende Rentenpolice wird sichergestellt, dass eine lebenslange Leibrente gezahlt wird. Bei Riester-Fondssparplänen fallen Verwaltungskosten und Depotführungsgebühren des Anbieters an. Zusätzlich entstehen noch Kosten durch Ausgabeaufschläge beim Kauf der Fondsanteile sowie Kosten für das Fondsmanagement. Im 4. Quartal 2012 lag die Zahl der abgeschlossenen Riester-Fondssparpläne bei 2.989.000 Verträgen.¹¹ Das sind 19% aller Verträge.

Bankspargpläne

Bei einem Bankspargplan werden monatlich feste Beträge mit festgelegter Verzinsung angespart. Der Zinssatz ist in der Regel an die allgemeine Zinsentwicklung gekoppelt. Hinzu kommen häufig noch Bonuszinsen für langjährige Einzahler. Die Riester-Sparpläne sind durch die Einlagensicherung der Kreditinstitute geschützt. Genauso wie bei den Riester-Fonds wird in der Rentenphase ein Auszahlungsplan erstellt, und ab dem Alter von 85 Jahren wird das Restkapital verrentet. Bei Bankspargplänen fallen in der Ansparphase als explizite Kosten nur Kontoführungsgebühren an. Sie gelten als transparente, sichere und (scheinbar) kostengünstige Alternative zu anderen Riester-Produkten. Der Hauptkostenanteil ist jedoch implizit und besteht in der von Anfang an geringeren Verzinsung. In der Rentenphase muss zudem mit den Kosten für die Rentenversicherung ab dem Alter 85 kalkuliert werden. Die Zahl der abgeschlossenen Riester-Bankspargpläne lag Ende 2012 bei 781.000 Verträgen (5% aller Verträge).¹²

Eigenheimrente (Wohn-Riester)

Seit 2008 gehören neben den genannten typischen Altersvorsorgesparverträgen auch Altersvorsorgeverträge in Form von Darlehensverträgen und Bausparverträgen als

¹¹ Vgl. BMAS (2013).

¹² Vgl. BMAS (2013).

Kombinationen aus Spar- und Darlehensverträgen zu den geförderten Riester-Produkten. Damit ist seitdem auch selbstgenutztes Wohneigentum in die staatlich geförderte private Altersvorsorge integriert. Gefördert werden nach 2007 gekaufte oder neu gebaute selbstgenutzte Immobilien sowie die Entschuldung der selbstgenutzten Wohnimmobilie. Die Riester-Förderung erhält man auf die Sparbeiträge zur Eigenkapitalbildung und die Tilgungsleistungen zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum in der Darlehensphase. Der Sparer kommt so insgesamt mit einem kleineren Kredit aus, den er schneller tilgen kann, und spart dadurch Zinsen. Ob ein Vertrag vergleichsweise günstig ist, hängt von den Konditionen wie Guthaben- und Darlehenszinsen, Abschluss- und Kontoführungsgebühren, Mindestguthaben und Tilgungsbeitrag ab. Die nachgelagerte Besteuerung gilt auch für Wohn-Riester-Produkte. Zur Ermittlung der Steuerschuld in der Rentenphase wird ein Wohnförderkonto geführt, auf dem alle geförderten Beträge verbucht werden. Dieses wird bis zum vereinbarten Rentenbeginn jährlich mit aktuell 2% verzinst und ab Rentenbeginn versteuert. Die Steuerschuld kann dabei komplett zu Rentenbeginn abgetragen werden, wobei dann nur 70% der Steuerschuld fällig wird. Eine andere Möglichkeit besteht darin, die Steuerschuld in Raten bis zur Vollendung des 85. Lebensjahres zu begleichen. Ende 2012 gab es 953.000 abgeschlossene Wohn-Riester-Verträge. Das sind rund 6% aller Verträge.¹³

Die oben erwähnte **Beitragsgarantie** gilt für alle Riester-Produkte. Sie kann als eine Minimalanforderung an die Höhe der Rendite derart interpretiert werden, dass Riester-Produkte zumindest in der Ansparphase eine effektive Mindestrendite von 0% aufweisen müssen. Die Beitragsgarantie kann aber auch als Kostengrenze gedeutet werden, da die Kosten nicht derart hoch sein dürfen, dass am Ende der Ansparphase das eingezahlte Kapital angegriffen wird. Oder anders ausgedrückt: Die Renditereduktion durch die Kosten darf nicht größer sein als die durchschnittliche Bruttoverzinsung des Kapitals. Damit ist die Beitragsgarantie auch eine Kostenobergrenze für die Riester-Produkte. Da die Beitragsgarantie eine effektive Rendite von 0% garantiert, kann sie unter Umständen sogar für den Sparer eine größere Sicherung bedeuten als die Garantieverzinsung bei Riester-Versicherungen. Die Garantieverzinsung bezieht sich nämlich nur auf den Sparanteil. Sind die Kosten hoch und ist der Garantiezins niedrig, kann ohne Beitragsgarantie die effektive Rendite trotz Garantiezins unter Umständen negativ werden.

¹³ Vgl. BMAS (2013).

Ingesamt ist festzuhalten, dass sich die Riester-Produktarten (bis auf die Eigenheimrente) in der Ansparphase gar nicht unterscheiden. Alle Produkte, auch die Versicherungen, stellen letztlich in der Ansparphase Sparverträge dar.¹⁴ In der Rentenphase gibt es nur bis zum Alter von 85 Jahren einen Unterschied. Danach münden alle Riester-Produkte (außer Wohn-Riester) in einer klassischen Rentenversicherung.¹⁵ Allerdings führt dies nicht dazu, dass man die Kosten gut vergleichen kann. Vielmehr ist es so, dass in der Rentenphase ein Kostenvergleich zwischen den Produktarten nicht möglich ist bzw. als unmöglich dargestellt wird, weil die Konditionen für die Rentenzahlung ab der Vollendung des 85. Lebensjahrs für die Riester-Fonds und die Riester-Banksparpläne bei Vertragsabschluss (ex ante) meist nicht bekannt sind. Sie sind auch ex post derzeit noch nicht bekannt, da es nach gut 10 Jahren Riester-Rente noch keinen Riester-Vertrag gibt, bei dem die Rentenversicherung ab dem Alter 85 zum Tragen gekommen ist.

3. Verwendete Kostenkennzahlen

Kennzahlen, die die Kosten der Riester-Verträge messen und vergleichen, gibt es mittlerweile viele. Teilweise taucht die gleiche Kenngröße unter verschiedenen Namen auf,¹⁶ teilweise werden verschiedene Kenngrößen mit dem gleichen Namen versehen, so dass die Verwirrung mitunter groß ist. Dies ist vor allem deshalb misslich, weil gerade die Verwendung der Kennzahlen die Transparenz auf dem undurchsichtigen Markt der Riester-Verträge erhöhen soll. Es hat sich gezeigt, dass alle Kennzahlen gewisse Defizite aufweisen.¹⁷ In dieser Studie werden Kennzahlen für die Ansparphase, die Rentenphase und für die gesamte Vertragslaufzeit berechnet und gegenübergestellt: In der Ansparphase und der Rentenphase wird jeweils eine Kostenquote und eine Renditereduktion berechnet, für die gesamte Vertragslaufzeit dient die effektive Rendite bzw. die Renditereduktion über die gesamte Laufzeit als Maßzahl. Diese Kennzahlen wurden ausgewählt, weil sie mittlerweile gängig sind, weil sie leicht verständlich inhaltlich interpretiert werden können, weil sie sowohl für die Ansparphase und die Rentenphase berechnet werden können und weil sie sich zumindest teilweise hinsichtlich ihrer Vor- und Nachteile ergänzen.

¹⁴ Vgl. Ortmann (2013), S. 5.

¹⁵ Vgl. Ortmann (2013), S. 4.

¹⁶ Vgl. Ortmann (2013), S. 19.

¹⁷ Vgl. z.B. Ortmann (2013) oder ZEW (2010).

3.1. Kennzahlen in der Ansparphase

Kostenquote

In der Ansparphase werden in jedem Jahr t Beiträge B_t (Eigenbeiträge plus Zulagen) geleistet und mit dem Zinssatz i verzinst. Ohne Kosten hätte der Riester-Sparer am Ende der Ansparphase die Kapitalsumme SO angespart:

$$SO = \sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t},$$

wobei R den Renteneintrittszeitpunkt und G das Alter bei Vertragsbeginn bezeichnen. Der Versicherte beginnt also im Zeitpunkt G mit den Einzahlungen, die jährlich mit i verzinst werden. Im Zeitpunkt $R-1$ vor dem Renteneintritt wird der letzte Beitrag gezahlt und im Zeitpunkt R beginnt die Rentenzahlung.

Da mit dem Riester-Vertrag Kosten verbunden sind, können nicht die gesamten Sparbeiträge zur Kapitalbildung dienen. Ein Teil fließt in jedem Jahr als Kosten K_t dem Anbieter des Riester-Vertrags zu. Somit wird in der Ansparphase nur das Kapital SM akkumuliert, das sich aus dem Kapital ohne Kosten SO abzüglich der gesamten Kosten KG ergibt:

$$SM = SO - KG = \sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t} - \sum_{t=G}^{R-1} K_t (1+i)^{R-t}.$$

Die gesamten Kosten KG in der Ansparphase sind somit die aufgezinste Summe der periodenbezogenen Kosten K_t .

Die Kennzahl Kostenquote in der Ansparphase gibt an, welcher Teil der in den Riester-Vertrag eingezahlten verzinsten Sparsumme als Kosten abgezogen wird und damit den Kapitalbestand im Vergleich zu einer Situation ohne Kosten schmälert. Sie berechnet sich somit als Verhältnis der Kosten KG zum angesparten Guthaben ohne Kostenabzug SO :

$$KQ^{AP} = \frac{KG}{SO} = \frac{\sum_{t=G}^{R-1} K_t (1+i)^{R-t}}{\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t}}.$$

Wegen $SM = SO - KG$ kann man die hier verwendete Kostenquote auch errechnen aus eins minus dem Verhältnis des tatsächlich angesparten Guthabens SM zu dem Guthaben, das ohne Kosten angespart worden wäre (SO):

$$KQ^{AP} = 1 - \frac{SM}{SO} = 1 - \frac{\sum_{t=G}^{R-1} B_t(1+i)^{R-t} - \sum_{t=G}^{R-1} K_t(1+i)^{R-t}}{\sum_{t=G}^{R-1} B_t(1+i)^{R-t}} .$$

Diese Kostenquote kann nur sinnvoll für die Ansparphase ermittelt werden. Deshalb eignet sie sich nur zum Vergleich der Verträge bis zum vorgesehenen Renteneintritt.

Bei der hier gewählten Art, die Kostenquote zu berechnen, werden auch die durch den Kostenabzug entstehenden Zinsverluste als Kosten behandelt. Eine andere Möglichkeit, eine Kostenquote zu ermitteln, bestünde darin, lediglich die jährlich entstehenden Kosten aufzuaddieren und dann ins Verhältnis zum Kapital ohne Kosten zu setzen. Die Zinsen und die Zinseszinsen, die auf diejenigen Beträge angefallen wären, die als Kosten abgezogen wurden, werden dann nicht als Kosten behandelt. Dies wäre allerdings weniger sinnvoll, weil zum einen der Riester-Sparer die Beiträge alternativ anlegen könnte (Opportunitätskosten) und weil zum anderen der Riester-Anbieter seinerseits die einbehaltenen Kosten erträglich anlegen kann.

Renditereduktion

Die Renditereduktion (reduction in yield) riy gibt Auskunft darüber, auf wie viele Prozentpunkte der Rendite des Anlageprodukts verzichtet werden muss, weil der Riester-Vertrag mit Kosten versehen wird. Sie berechnet sich als Differenz zwischen der Verzinsung ohne Kosten i und der Effektivrendite $ieff^{AP}$:

$$riy^{AP} = i - ieff^{AP} .$$

Die effektive Rendite in der Ansparphase ist derjenige Zinssatz, mit dem die Beitragszahlungen verzinst werden müssten, so dass am Ende der Ansparphase das Guthaben SM erreicht wird:

$$\sum_{t=G}^{R-1} B_t(1 + ieff^{AP})^{R-t} = SM ,$$

wobei B_t den Sparbeitrag (Eigenbeitrag plus Zulagen) bezeichnet. G ist der Zeitpunkt des Sparbeginns und R ist der Renteneintrittszeitpunkt. Je höher die Kosten ausfallen, desto geringer ist SM und desto niedriger ist die Effektivrendite. Sie kann deshalb als Maß für den „Wert“ eines Riester-Vertrages bezeichnet werden.¹⁸ Da sie analog zum Effektivzins für

¹⁸ Vgl. Ortmann (2013), S. 17.

Darlehen interpretiert werden kann,¹⁹ ist sie eine dem Verbraucher leicht zu vermittelnde Kennzahl.²⁰

Ist ein Vertrag mit Kosten verbunden, ist $ieff^{AP}$ immer kleiner als i und damit hat die Renditereduktion riy einen positiven Wert. Um das Ausmaß der Renditereduktion einordnen zu können, muss aber die Rendite ohne Kosten i bekannt sein oder zumindest eine Schätzung dieser Rendite vorgenommen werden. In den nachfolgenden Berechnungen wird die Verzinsung i per Annahme vorgegeben und für alle zu vergleichenden Verträge einheitlich gewählt.

Weitere Kostengrößen werden hier der Übersichtlichkeit wegen und aufgrund spezifischer Nachteile nicht ausgewiesen. Zum Beispiel sind die Kosten ausgedrückt als einfache Summe in Euro der jährlich anfallenden Kosten zwar leicht verständlich, aber zu stark von der Beitragshöhe, von der Laufzeit und von der unterstellten Verzinsung abhängig, so dass sich diese Kennzahl für einen Vergleich nur bedingt eignet. Die sog. Gesamtkostenbelastung wird ebenfalls in Euro ausgedrückt und beschreibt die Differenz zwischen dem Kapital am Ende der Ansparphase ohne Kosten und dem Kapital nach Abzug der Kosten ($SO-SM$). Diese Größe erweist sich wegen des Zinseszins effekts als sehr sensibel hinsichtlich der vorgegebenen Verzinsung.²¹

Wie sich zeigen wird, ist die Frage, **welche Kostenkennziffer** – Kostenquote oder Renditereduktion – verwendet werden sollte, weitgehend obsolet. Denn man kann zeigen, dass die Kostenquote in die Renditereduktion umgeformt werden kann und umgekehrt (siehe Anhang). Für einen gegebenen Sparertypen zeigt sich für beide Kostenkennziffern die gleiche Rangfolge der Verträge. Für die Entscheidung, welcher Vertrag gewählt werden soll, sind somit beide Kennziffern in gleicher Weise geeignet.

3.2. Kennzahlen für die Rentenphase

Kostenquote

Auch für die Rentenlaufzeit kann eine Kostenquote ermittelt werden. Denn die Rente P wird gerade so berechnet, dass das bis zum Rentenbeginn angesparte Kapital SM auf die erwartete

¹⁹ Für Darlehen ist der Effektivzins letztlich eine Maßzahl für die tatsächlichen Zinsaufwendungen. Hier ist er eine Maßzahl für die tatsächlichen Zinserträge.

²⁰ Die Effektivrendite wird auch als Nettozins bezeichnet, während der Zins i den sog. Bruttozins darstellt. Die Renditereduktion ist damit die Differenz zwischen Bruttozins und Nettozins. Vgl. Ortmann (2013), S. 19 oder ZEW (2010).

²¹ Vgl. Ortmann (2013), S. 27.

Rentenlaufzeit verteilt wird. Kosten mindern entsprechend die ausgezahlte Rente P . Eine Kostenquote in der Rentenphase wird somit vom Verhältnis des Barwerts der Rentenzahlungen SMM im Vergleich zum bei Rentenbeginn zur Verfügung stehenden Guthaben SM bestimmt. Konkret gibt sie an, wie viel Prozent des bei Rentenbeginn zur Verfügung stehenden Guthabens nicht an den Rentner fließen, sondern als Kosten einbehalten werden. Sie wird wie folgt berechnet:

$$KQ^{RP} = 1 - \frac{SMM}{SM}.$$

Mit dieser Kostengröße wird also der tatsächlich an den Rentner ausgezahlte Barwert des Rentenvolumens²²

$$SMM = \sum_{t=R}^{T-1} P_t (1+i)^{R-t}$$

mit dem verglichen, was ohne Berücksichtigung der Kosten zu Beginn der Rentenlaufzeit an Guthaben zur Verfügung stand. Dies wiederum entspricht dem Barwert der Rentenzahlungen, wenn keine Kosten in der Rentenphase erhoben werden:

$$SM = \sum_{t=R}^{T-1} P_t^o (1+i)^{R-t}.$$

P^0 ist die Rentenzahlung ohne Kostenabzug.

Es gilt deshalb:

$$KQ^{RP} = 1 - \frac{\sum_{t=R}^{T-1} P_t (1+i)^{R-t}}{\sum_{t=R}^{T-1} P_t^o (1+i)^{R-t}} = 1 - \frac{SMM}{SM}.$$

Diese Kostenquote in der Rentenphase kann analog zur Kostenquote in der Ansparphase interpretiert werden.²³

Renditereduktion

Genauso wie in der Ansparphase kann eine Renditereduktion berechnet werden, die sich aus der Verzinsung des Kapitals i abzüglich der Effektivverzinsung in der Rentenzeit ergibt. Die Effektivrendite $ieff^{RP}$ kann man aus folgender Gleichung ableiten:

²² Es wird angenommen, dass der Rentner im Alter T stirbt und damit die letzte Rentenzahlung in $T-1$ erhält.

²³ Ortman (2013), S. 32 bezeichnet die sog. Reduktion der Rente $RIP=1-P/P^0$ als Analogon zur Kostenquote in der Ansparphase. RIP vergleicht zwei periodenbezogene Rentenzahlungen. Die Kostenquote in der Ansparphase vergleicht aber letztlich zwei Kapitalbestände miteinander bzw. zwei Zahlungsströme genauso wie die hier für die Rentenphase verwendete Kostenquote, die somit adäquater erscheint (vgl. Anhang).

$$\sum_{t=R}^{T-1} P_t (1 + i_{eff}^{RP})^{R-t} = SM .$$

Die Effektivrendite in der Rentenphase gibt an, mit welchem Zinssatz die Rentenzahlungen P_t diskontiert werden müssen, um zum Rentenbeginn einen Barwert der Rentenzahlungen in Höhe des bei Rentenbeginn zur Verfügung stehenden Kapitals zu erhalten. Oder anders ausgedrückt: Sie gibt an, mit welchem Zinssatz das verbleibende Guthaben ausgehend vom Kapitalbestand bei Rentenbeginn SM über die Rentenlaufzeit verzinst werden müsste, damit eine Rente in Höhe von P gewährt werden kann. Die Effektivrendite ist kleiner als der Zinssatz i , wenn Kosten die Rentenzahlung schmälern. Entsprechend kann man als Kostenkennzahl die Renditereduktion in der Rentenphase ableiten:

$$riy^{RP} = i - i_{eff}^{RP} .$$

3.3. Kennzahl für die gesamte Vertragslaufzeit

Renditereduktion

Eine Kennzahl, die die gesamte Vertragslaufzeit erfassen kann, ist die effektive Rendite. Sie gibt an, mit welchem Zinssatz die in den Vertrag eingezahlten Sparbeträge über die gesamte Laufzeit verzinst werden. Kosten wirken sich als Minderung dieser Rendite aus. Sie ist der interne Zinsfuß einer Zahlungsreihe bestehend aus den Sparbeiträgen B_t und den Rentenzahlungen P_t . Die effektive Rendite wird also aus folgender Gleichung berechnet:

$$\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1 + i_{eff})^{R-t} = \sum_{t=R}^{T-1} P_t (1 + i_{eff})^{R-t} .$$

Aus der effektiven Rendite kann ebenfalls eine Renditereduktion berechnet werden, indem man die Differenz zwischen der jährliche Verzinsung ohne Kosten und der Effektivrendite bildet:

$$riy = i - i_{eff} .$$

Bei einer einheitlichen Kennzahl für die Ansparphase und die Rentenphase werden die Kosten gleichsam über die gesamte Vertragslaufzeit verteilt, so dass die effektive Rendite und damit die Renditereduktion einen Mittelwert aus den jeweiligen Werten in der Ansparphase und der Rentenphase darstellt. Zum Vergleich der Verträge muss auch bei dieser Kennziffer die Verzinsung bekannt sein oder wie in dieser Studie für alle Verträge eine einheitliche Verzinsung i angenommen werden.

4. Kostenhöhe und Kostenvergleich

4.1. Datengrundlage

Wegen der großen Unterschiede zwischen den einzelnen Produktarten (Fonds, Versicherungen, fondsgebundene Versicherungen, Banksparpläne, Eigenheimrente) ist ein Kostenvergleich über die Produktarten hinweg schwierig (siehe Abschnitt 4.6). Deshalb werden in dieser Studie in einem ersten Schritt die Kosten innerhalb einer Produktklasse, namentlich der klassischen Riester-Rentenversicherungen untersucht. Klassische Rentenversicherungen decken rund 43% des gesamten Riester-Marktes ab (vgl. Abschnitt 2.2.), womit diese Produktklasse die mit Abstand bedeutendste ist.

Als Datenquelle für die Kostenberechnungen dient ein Datensatz der Morgen & Morgen GmbH, der Kosteninformationen von 245 Riester-Verträgen enthält. Da sich dieses Projekt auf Riester-Rentenversicherungen im klassischen Sinne beschränkt, reduziert sich die Zahl der relevanten Verträge zunächst auf 43. Von diesen 43 Verträgen entfallen drei, da diese in zwei Varianten – mit und ohne Abrufoption²⁴, die bei dieser Untersuchung nicht relevant ist – und damit doppelt vorkommen. Bei drei weiteren Verträgen sind die Informationen zu den genannten Kostenkomponenten nicht verfügbar bzw. unvollständig. Schließlich ist die Kostenstruktur eines Vertrages aufgrund der Komplexität nicht abbildbar. Die 36 verbleibenden Verträge repräsentieren ca. 70% bis 80% der verkauften klassischen Riester-Versicherungen.

Zusätzlich werden zwei „Referenz-Verträge“ angelegt: Der „Nullkostenvertrag“ und der „10%-Vertrag“. Beim 10%-Vertrag werden als Kosten 10% des jeweiligen Sparbetrages berechnet. Während der Rentenphase fallen keine Kosten an. Dieser Vertrag entspricht damit dem fiktiven Riester-Vertrag, der in Modellrechnungen der Rürup-Kommission zugrunde gelegt wurde und auch heute noch bei Berechnungen des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales (BMAS) im Rahmen des Rentenversicherungsberichts zugrunde gelegt wird.

4.2. Kostenstruktur der Riester-Rentenversicherungen

Grundsätzlich kann man bei Riester-Verträgen zwei Kostentypen unterscheiden. Zum einen jene Kosten, deren Höhe und Fälligkeit bereits bei Vertragsabschluss feststehen, sogenannte sichere bzw. explizite Kosten. Zum anderen gibt es Kosten, deren genaue Höhe zum

²⁴ Bei einem Vertrag mit Abrufoption ist der Renteneintrittszeitpunkt nicht festgelegt, sondern man kann den Rentenbeginn auf Wunsch nach vorne verschieben.

Zeitpunkt des Vertragsabschlusses unbekannt ist. Zu diesen unsicheren Kosten gehören beispielsweise Stornokosten oder bestimmte Transaktionskosten.²⁵ In dieser Studie werden nur die sicheren Kosten betrachtet. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass für die Entscheidung, einen Riester-Vertrag abzuschließen, auch die unsicheren Kosten eine Rolle spielen können.

Im Folgenden werden die sicheren Kostenbestandteile der dieser Studie zugrundeliegenden Riester-Versicherungsverträge beschrieben. Hierzu wird zwischen Kosten in der Ansparphase und Kosten in der Rentenbezugsphase unterschieden. Abbildung 1 liefert einen Überblick.

Die **Kosten in der Ansparphase** setzen sich bei den hier betrachteten Riester-Rentenversicherungen stets aus einer Kombination von Abschluss- und Vertriebskosten, laufenden Verwaltungskosten sowie Verwaltungsfixkosten zusammen. Die beiden erstgenannten Kostenkategorien fallen für alle Verträge an, wohingegen Verwaltungsfixkosten in 18 der 36 betrachteten Verträge enthalten sind. Meist werden zudem unterschiedlich hohe Kostensätze für Eigenbeiträge beziehungsweise Zulagen erhoben.

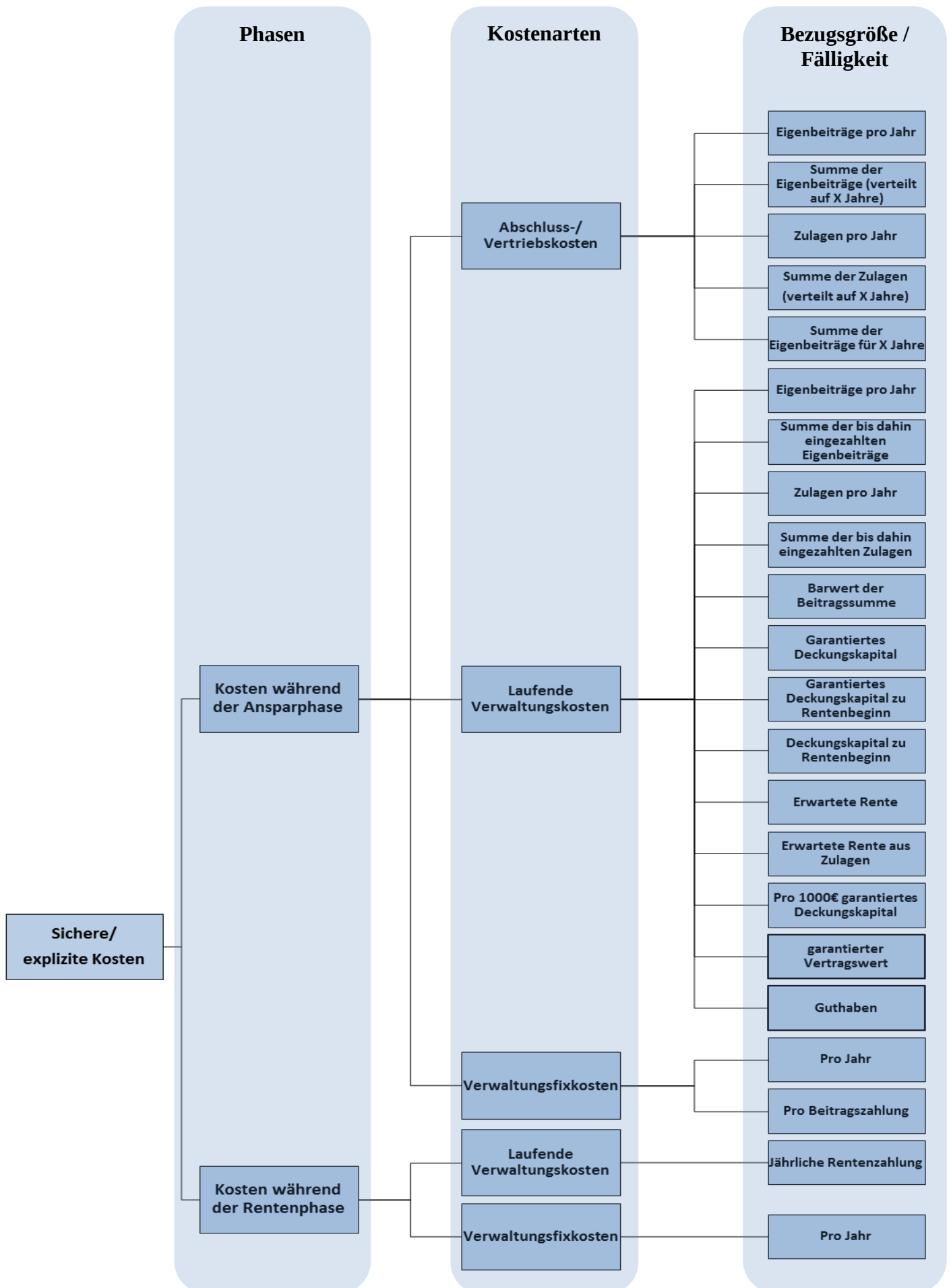
Unter Abschluss- und Vertriebskosten, auch α -Kosten genannt, sind all jene Kosten zu verstehen, die unmittelbar oder mittelbar mit dem Vertragsabschluss zusammenhängen. Sie berechnen sich bei allen Verträgen als Prozentsatz auf die Eigenbeiträge und/oder die Zulagen. Hierbei muss bei der Kostenberechnung berücksichtigt und unterschieden werden, dass gemäß § 1 Abs. 1 Nr. 8 AltZertG für Anbieter eines Riester-Vertrages die Möglichkeit besteht, die Abschluss- und Vertriebskosten auf die ersten fünf Vertragsjahre verteilt einzubehalten. Die Anbieter von 27 der 36 betrachteten Verträge nehmen diese Option für die auf Eigenbeiträge anfallenden Abschluss- und Vertriebskosten in Anspruch. Die Abschluss- und Vertriebskosten auf Zulagen werden hingegen zumeist jährlich über die gesamte Vertragslaufzeit verteilt erhoben. Eine weitere Variation der Abschluss- und Vertriebskosten ergibt sich, da einige Anbieter zudem die maximale Zahl der Jahre einschränken, die als Berechnungsgrundlage für den Kostenabzug auf Eigenbeiträge und Zulagen herangezogen werden. Diese Obergrenze liegt meist bei 35 bzw. 40 Jahren und ist somit in erster Linie für junge Riester-Sparer mit sehr langen Vertragslaufzeiten relevant. Darüber hinaus gibt es einen einzelnen Vertrag, der über einen bestimmten Zeitraum jährlich einen festen Prozentsatz der Summe aller Eigenbeiträge einbehält. Somit ergeben sich für die 36 in dieser Studie betrachteten Verträge fünf verschiedene Kategorien für Abschluss- und Vertriebskosten.

²⁵ Insbesondere entstehen bei Fondsprodukten bei der Umschichtung Transaktionskosten, deren Höhe ex ante unbekannt ist, weil Ausmaß und Anzahl der Umschichtungen nicht bekannt sind. Vgl. dazu z.B. Ortman (2013), S. 11.

Verwaltungskosten sind solche Kosten, die laufend während der Vertragslaufzeit anfallen. Für Versicherungsunternehmen unterscheidet man β - und γ -Kosten. β -Kosten beschreiben dabei Inkassoprovisionen und γ -Kosten stehen für die Kosten, die in Zusammenhang mit der Bestandsverwaltung oder der Leistungsfallverwaltung auftreten. Für die Verwaltungskosten ist eine noch deutlich größere Vielfalt an Kostenkategorien zu finden als bei den Abschluss- und Vertriebskosten. Auch hier dienen meist die Eigenbeiträge und die Zulagen des Staates als zentrale Bezugsgrößen zur Kostenberechnung. Je nach Ausgestaltung des Vertrages bezieht sich die Kostengröße dabei entweder auf die jährlichen, die bisher gezahlten oder die Summe aller Eigenbeiträge beziehungsweise Zulagen. Weitere gängige Kostenkategorien beziehen sich auf das Deckungskapital. Als Bezugsgrößen unterschieden werden hierbei das garantierte Deckungskapital, das garantierte Deckungskapital zu Rentenbeginn sowie das Deckungskapital zu Rentenbeginn. Ein Versicherer erhebt einen Kostenbetrag in Euro je 1.000 Euro garantiertem Deckungskapital. Darüber hinaus beziehen sich die Kosten in einigen Verträgen bereits während der Ansparphase auf die zu erwartenden Jahresrente beziehungsweise die aus den Zulagen zu erwartenden Rente. In zwei Verträgen werden anfallende Kosten auf Basis des Barwertes der Beitragssumme berechnet. Zu diesen laufenden Verwaltungskosten kommen bei 18 von 36 Verträgen zusätzlich Verwaltungsfixkosten. Diese sind meist als fixer Euro-Betrag je Vertragsjahr angegeben. Einige Verträge erheben darüber hinaus Fixkosten je Beitragszahlung. Insgesamt ergeben sich für die 36 betrachteten Verträge bei den Verwaltungskosten 15 unterschiedliche Kostenkategorien.

Als Basis für die Berechnung der **Kosten in der Rentenbezugsphase** dient für alle Anbieter die Höhe der jährlichen Rentenzahlung. Von dieser wird pro Jahr ein fester Prozentsatz als Kosten erhoben. Außerdem fällt auch in der Rentenbezugsphase bei einigen Anbietern (8 von 36) ein Euro-Betrag pro Jahr als Fixkostenkomponente an.

Abbildung 1: Kostenarten und Bemessungsgrundlagen



Damit kann als erstes Ergebnis festgehalten werden, dass die **Komplexität der Kostenstrukturen** sehr groß ist. Dies wird auch aus Abbildung 1 deutlich, in der die unterschiedlichen Kostenphasen, Kostenarten und Bezugsgrößen für die hier betrachteten 36 Verträge überblicksartig dargestellt werden. Für alle Verträge fallen mehrere der abgebildeten Kostenkomponenten an, so dass ein Vergleich der Kosten insbesondere durch die unterschiedlichen, zum Teil nicht eindeutig definierten Bezugsgrößen, sehr komplex ist. Da bei Riester-Produkten als Bemessungsgrundlage für die Kosten auch noch die Zulagen zur Verfügung stehen, kann die Kostenstruktur sogar komplizierter sein als bei nicht geförderten Produkten. Die Komplexität der Kostenstruktur ist problematisch, weil es sich bei Riester-Renten um Finanzprodukte handelt, die grundsätzlich allen Bevölkerungsschichten zur Verfügung stehen sollen, um die drohende Rentenlücke zu schließen. Diese Zielsetzung würde eine besonders einfache Kostenstruktur verlangen.

4.3. Annahmen und Typisierung

Da die Kosten der Riester-Produkte z.B. von der Sparsumme, von den Zulagen, vom angesparten Kapital, vom Alter des Sparers oder von der Laufzeit des Vertrages abhängen, ist es sinnvoll, die Kosten für verschiedene Sparertypen zu berechnen. Betrachtet werden nachfolgend 13 Sparertypen, die sich hinsichtlich verschiedener Merkmale unterscheiden und in Tabelle 1 zusammenfassend dargestellt werden.

Der Referenzpunkt ist der Typ „**Standard**“. Hierbei handelt es sich um einen kinderlosen Sparer mit einem jährlichen Einkommen von 30.000 Euro, der im Alter von 30 einen Riester-Vertrag abschließt, diesen bis zum Alter von 67 Jahren bespart und die bis dahin angesparte Summe vollständig verrentet. Es wird kein Einkommenszuwachs unterstellt. Zudem wird angenommen, dass die Anbieter bei der Berechnung der Rente von einer Unisex-Lebenserwartung von 98 Jahren ausgehen.²⁶ Diese Lebenserwartung wurde aus den von den Versicherungen verwendeten Sterbetafeln DAV 2004R 1. Ordnung der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) ermittelt.²⁷ Unterstellt wurde hierbei ein Geschlechtermix von 60 Prozent Frauen und 40 Prozent Männern. Generell gilt, dass sich die unterstellte Lebenserwartung erhöht, wenn ein Anbieter von einem höheren Frauenanteil ausgeht. Bei einem Vergleich der implizit verwendeten Gewichtungsfaktoren verschiedener Anbieter lag

²⁶ Tatsächlich werden sich die betrachteten Riester-Verträge hinsichtlich der von der jeweiligen Versicherung unterstellten Lebenserwartung etwas unterscheiden, da jede Versicherung eigene Lebenserwartungsannahmen für ihre Versichertenpopulation hat.

²⁷ Vgl. dazu Bucher-Koenen und Kluth (2013).

der Frauenanteil zwischen 60 und 80 Prozent.²⁸ Folglich stellt die hier verwendete Unisex-Lebenserwartung von 98 Jahren eher eine Untergrenze der auf dem Markt zur Anwendung kommenden Annahmen dar.

Ausgehend vom Typ „Standard“ wird bei den anderen Sparertypen ein Merkmal verändert, um die Auswirkungen dieses Merkmals auf die Kostenhöhe herausstellen zu können. So wird beim Typ „**hohes Einkommen**“ ein Jahreseinkommen von 52.500 Euro unterstellt. Dies ist das Einkommen, das bei einer Riester-Sparquote von 4% genau den maximal förderfähigen Sparbeitrag von 2.100 Euro impliziert. Beim Typ „**niedriges Einkommen**“ dagegen wird mit 3.850 Euro das maximal mögliche sozialversicherungspflichtige Jahreseinkommen gewählt, bei dem noch der Mindesteigenbeitrag von 60 Euro fällig wird.²⁹

Da ein unterschiedliches Sparvolumen im Zeitverlauf eine Rolle spielen kann, wird für zwei Typen Einkommenswachstum angenommen: 4% p.a. („**hohes Einkommenswachstum**“) und 1% p.a. („**niedriges Einkommenswachstum**“). Die Einkommensstartwerte bei diesen beiden Typen sind so gewählt, dass die Summe der geleisteten Eigenbeiträge unter Berücksichtigung des Einkommenswachstums gleich der Eigenbeitragssumme des Standardtyps ist. Zudem wird noch der Standardtyp mit einem Einkommenswachstum von 2% versehen („**Standard mit EK-Wachstum**“).

Mit dem Typ „**viele Kinder**“ soll der Einfluss der absoluten Zulagenhöhe analysiert werden. Dabei wird unterstellt, dass drei zulagenberechtigte Kinder jeweils für 24 Jahre im Haushalt leben.³⁰ Die Zulage je Kind beträgt 185 Euro.³¹

Um die Bedeutung des Alters bei Sparbeginn herauszuarbeiten, wird für einen Typ das Alter von 50 Jahren bei Sparbeginn unterstellt („**Standard 50**“). Beim „**Typ Stiftung Warentest**“ soll der Vergleich mit den entsprechenden Testberichten der Stiftung Warentest erleichtert werden. Dazu wurden die Merkmale des Beispielsparers der Stiftung Warentest übernommen (siehe Tabelle 1).³²

Während die bisher vorgenommenen Typvariationen eher die Kosten in der Ansparphase betreffen, sind die nachfolgenden Varianten eher für die Rentenphase relevant. Der Einfluss der Unisex-Tariffierung kann analysiert werden, wenn man eine etwas **höhere**

²⁸ Vgl. Witte (2010).

²⁹ Bei einem Einkommen von 3.850 Euro beträgt bei einer Riester-Sparquote von 4% der Beitrag (Eigenbeitrag plus Zulage) 154 Euro. Der Eigenanteil berechnet sich als Differenz zwischen Sparbeitrag und Zulagen und beträgt in diesem Fall null Euro. Somit wird der Sockelbetrag von 60 Euro als Mindesteigenbeitrag fällig.

³⁰ Kinderzulagen werden gewährt solange ein Anspruch auf Kindergeld besteht.

³¹ Alternativ wird auch der Fall betrachtet, in dem für die Kinder jährlich je 300 Euro Zulage gezahlt werden.

³² Konkret werden nur die im Testbericht genannten Eigenschaften für die Ansparphase übernommen. Vgl. Finanztest (2012).

Lebenserwartung (Frau) und eine **niedrigere Lebenserwartung (Mann)** annimmt als die für die Kalkulation des Vertrages unterstellte Lebenserwartung von 98 Jahren. Zudem wird ermittelt, ob die bei der Vertragskalkulation aufgrund von möglichen Selektionseffekten und aus Vorsichtsgründen von den Versicherern unterstellten sehr hohen Lebenserwartungen (hier 98 Jahre) einen Einfluss auf die Kostenhöhe haben. Dazu wird zum einen eine tatsächliche Lebenserwartung des Riester-Sparers von 90 Jahren gemäß der Mortalitätsannahmen des Statistischen Bundesamtes zugrunde gelegt,³³ während der Vertrag aber weiter mit 98 Jahren kalkuliert wird („**Typ durchschnittliche Lebenserwartung**“). Zum anderen wird nicht nur eine tatsächliche Lebenserwartung von 90 Jahren unterstellt, sondern auch die Rente auf Basis dieser Rentenlaufzeit kalkuliert („**Typ Stabu**“).

Für die Berechnungen wird zur Vereinfachung – aber auch um einen isolierten Kostenvergleich durchführen zu können – unterstellt, dass alle Versicherungen den gleichen Anlageerfolg erzielen und damit die gleiche **Verzinsung** des angesparten Kapitals realisieren.³⁴ Als Zinssatz werden alternativ 1,75%, 3% und 6% verwendet.

Tabelle 1: Typisierung der Riester-Sparer

	Sparertyp	Alter bei Vertragsabschluss	Alter bei Renteneintritt	Tatsächliche Lebenserwartung	Unterstellte (kalkulierte) Lebenserwartung	Kinderzahl	Jahreseinkommen*	Einkommenswachstum p.a.
1	Standard	30	67	98	98	0	30.000	1
2	Hohes Einkommen	30	67	98	98	0	52.500	1
3	Niedriges Einkommen	30	67	98	98	0	3.850	1
4	Viele Kinder	30	67	98	98	3	30.000	1
5	Hohes EK-Wachstum	30	67	98	98	0	13.340	1,04
6	Niedriges EK-Wachstum	30	67	98	98	0	24.808	1,01
7	Standard mit EK-Wachstum	30	67	98	98	0	30.000	1,02
8	Standard 50	50	67	98	98	0	30.000	1
9	Höhere LE (Frau)	30	67	99	98	0	30.000	1
10	Niedrigere LE (Mann)	30	67	96	98	0	30.000	1
11	Stiftung Warentest	37	67	98	98	0	30.000	1
12	Durchschn. LE	30	67	90	98	0	30.000	1
13	Stabu	30	67	90	90	0	30.000	1

*Bei den Typen „Niedriges EK-Wachstum“, „Hohes EK-Wachstum“ und „Standard mit EK-Wachstum“ entspricht der angegebene Wert dem Einkommen im ersten Jahr.

Quelle: eigene Darstellung.

³³ Dazu wurde aus der Sterbetafel des Jahres 2050 der Variante L2 der 12. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung die Restlebenserwartung 67-jähriger Männer und Frauen abgelesen und eine Unisex-Lebenserwartung ermittelt, wobei das Alter der Frauen mit 60% und das der Männer mit 40% gewichtet wurde.

³⁴ Laut einer Studie von Assekurata liegt die laufende Verzinsung von privaten Rentenversicherungen zwischen 3,0% und 4,3%. Dabei liegen 46 der betrachteten 66 Verträge innerhalb eines Bandes von 3,5% und 4%. Vgl. Assekurata (2013).

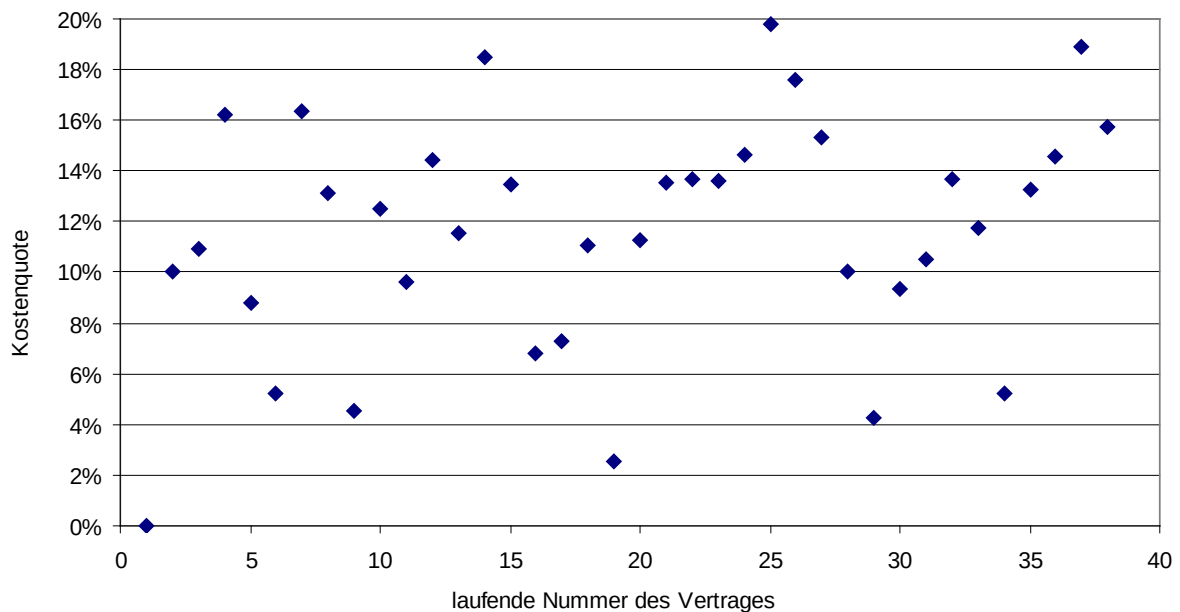
4.4. Ergebnisse des Kostenvergleichs

4.4.1. Kosten in der Ansparphase

4.4.1.1. Kostenhöhe und Streuung

Zunächst wird für die 36 Riester-Versicherungen sowie für den Nullkostenvertrag und den 10%-Vertrag die **Kostenquote** für den Typ „Standard“ in der Ansparphase für eine angenommene Verzinsung von 1,75% ermittelt. Es zeigt sich eine enorme Streuung der Kostenquoten. Der günstigste Versicherungsvertrag weist eine Kostenquote von nur 2,5% auf, der teuerste Vertrag eine von knapp 20% (vgl. Abbildung 2). Bei diesem Vertrag wird von den bis zum Renteneintritt eingezahlten Sparbeträgen fast ein Fünftel als Kosten abgezogen. Der Median der Kostenquoten der 36 Verträge liegt bei 12,8% und der Mittelwert bei 11,9%.³⁵

Abbildung 2: Kostenquote für den Standardtyp, Verzinsung 1,75% p.a.



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

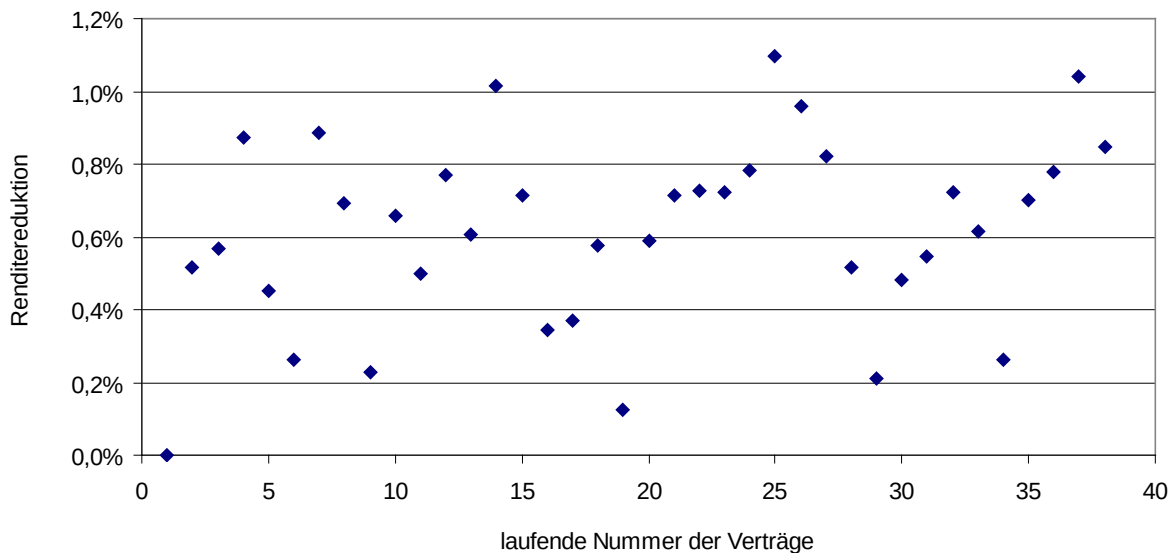
Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Die Berechnung der **Renditereduktion** (reduction in yield) für den Standardtyp bei einer Verzinsung des Kapitals von 1,75% ergibt qualitativ gleiche Ergebnisse. Die Werte für die Renditereduktion streuen recht stark. Der Median liegt bei einer Renditereduktion von 0,68

³⁵ Hinsichtlich des Medians und des Mittelwertes sind diese Werte fast identisch mit denen von Westerheide (2001), der Kostenquoten für 71 private Rentenversicherungsverträge (keine Riester-Renten) berechnet (vgl. Westerheide (2001), S. 17).

Prozentpunkten und der Mittelwert bei 0,63 Prozentpunkten. Der günstigste Vertrag weist eine Renditeeinbuße durch die Kosten von nur 0,12 Prozentpunkten auf, der teuerste Vertrag dagegen von 1,1 Prozentpunkten (vgl. Abbildung 3). Die Kosten absorbieren somit bei diesem Vertrag rund zwei Drittel der Zinserträge.

Abbildung 3: Renditereduktion durch Kosten für den Standardtyp in der Ansparphase, Verzinsung 1,75% p.a.



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Die **Streuung** der ermittelten Kostenkennzahlen zwischen den einzelnen Verträgen ist enorm. Bei der Kostenquote beträgt die Differenz zwischen dem günstigsten und dem teuersten Vertrag fast 20 Prozentpunkte.³⁶ Sicherlich kann ein Teil der großen Streuung auf unterschiedliche Vertriebsstrukturen (Direktversicherer vs. Versicherungen mit Außendienst) zurückgeführt werden.³⁷ Tatsächlich reduziert sich die Spannweite der Kostenquote ohne Berücksichtigung der Direktversicherungen nur um rund 3 Prozentpunkte auf ca. 15 Prozentpunkte.³⁸ Daher kann vermutet werden, dass für einen Großteil der Spannweite die mangelnde Transparenz der Kosten und ihrer Struktur verantwortlich ist, die den Anbietern erlaubt, derart unterschiedlich hohe Kosten in Rechnung zu stellen. Anders ausgedrückt: Die Anbieter können einen Preisaufschlag nehmen, ohne dass sie dadurch die gesamte Nachfrage

³⁶ Die Streuung ist damit deutlich größer als die Streuung, die von Westerheide (2001) für nicht geförderte Rentenversicherungen festgestellt wurde. Dort ist die ermittelte Spannweite zwischen Minimum und Maximum mit rund 10 Prozentpunkten weit geringer als die hier festgestellte Differenz zwischen der höchsten und der niedrigsten Kostenquote.

³⁷ Vgl. Westerheide (2001), S. 20.

³⁸ Zudem zeigen unsere Ergebnisse, dass die Direktversicherungen nicht immer günstiger sind als die Versicherungsverträge mit "traditioneller Vertriebsstruktur".

nach dem Produkt verlieren. Dies wiederum deutet auf einen eingeschränkten Wettbewerb auf den Markt für Riester-Versicherungen hin.³⁹

Der „**10%-Vertrag**“ des Rentenversicherungsberichts hat eine Kostenquote für die Standardperson von 10%, und die Renditereduktion beträgt 0,52 Prozentpunkte. Er weist damit eine unterdurchschnittliche Kostenquote und eine unterdurchschnittliche Renditereduktion auf. Keinesfalls handelt es sich aber um die günstigsten Werte. Insgesamt kann man somit festhalten, dass mit dem fiktiven 10%-Vertrag zwar eine recht günstige aber hinsichtlich der Kostenhöhe eine durchaus vertretbare Annahme getroffen wurde. Sie liegt relativ nah am Median und am Mittelwert der Kostenkennziffern, so dass sie für eine vereinfachte Berechnung von Riester-Renten zum Beispiel im Rahmen des Rentenversicherungsberichts geeignet erscheint.

4.4.1.2. Einfluss der gewählten Kostenkennzahl

Es stellt sich die Frage, ob die Wahl der Kostenkennzahl einen Einfluss auf das Ergebnis hat, ob also einige Verträge günstiger oder weniger günstig abschneiden, je nachdem welches Kostenmaß verwendet wird. Im Folgenden werden die Kennzahlen Kostenquote und Renditereduktion miteinander verglichen. Dazu wird für jeden einzelnen Vertrag die Differenz zwischen dem Medianwert und der jeweils ermittelten Kennzahl berechnet, so dass ein positiver Wert einen Vertrag mit unterdurchschnittlichen Kosten anzeigt und ein negativer Wert einen Vertrag mit überdurchschnittlichen Kosten. Pro Vertrag werden also zwei solcher Differenzen bestimmt. Dann werden für jeden Vertrag diese Differenzen auf einem Achsenkreuz abgetragen, wobei die Differenz bei der Kostenquote den Abszissenwert und die Differenz bei der Renditereduktion den Ordinatenwert darstellt. Sind beispielsweise gemäß beider Kennzahlen die Kosten unterdurchschnittlich, ist der Punkt mit zwei positiven Werten im ersten Quadranten des Achsenkreuzes zu finden. Erzeugen beide Kennzahlen qualitativ die gleichen Ergebnisse, werden alle Punkte im ersten und dritten Quadranten auf einer Linie liegen. Wie sich in Abbildung 4 zeigt, ist dies beim Vergleich der Kostenquote und der Renditereduktion der Fall. Insgesamt zeigt sich somit, dass für den Standardtyp Kostenquote und Renditereduktion qualitativ gleiche Ergebnisse liefern.

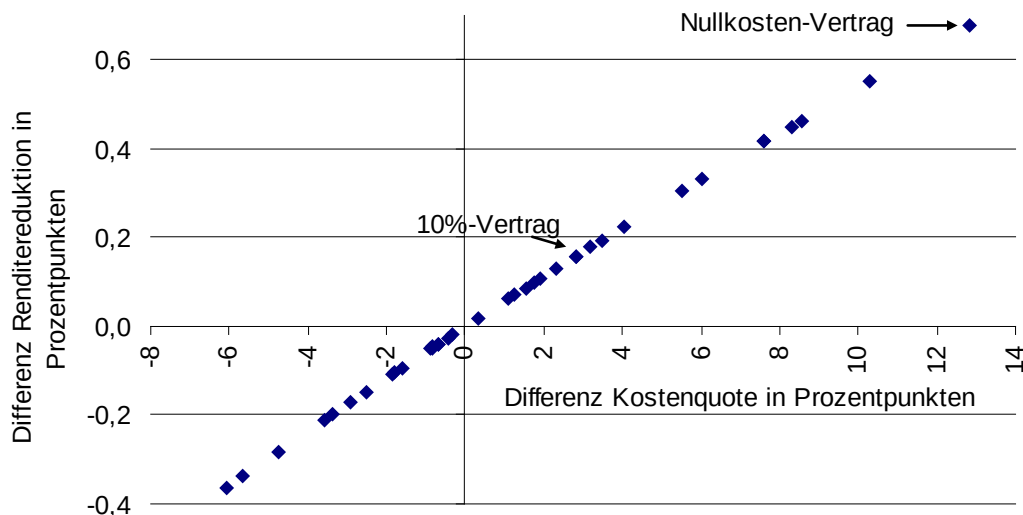
Ordnet man den Verträgen einen Rang derart zu, dass der günstigste Vertrag Rang 1 und der teuerste Rang 38 erhält, zeigen sich beim Vergleich der Ränge bei Anwendung der Kennziffer Kostenquote mit den Rängen aus der Renditereduktion völlig identische Ergebnisse.

³⁹ Dieser Themenkomplex wird Gegenstand einer fortführenden Studie sein.

Diese Ergebnisse sind darauf zurückzuführen, dass die Kostenquote mathematisch als Funktion der Renditereduktion dargestellt werden kann (vgl. Anhang). Beide Kennzahlen erzeugen also für einen bestimmten Sparertyp die gleiche Rangfolge der Verträge. Dies gilt für alle hier untersuchten Sparertypen. Insoweit ist die Diskussion um die „richtige“ Kostenkennzahl⁴⁰ weitgehend obsolet.

Zwischen den Sparertypen kann sich die Rangfolge zwar unterscheiden (siehe Abschnitt 4.4.1.4). Soweit jedoch die Kostenkennzahl dazu benutzt werden soll, für einen bestimmten Sparer die Verträge vergleichbar zu machen und ihm bei seiner Entscheidung Hilfestellung zu geben, ist es somit irrelevant, ob der Sparer die Kostenquote oder die Renditereduktion zur Beurteilung heranzieht. Es sollte die Zahl verwendet werden, die am leichtesten verständlich bzw. am leichtesten zu berechnen ist. Die Renditereduktion könnte aus „marktpsychologischer Sicht“ problematisch sein, da ihre absolute Größe gering ist und geringe Unterschiede in der Renditereduktion als unbedeutende Kostenunterschiede interpretiert werden könnten.⁴¹ Dagegen hat die Renditereduktion gegenüber der Kostenquote den Vorteil, dass man bei Kenntnis der unterstellten Verzinsung beurteilen kann, ob die Kosten so hoch sind, dass die Beitragsgarantie greift. Dies ist dann der Fall, wenn die Renditereduktion größer ist als die unterstellte Verzinsung.

Abbildung 4: Kostenquote und Renditereduktion im Vergleich – Standardtyp, Verzinsung 1,75 % p.a.



Abgebildet ist die jeweilige Differenz zum Medianwert.

Quelle: eigene Berechnungen. Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

⁴⁰ Vgl. z.B. ZEW (2010), S. 43/44 oder Ortman (2013).

⁴¹ Vgl. Ortman (2013), S. 23.

4.4.1.3. Einfluss des unterstellten Zinssatzes

Für die Höhe der Kostenkennzahl ist die unterstellte Verzinsung des angesparten Kapitals eine wichtige Determinante. Bei einer höheren Verzinsung ist wegen der höheren Zinserträge und Zinseszinsen das gesparte Kapital höher. Je nach Bemessungsgrundlage und je nachdem, wann in der Ansparphase die Kosten anfallen, kann die Bedeutung der Kosten bei einer höheren Verzinsung zunehmen oder abnehmen. Zum Beispiel sind Kosten, die als Prozentsatz des angesparten Kapitals erhoben werden, bei einer höheren unterstellten Verzinsung relativ bedeutender, da durch den Zinseffekt diese Kosten im Zeitverlauf überproportional steigen. Werden Kosten wie bei vielen Versicherungsverträgen in Form von Abschlusskosten vor allem am Anfang der Ansparphase erhoben, dann wirkt sich eine höhere unterstellte Verzinsung ebenfalls stärker aus, so dass die relative Bedeutung dieser Kosten mit der unterstellten Verzinsung größer ist. Fallen die Kosten dagegen erst am Ende der Ansparphase an, dann ist ihre Bedeutung umso kleiner, je größer die Verzinsung des Kapitals vorher war. Damit ergeben sich gegenläufige Effekte für die Höhe der Kostenkennziffern. Der Nettoeffekt hängt von der konkreten Ausgestaltung des Vertrages ab.

Die **Kostenquote** bei einer unterstellten Verzinsung von 3% zeigt sehr ähnliche Werte wie bei einer Verzinsung von 1,75% (vgl. Abbildung 5). Dabei ist keine eindeutige Richtung der Abweichung zu erkennen: Bei sehr wenigen Verträgen sinkt die Kostenquote leicht mit der höheren Verzinsung, bei den allermeisten Verträgen steigt sie. Die Kennzahl „Kostenquote“ erweist sich somit zwar als sensibel gegenüber Veränderungen der unterstellten Verzinsung des Kapitals. Diese Sensibilität ist jedoch keinesfalls so stark ausgeprägt wie in einigen Studien suggeriert.⁴² Auch bei einer noch höheren unterstellten Verzinsung von 6% weichen die Kostenquoten in den meisten Fällen nicht stark von denen bei 1,75% ab (vgl. Abbildung 5). So betragen die Abweichungen der Kostenquote bei einer Verzinsung von 6% zu der Kostenquote bei einer Verzinsung von 1,75% beim Standardtyp bei allen Verträgen weniger als 25% (im Maximum 11,6% im Vergleich zu 15,5%), bis auf eine Ausnahme. Bei diesem einen Vertrag hängen die jährlichen Kosten von der Höhe des angesammelten Kapitals bei Rentenbeginn ab. Dieses ist bei einer unterstellten Verzinsung von 6% durch die große Bedeutung des Zinseffekts besonders hoch, was sich auf die Kostenkennzahl auswirkt.

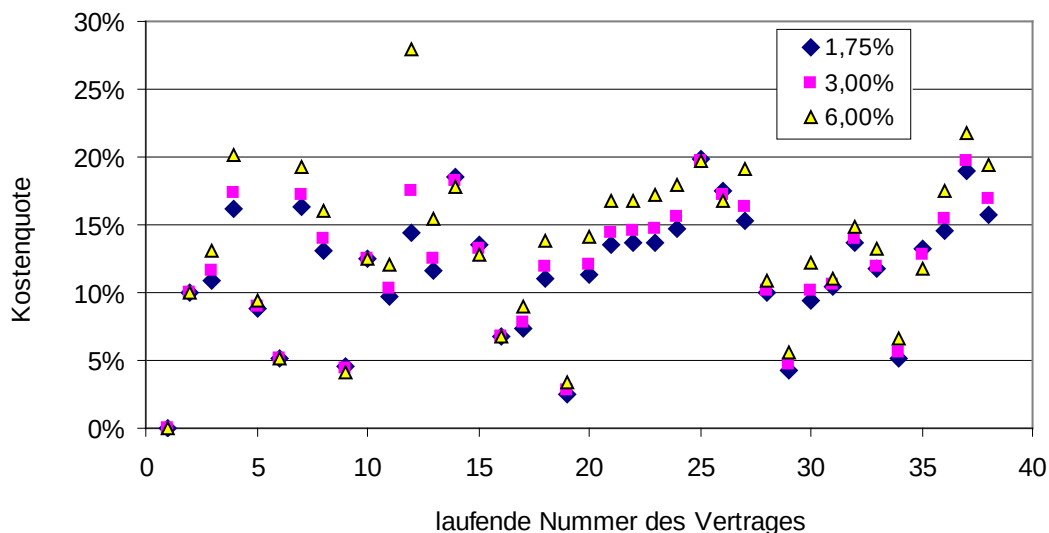
Dieser Befund ändert sich nicht bei der Betrachtung der **Renditereduktion**. Zwar ist durch eine höhere unterstellte Verzinsung die Rendite des Vertrages höher, auf die Renditereduktion durch die Kosten hat dies jedoch einen relativ geringen Einfluss. Entsprechend zeigt sich für

⁴² Vgl. ZEW (2010) oder Ortmann (2013).

die meisten Verträge bei einer Verzinsung von 3% nur eine wenig höhere Renditereduktion als bei einer Verzinsung von 1,75% (vgl. Abbildung 6).⁴³ Auch hier gibt es einzelne Verträge, bei denen die Kennziffer bei höherer Verzinsung kleiner ist. Die maximale Abweichung der Renditereduktion bei einer unterstellten Verzinsung von 6% im Vergleich zu einer Verzinsung von 1,75% beträgt für den Standardtyp – abgesehen von dem oben erwähnten Ausreißer – 14%.

Somit kann man festhalten, dass sich die in der Literatur oft problematisierte Abhängigkeit des Wertes der Kostenkennziffern – insbesondere der Kostenquote – vom unterstellten Zinssatz bei Betrachtung realer Verträge als weniger bedeutend erweist. Zudem ist keinesfalls sicher, dass die Kennzahlen bei einer höheren unterstellten Verzinsung ebenfalls steigen. In Abhängigkeit von der konkreten Kostenstruktur des Vertrages ist grundsätzlich auch eine Abweichung nach unten möglich (vgl. Abbildungen 5 und 6).

Abbildung 5: Kostenquote für den Standardtyp bei 1,75%, 3% und 6% Verzinsung

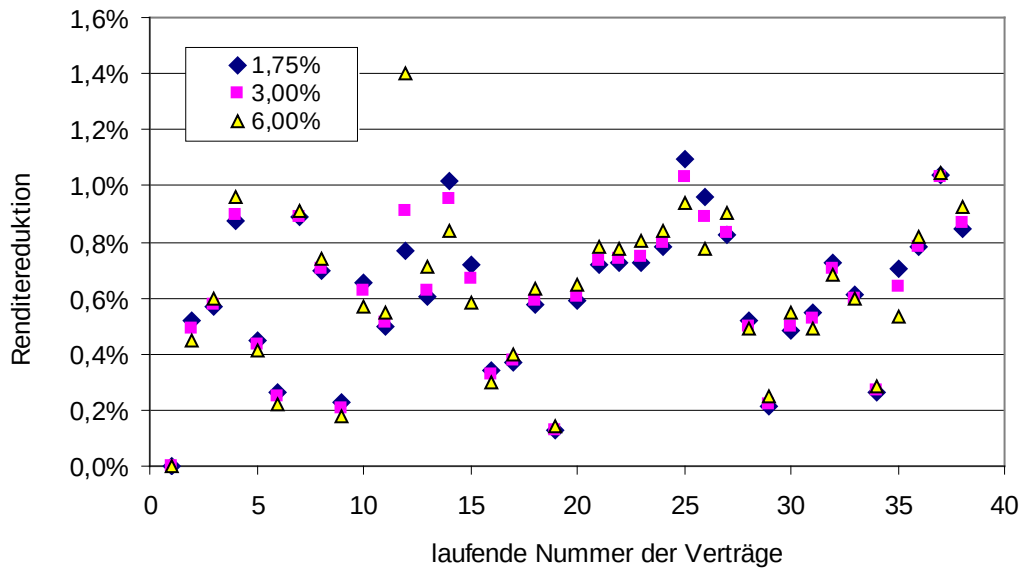


Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

⁴³ Vgl. dazu auch ZEW (2010), S.44/45.

Abbildung 6: Renditereduktion für den Standardtyp bei 1,75%, 3% und 6% Verzinsung



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Wichtig ist die Frage, ob sich durch eine andere Verzinsung die Rangfolge vom günstigsten zum teuersten Vertrag verändert. Dazu wird in Abbildung 7 die Rangfolge der Verträge hinsichtlich der Kostenquote bei einer unterstellten Verzinsung von 1,75% auf der Abszisse abgetragen und auf der Ordinate entsprechend die Rangfolge bei einer Verzinsung von 3% bzw. 6%. Liegen die Verträge auf der Diagonale, haben die Verträge trotz unterschiedlicher Verzinsung den gleichen Rang. Wie sich zeigt, weichen die Rangfolgen der Verträge bei einer höheren unterstellten Verzinsung etwas von der Rangfolge bei einer Verzinsung von 1,75% ab. Dabei sind die Rang-Differenzen (Abstand zur Diagonale) umso größer, je größer die unterstellte Verzinsung ist (vgl. Abbildung 7). Diese Erkenntnis gilt unabhängig von der gewählten Kostenkennzahl.⁴⁴

Auffällig ist, dass Rangveränderungen vor allem im mittleren Bereich stattfinden. Dies liegt daran, dass sich die Kostenkennziffern für den Standardtyp im mittleren Bereich der Kostenverteilung nur wenig unterscheiden (vgl. Abbildung 2 und 4).⁴⁵ Änderungen der Verzinsung und damit verbundene Veränderungen der Kosten können dann schnell zu einem

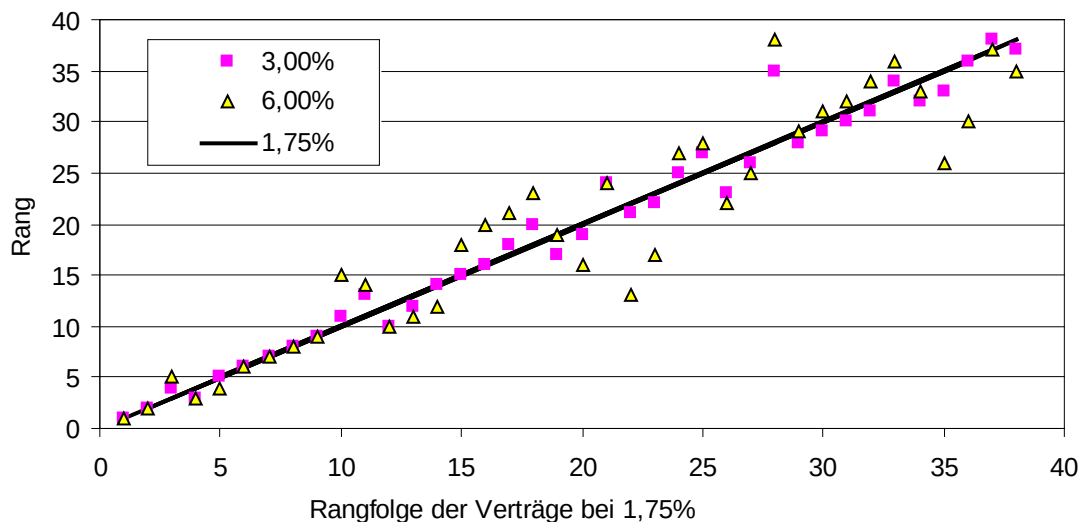
⁴⁴ Tatsächlich erhält man für die Kennziffer Renditereduktion die exakt gleiche Abbildung wie Abbildung 6, da sie für einen gegebenen Sparertyp und gegebene Verzinsung zur gleichen Rangfolge der Verträge führt wie die Kostenquote. Zurückzuführen ist dies auf den mathematischen Zusammenhang zwischen Renditereduktion und Kostenquote. Vgl. Abschnitt 4.4.1.2 und Anhang.

⁴⁵ In Abbildung 4 geben die Abstände zwischen den einzelnen Verträgen Auskunft über die Höhe der Kostendifferenz zwischen den Verträgen. Hier zeigt sich, dass insbesondere in der Mitte der Verteilung die Kostenunterschiede klein sind. Eindeutig teure und günstige Verträge weisen hingegen einen größeren Abstand zum rangnächsten Vertrag auf.

Rangwechsel führen. Entsprechend ist die Rangfolge an den Enden der Verteilung, d.h. bei den günstigsten und den teuersten Verträgen, gegenüber Zinsänderungen relativ unsensibel, da dort die Unterschiede zwischen den Kostenkennziffern einzelner Verträge relativ groß sind.

Insgesamt erweist sich die Reihenfolge der Verträge als sensibel gegenüber der unterstellten Verzinsung. Obgleich diese Sensibilität begrenzt ist, sollte ein Kostenvergleich nur unter Verwendung gleich hoher Ausgangsrenditen durchgeführt werden.⁴⁶ Dies ist auch deshalb angebracht, weil ein höher verzinsten Vertrag im Vergleich zu einem geringer verzinsten Vertrag eine höhere Renditereduktion aufweisen und dann fälschlicherweise als der teurere Vertrag gedeutet werden kann.⁴⁷ Somit darf die Renditereduktion nie unabhängig von der (angenommenen) Verzinsung interpretiert werden.

Abbildung 7: Rangfolge der Verträge für den Standardtyp bei verschiedenen Verzinsungsannahmen im Vergleich zur Verzinsung von 1,75% anhand der Kostenquote



Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.4.1.4. Einfluss der Charakteristika des Riester-Sparers (Sparertypen)

Nun wird überprüft, ob die in Abschnitt 4.3 vorgestellten verschiedenen Charakteristika des Riester-Sparers (Sparertypen) einen Einfluss auf die Kostenhöhe haben. Dazu werden die Kostenquoten und die Renditereduktion für die verschiedenen Typen verglichen. Wie oben

⁴⁶ Vgl. Ortmann (2013), S. 22. Diese Erkenntnis ist aber unabhängig von der Kennziffer, sie trifft also nicht nur für die Renditereduktion zu.

⁴⁷ Je höher die Verzinsung, desto höher i.d.R. die Renditereduktion. Vergleicht man einen Vertrag A bei einer Verzinsung von 1,75% mit einem Vertrag B bei einer Verzinsung von 6%, kann B eine höhere Renditereduktion aufweisen als A, obwohl B vielleicht in Wahrheit günstiger ist. B hätte also bei einer Verzinsung von 1,75% eine geringere Renditereduktion als A.

erläutert sind einige Varianten der Sparertypen nur für die Rentenphase kostenrelevant. Diese Typen werden entsprechend erst in Abschnitt 4.4.2.4 betrachtet.

Grundsätzlich kann man feststellen, dass die verschiedenen Charakteristika einen relativ geringen Einfluss auf Kostenquote und Renditereduktion haben: Median und Mittelwert variieren kaum zwischen den Typen (vgl. Tabelle 2 und 3). Beim Sparertyp mit niedrigem Einkommen und beim älteren Riester-Sparer (Typ „Standard 50“) ergeben sich größere Abweichungen bei den Mittelwerten. Beim älteren Sparertyp weichen Median und arithmetisches Mittel der Kostenquote nach unten ab, während sie beim Sparertyp mit niedrigem Einkommen etwas höher sind.

Auffällig ist, dass die Renditereduktion beim Typ Standard 50 höher ist als beim Standardtyp, während es bei der Kostenquote umgekehrt ist (vgl. Tabellen 2 und 3). Eine geringere Kostenquote bei geringerer Laufzeit des Vertrages ist z.B. dann gegeben, wenn die gesamten eingezahlten Beiträge bzw. das angesparte Kapital Bemessungsgrundlage für die Kosten sind, da dann die Bemessungsgrundlage selbst von der Laufzeit abhängt. Die Kennziffer Renditereduktion hängt grundsätzlich stark von der Laufzeit ab, so dass die effektive Rendite größer und die Renditereduktion geringer ist, je länger die Laufzeit ist.⁴⁸⁴⁹ Die Renditereduktion hängt aber auch stark davon ab, wann die Kosten anfallen, zu Beginn der Ansparphase oder erst später. Findet der Kostenabzug vor allem zu Beginn der Ansparphase statt, ist die effektive Rendite umso größer, je länger die Laufzeit des Vertrages ist, da mit der längeren Laufzeit eine Art Kostendegression stattfindet. Eine höhere effektive Rendite bei längerer Laufzeit bedeutet, dass die Renditereduktion bei einer gegebenen unterstellten Verzinsung geringer ausfällt. Da mit den Abschlusskosten ein großer Kostenblock zu Beginn der Ansparphase anfällt, ist somit die durchschnittlich höhere Renditereduktion für den Typ „Standard 50“ im Vergleich zum Standardtyp begründbar.

Beim Typ „Standard 50“ gibt es zwei Verträge, bei denen die Renditereduktion größer ist als die unterstellte Verzinsung von 1,75%. Die Kosten können somit durch die Zinserträge nicht aufgebracht werden und reduzieren somit die Kapitalsubstanz. Da für Riester-Verträge eine Beitragsgarantie gilt, ist eine Renditereduktion höher als die angenommene Verzinsung bzw. eine negative effektiven Rendite nicht möglich. Gleichwohl zeigen die Berechnungen, dass die Kostenstrukturen einiger Produkte so angelegt sind, dass für älterer Sparer bei einer niedrigen Verzinsung die Beitragsgarantie greifen würde.

⁴⁸ Vgl. Ortmann (2013); S. 22.

⁴⁹ Eine Ausnahme ist bei Kosten gegeben, die selbst von der Laufzeit abhängen. Werden zum Beispiel die jährlichen Kosten auf das bis dahin angesparte Kapital bezogen, ist die effektive Rendite umso geringer und die Renditereduktion umso größer, je länger die Laufzeit ist.

Tabelle 2: Kostenquoten für verschiedene Sparertypen – Verzinsung 1,75%

	Median	Mittelwert	Min	Max
Standard	12,8%	11,9%	2,5%	19,8%
Hohes Einkommen	12,5%	11,8%	2,3%	20,1%
Niedriges Einkommen	13,4%	12,9%	4,7%	21,0%
Viele Kinder	11,9%	11,4%	2,1%	18,8%
Hohes EK-Wachstum	12,3%	11,9%	2,7%	19,3%
Niedriges EK-Wachstum	12,8%	11,9%	2,6%	19,3%
Standard mit EK-Wachstum	12,5%	11,9%	2,5%	19,1%
Standard 50	10,2%	10,0%	2,3%	18,2%
Stiftung Warentest	12,2%	11,4%	2,5%	18,7%

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Tabelle 3: Renditereduktion für verschiedene Sparertypen – Verzinsung 1,75%

	Median	Mittelwert	Min	Max
Standard	0,68%	0,63%	0,12%	1,10%
Hohes Einkommen	0,66%	0,63%	0,11%	1,11%
Niedriges Einkommen	0,71%	0,69%	0,23%	1,17%
Viele Kinder	0,63%	0,60%	0,10%	1,03%
Hohes EK-Wachstum	0,83%	0,81%	0,17%	1,37%
Niedriges EK-Wachstum	0,71%	0,67%	0,13%	1,13%
Standard mit EK-Wachstum	0,73%	0,70%	0,13%	1,17%
Standard 50	1,17%	1,16%	0,25%	2,21%
Stiftung Warentest	0,80%	0,75%	0,15%	1,28%

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Betrachtet man die einzelnen Verträge, ergibt sich ein differenziertes Bild. In Abbildung 8 ist die Kostenrangfolge der einzelnen Verträge für die verschiedenen Sparertypen abgebildet. Auf der Abszisse ist die Rangfolge abgetragen, die sich für den Standardtyp ergibt. Auf der Ordinate werden die Ränge für die verschiedenen anderen Sparertypen abgebildet. Stimmt für einen betrachteten Sparertyp die Rangfolge der Verträge mit der Rangfolge im Standardfall überein, liegen die Punkte auf der Diagonale. Abweichungen von der Diagonale weisen auf eine Veränderung der Rangfolge im Vergleich zum Standardtyp hin.

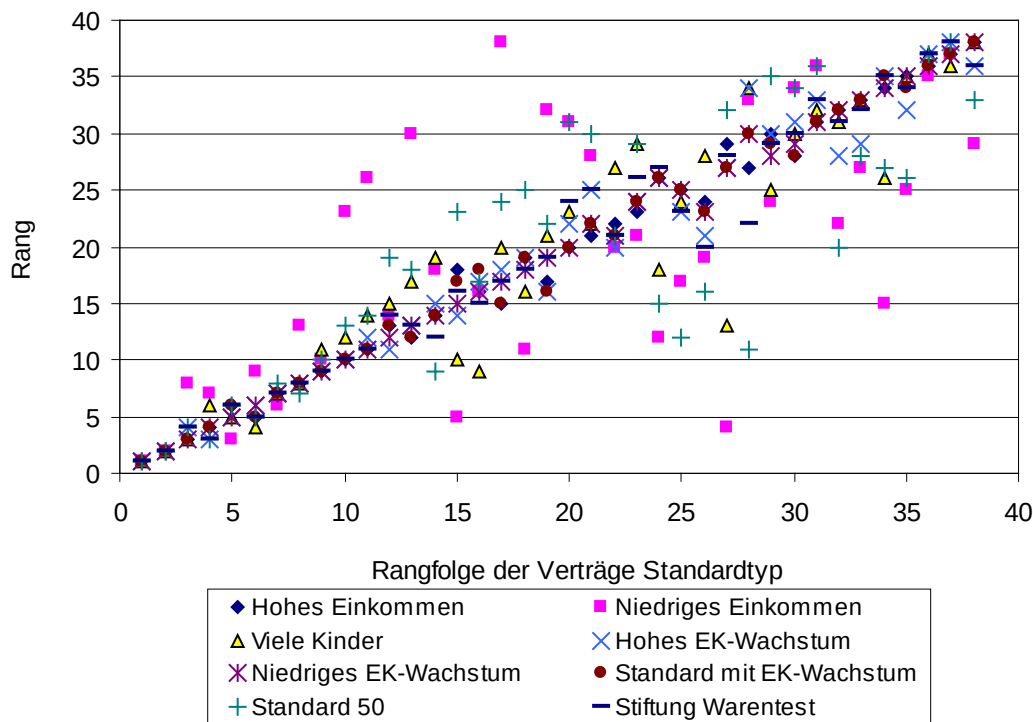
Zunächst zeigt sich, dass für die meisten Sparertypen die Verträge annähernd auf der Diagonale liegen, also unterschiedliche Typen kaum eine andere Rangfolge ergeben. Bedeutende Abweichungen gibt es jedoch für die Typen „niedriges Einkommen“, „viele Kinder“ und „Standard 50“. Somit ist offenbar die Rangfolge sensibel gegenüber der Höhe der Förderung (niedriges Einkommen, viele Kinder) und gegenüber der Laufzeit (Standard 50). Für die Typen „niedriges Einkommen“ und „viele Kinder“ sind die Kosten, die an den Zulagen ansetzen, maßgebend.

Für den Typ „niedriges Einkommen“ machen die Zulagen einen relativ hohen Anteil am Sparbeitrag aus. Entsprechend wirken sich die Kosten, die direkt an den gezahlten Zulagen

ansetzen, relativ stark auf die Kostenkennziffern aus. Zudem haben bei diesem Sparertyp die Fixkosten im Verhältnis zum geringen Sparvolumen einen entsprechend größeren Effekt. Verträge, die diese Kosten nicht aufweisen, verbessern sich im Vergleich zum Standardtyp tendenziell im Rang. Verträge, bei denen diese Kosten dagegen eine größere Rolle spielen, verschlechtern sich.

Festzuhalten ist, dass es auf die konkrete Kostenstruktur eines Vertrages ankommt, ob er für einen bestimmten Sparertyp günstig ist oder nicht.⁵⁰

Abbildung 8: Rangfolge der Verträge für verschiedene Sparertypen im Vergleich zum Standardtyp anhand der Kostenquote



Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.4.2. Kosten in der Rentenphase

4.4.2.1. Kostenhöhe und Streuung

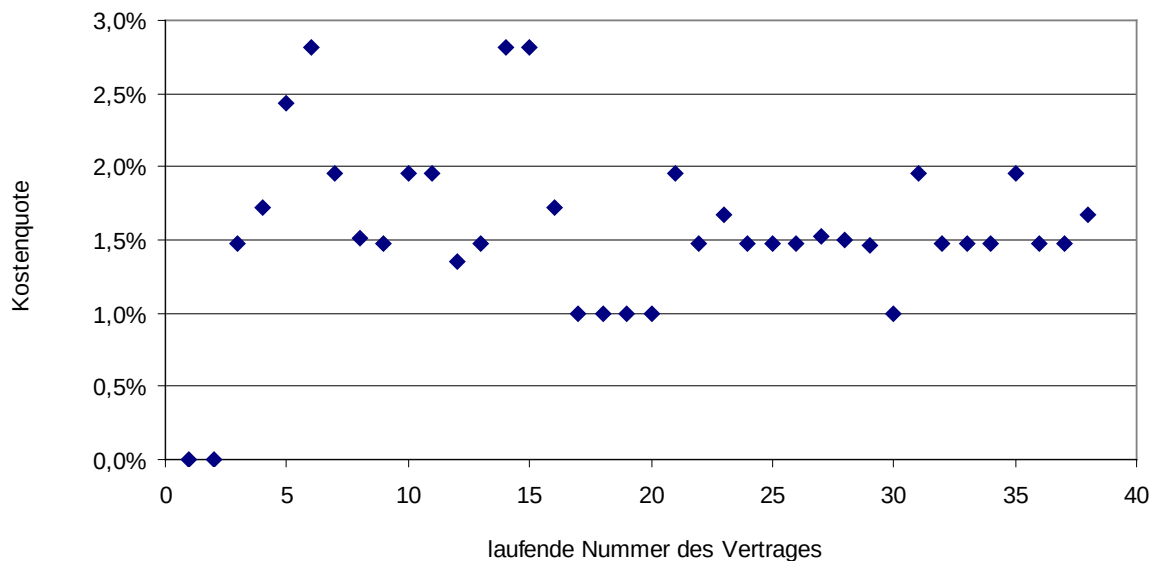
Die Kosten in der Rentenphase sind geringer als in der Ansparphase. Die Kostenquote bei einer Verzinsung von 1,75% beträgt im Median 1,48% und im arithmetischen Mittel 1,65%, d.h., im Durchschnitt werden 1,65% des zu Rentenbeginn zur Verfügung stehenden Kapitals

⁵⁰ Der Rangvergleich für die Renditereduktion ergibt ein identisches Bild wie in Abbildung 8, was auf den (mathematischen) Zusammenhang zwischen Kostenquote und Renditereduktion zurückzuführen ist (vgl. Abschnitt 4.3.1.3 und Anhang).

nicht als Rente ausgezahlt, sondern fließen als Kosten an das Versicherungsunternehmen. Der Median der Renditereduktion liegt bei 0,11 Prozentpunkten und der Mittelwert bei 0,12 Prozentpunkten.

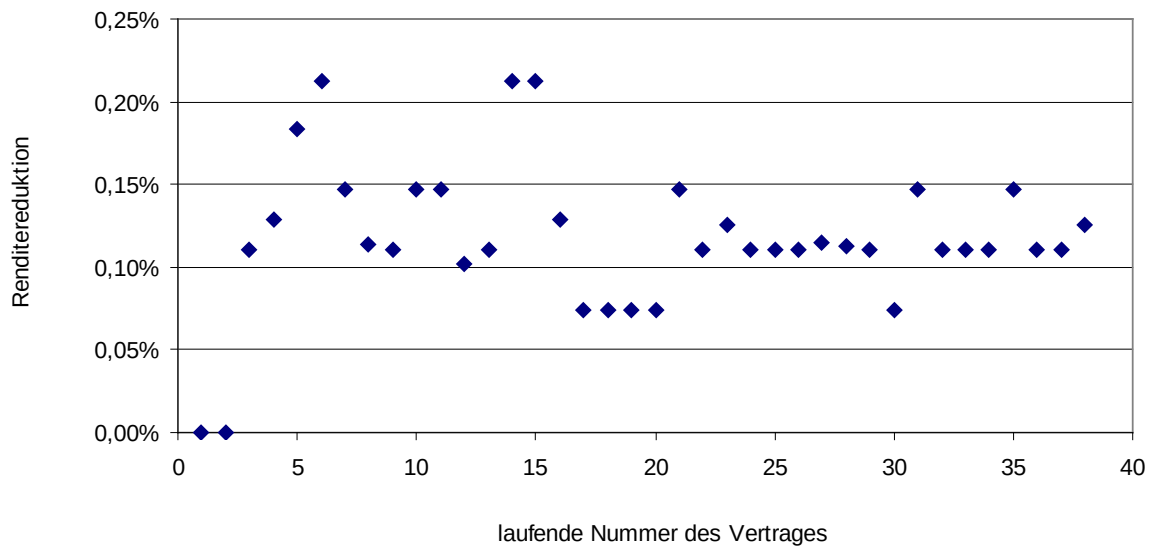
Da die Versicherungen für die Kosten in der Rentenphase im Wesentlichen die Rentenbeträge als Bemessungsgrundlage verwenden und weil der erhobene Kostenprozentsatz oft gleich ist, ist die Spannweite der Kostenkennziffern in der Rentenphase bedeutend geringer als in der Ansparphase. Die Kostenquote rangiert zwischen 1,0% und 2,8%, die Renditereduktion zwischen 0,07 und 0,21 Prozentpunkten (vgl. Abbildungen 9 und 10).

Abbildung 9: Kostenquote in der Rentenphase – Standardtyp, Verzinsung 1,75%



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Abbildung 10: Renditereduktion in der Rentenphase – Standardtyp, Verzinsung 1,75%

Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.4.2.4. Einfluss der Charakteristika des Riester-Sparers (Sparertypen)

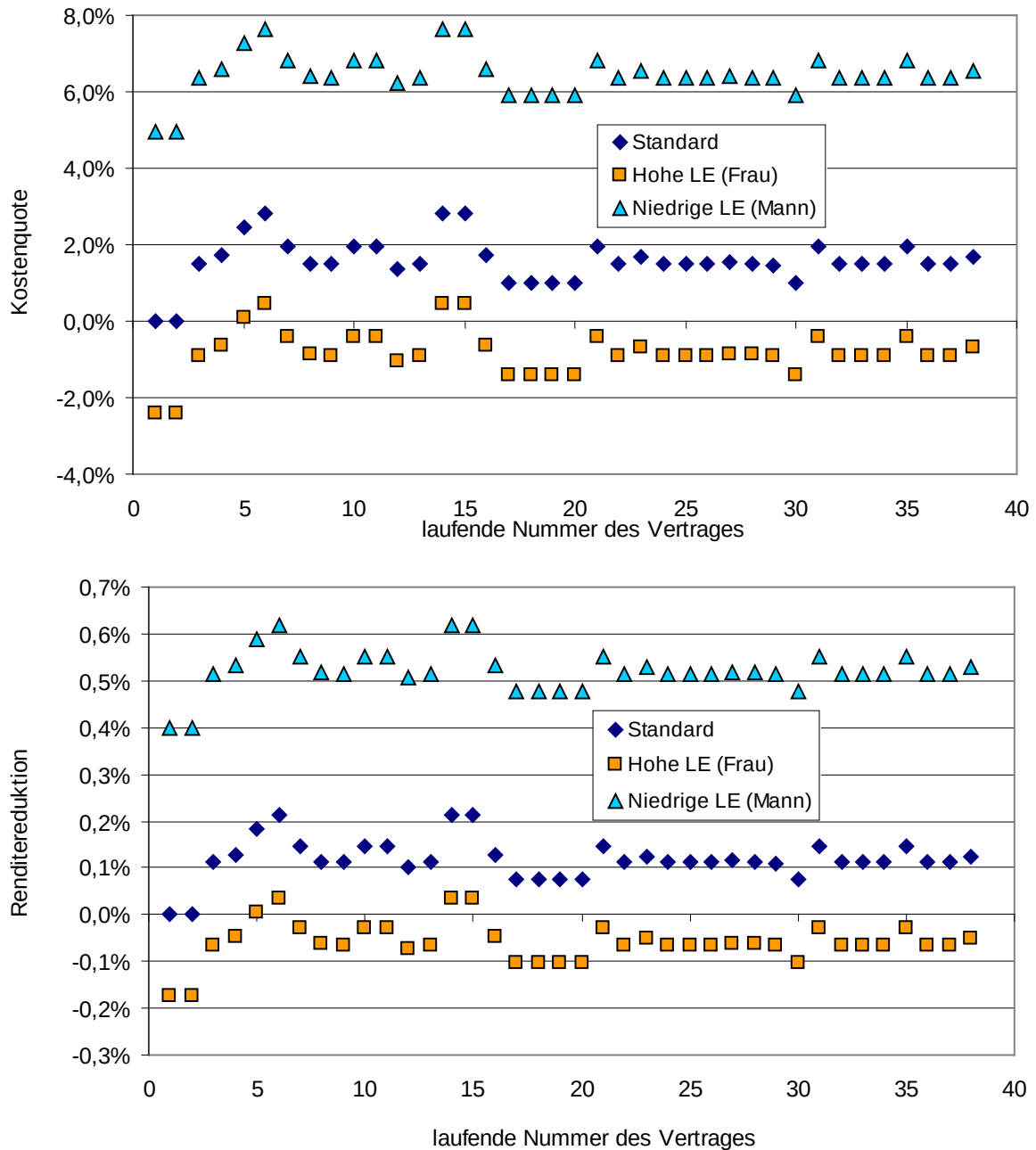
In der Rentenphase kommt der Versicherungszweck der Rentenversicherung zum Tragen – die Versicherung des Langlebkeitsrisikos. Für eine Analyse der Kosten in der Rentenphase sind daher insbesondere die Annahmen über die tatsächliche Lebenserwartung des Versicherten und die von der Versicherung bei ihrer Tarifikalkulation unterstellte Lebenserwartung (kalkulierte Lebenserwartung) relevant.⁵¹ Ist die tatsächliche Lebenserwartung des Versicherten geringer als die von der Versicherung bei der Rentenkalkulation unterstellte, rentiert sich die Versicherung für den einzelnen weniger. Es kommt zu einem Renditeverlust aufgrund der geringeren tatsächlichen Lebenserwartung. Lebt der Versicherte dagegen länger als von der Versicherung bei der Kalkulation der Renten unterstellt, kann der Rentner eine Art Extrarendite realisieren. Die Abweichung der tatsächlichen Lebenserwartung von der kalkulierten Lebenserwartung kann damit als zusätzliche Kostenkomponente aus Sicht des Versicherten interpretiert werden. Das heißt, der Renditeverlust durch eine geringere Lebenserwartung erhöht die Kosten, der Renditebonus durch eine höhere tatsächliche Lebenserwartung als von der Versicherung kalkuliert reduziert die Kosten. Insoweit wird hier eine weite Definition der Kosten in der Rentenphase verwendet.

⁵¹ Für eine ausführlichere Erklärung des Zusammenhangs siehe Bucher-Koenen und Kluth (2012).

Durch die **Unisextarife** kommt es gleichsam per Definition zu einer Abweichung zwischen der tatsächlichen und der kalkulierten Lebenserwartung. Wenn die Versicherten so lange leben wie in den geschlechtsspezifischen Sterbetafeln des Versicherungsunternehmens unterstellt, kommt es bei Frauen im Vergleich zur Unisex-Lebenserwartung immer zu einer höheren tatsächlichen Lebenserwartung und bei den Männern immer zu einer geringeren. Frauen erhalten in diesem Sinne durch die Unisextarife einen Bonus, Männer einen Malus. Wie groß diese sind, kann man durch den Kostenvergleich der **Typen „niedrige Lebenserwartung (Mann)“** und **„hohe Lebenserwartung (Frau)“** im Vergleich zum Standardtyp quantifizieren. Bei allen Typen wird die jährliche Rentenzahlung aus dem akkumulierten Kapital bei Rentenbeginn und einer Lebenserwartung von 98 Jahren kalkuliert. Die tatsächliche Lebenserwartung des Standardtyps entspricht gerade der kalkulierten Lebenserwartung von 98 Jahren. Der Typ „niedrige Lebenserwartung (Mann)“ erhält die mit dem Alter 98 kalkulierte Rente nur bis zum Alter 96, d.h. es ergibt sich ein Malus. Der Typ „hohe Lebenserwartung (Frau)“ erhält die Zahlung bis zum Alter 99, d.h. es ergibt sich ein Bonus, der sich entsprechend in den Kostenkennziffern ausdrückt (vgl. Abbildung 11).

Der „Unisex-Bonus“ der Frauen übersteigt sogar die Kosten in der Rentenphase, so dass die Kostenquote und die Renditereduktion bei den meisten Verträgen sogar negativ werden (vgl. Abbildung 11). Im Vergleich zum Standardtyp weist der Typ „hohe Lebenserwartung (Frau)“ eine um über 2 Prozentpunkte niedrigere Kostenquote bzw. eine fast 0,2 Prozentpunkte niedrigere Renditereduktion auf. Die Männer dagegen müssen einen Malus im Vergleich zum Standardtyp von 4 Prozentpunkten bei der Kostenquote bzw. rund 0,4 Prozentpunkten bei der Renditereduktion hinnehmen (vgl. Abbildung 11). Für viele Verträge bedeutet dies, dass sich die Renditereduktion in der Rentenphase im Vergleich zum Standardtyp verfünffacht.

Abbildung 11: Einfluss der Unisexstarife auf die Kosten in der Rentenphase



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Die Bedeutung der Abweichung der tatsächlichen Lebenserwartung von der im Vertrag unterstellten, kann noch plastischer bei Betrachtung der Kostenkennziffern für den **Typ „Durchschnittliche Lebenserwartung“** aufgezeigt werden. Versicherungsunternehmen gehen aufgrund möglicher adverser Selektion und aus Vorsichtsgründen bei der Berechnung der Renten von einer höheren Lebenserwartung aus als diese für die gesamte Bevölkerung im Durchschnitt unterstellt wird. So können Selektionseffekte zum einen bei Vertragsabschluss

auftreten, indem insbesondere Personen mit einer hohen subjektiven Lebenserwartung einen Riestervertrag abschließen. Zum anderen kann kurz vor der Rentenphase Selektion stattfinden, wenn Personen, die dann z.B. wegen einer Vorerkrankung eine geringe subjektive Lebenserwartung haben, von der Möglichkeit der Auflösung des Vertrages oder vom Kapitalwahlrecht in Höhe von 30% Gebrauch machen.

Die Bedeutung dieser höheren von der Versicherung unterstellten Lebenserwartung kann man beim Vergleich des Typs „Durchschnittliche Lebenserwartung“ mit dem Standardtyp herausarbeiten. Die durchschnittliche Lebenserwartung gemäß den Annahmen des Statistischen Bundesamts beträgt rund 90 Jahre, d.h., sie ist für einen heute 30 Jährigen etwa 8 Jahre geringer als die von den Versicherern unterstellte Lebenserwartung von 98 Jahren.

Im Vergleich zum Standardtyp weist der Typ „Durchschnittliche Lebenserwartung“ bei einer angenommenen Verzinsung von 1,75% eine um rund 20 Prozentpunkte höhere Kostenquote und eine um etwa 2 Prozentpunkte höhere Renditereduktion auf. Der Typ „durchschnittliche Lebenserwartung“ muss bei allen betrachteten Verträgen eine Renditereduktion von über 2 Prozentpunkten hinnehmen. Die Renditereduktion ist damit höher als die angenommene Verzinsung von 1,75%, und der effektive Zins ist negativ. Nicht vergessen werden darf bei diesem Vergleich jedoch, dass zu hohe unterstellte Lebenserwartungen als höhere Überschussbeteiligung zumindest zum Teil wieder der Versichertengemeinschaft zugute kommen und zu einer insgesamt höheren Verzinsung führen. Insofern ist die hier angenommene einheitliche Verzinsung für die beiden Typen problematisch. Der Renditeverlust durch die kürzere Lebenserwartung kann also durch eine höhere Rendite aufgrund der höheren Überschussbeteiligung zumindest teilweise kompensiert werden.⁵²

Bei diesen Betrachtungen ist auch zu bedenken, dass die tatsächliche Lebenserwartung – entgegen der Realität – als bekannt vorausgesetzt wird. In diesem Falle gibt es für die betrachtete Person gar kein Risiko, dass sie versichern muss und die Versicherung müsste nicht vorsichtig kalkulieren, weil die Lebenserwartung ja bekannt ist. Mithin werden die Versicherungsfunktion und auch die Vorsichtsfunktion, die zu den unterstellten hohen Lebenserwartungen führen, gar nicht benötigt, führen aber zu höheren Kosten. Wenn dagegen

⁵² Geht man davon aus, dass nicht nur das hier betrachtete Individuum 8 Jahre weniger lebt als von der Versicherung kalkuliert, sondern alle Versicherten im Durchschnitt nur 90 Jahre alt werden, dann fällt bei der Versicherung ein „Risikogewinn“ in Höhe der Rentenzahlungen für acht Jahre an. Laut Gesetz müssen die Versicherungen 75% dieser Gewinne als Überschussbeteiligungen ausschütten. Dies entspricht sechs Jahreszahlungen. Entsprechend weicht in diesem Fall rechnerisch die tatsächliche Lebenserwartung (90) nur um zwei Jahre von der kalkulierten Lebenserwartung ($92=98-6$) ab. Die Renditereduktion ist dann entsprechend niedriger als die angenommene Verzinsung, die effektive Rendite also positiv. Tatsächlich würde die Renditereduktion bei einer unterstellten Verzinsung von 1,75% für die betrachteten Verträge im Median bei 0,8 Prozentpunkten liegen.

Unsicherheit bzgl. der Lebensdauer besteht und Individuen risikoavers sind, erfüllen die Verträge nach wie vor eine wichtige Versicherungsfunktion. Somit ist nicht die Tatsache diskutabel, dass Versicherungen mit einem Aufschlag im Vergleich zur durchschnittlichen Lebenserwartung kalkulieren, sondern lediglich die Höhe dieses Aufschlags.⁵³

Die Bedeutung verschiedener kalkulierter Lebenserwartungen kann man beim Vergleich des Typs „Stabu“ mit dem Standardtyp analysieren. Für den **Typ „Stabu“** wird unterstellt, dass er die durchschnittliche Lebenserwartung der Bevölkerung gemäß den Annahmen des statistischen Bundesamtes aufweist. Auch die Rente für den Typ „Stabu“ wird gemäß dieser Lebenserwartung berechnet. Der Standardtyp hat dagegen annahmegemäß die in den Sterbetafeln der Versicherungsunternehmen implizierte (höhere) Lebenserwartung und seine Rente wird auch gemäß dieser Sterbetafeln kalkuliert.⁵⁴ Der Einfluss einer kürzeren für die Kalkulationen unterstellten Lebenserwartung ist recht gering. Die Kostenquoten für die beiden Typen sind identisch. Die Renditereduktion fallen für den Typ „Stabu“ etwas höher aus, was mit der generellen Abhängigkeit der Renditereduktion von der Laufzeit zu begründen ist.

Somit hat die für die Kalkulation der Renten unterstellte Lebenserwartung kaum Einfluss auf die Kostengrößen, so lange diese „kalkulierte Lebenserwartung“ mit der tatsächlichen Lebenserwartung übereinstimmt. Falls die tatsächliche Lebenserwartung allerdings von der zur Kalkulation der Renten unterstellten Lebenserwartung abweicht, wirkt sich dies stark aus. Die Renditereduktion kann bei einer geringen unterstellten Verzinsung dann sogar diese übersteigen bzw. die effektive Rendite kann negativ werden.

4.4.3. Kosten über die gesamte Laufzeit

Über die gesamte Laufzeit betrachtet können die Verträge anhand der effektiven Rendite verglichen werden. Auch hier kann eine Renditereduktion berechnet werden, die sich als Differenz zwischen der Verzinsung ohne Kosten und der effektiven Verzinsung ergibt.

Bei der Renditereduktion über die gesamte Laufzeit werden die Kosten der Ansparphase und der Rentenphase in einer Kennziffer zusammengefasst. Entsprechend ergibt sie sich als Mittelwert der Kennziffern der beiden Teilphasen.

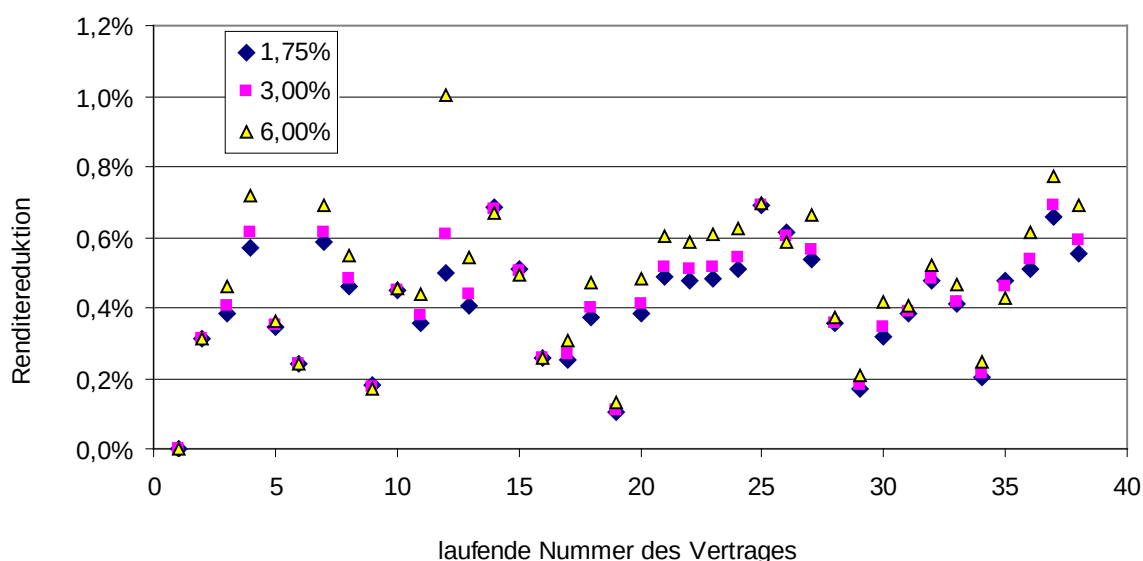
⁵³ Vgl. dazu Bucher-Koenen und Kluth (2012).

⁵⁴ Für den Standardtyp gilt also tatsächliche Lebenserwartung = kalkulierte Lebenserwartung = 98. Für den Typ „Stabu“ gilt tatsächliche Lebenserwartung = kalkulierte Lebenserwartung = 90.

Beim Standardtyp und einer unterstellten Verzinsung von 1,75% gibt es keinen Vertrag mehr, der eine negative effektive Rendite aufweist: Die Renditereduktion ist immer kleiner als 1,75 Prozentpunkte (vgl. Abbildung 12). Median und Mittelwert der Renditereduktion für den Standardtyp liegen bei 0,46 bzw. 0,43 Prozentpunkten. Bei einer unterstellten Verzinsung von 1,75% wird damit rund ein Viertel der Rendite durch Kosten aufgezehrt. Die Spannweite der Kosten bleibt hoch: Die größte Renditereduktion bei einer unterstellten Verzinsung von 1,75% liegt bei 0,69 Prozentpunkten, die geringste bei 0,1 Prozentpunkten (vgl. Abbildung 12). Werden höhere Zinssätze unterstellt, steigt der Wert der Renditereduktion in der Regel an. Der Anteil der Renditereduktion an der Verzinsung sinkt jedoch.

Über die gesamte Laufzeit gesehen sind die Kosten damit im Durchschnitt geringer als wenn man nur die Ansparphase im Blick hat. Während der Ansparphase liegt die Renditereduktion für den Standardtyp im Mittel bei 0,68 Prozentpunkten (siehe Abschnitt 4.4.1.1), in der Rentenphase bei durchschnittlich 0,11 Prozentpunkten (siehe Abschnitt 4.4.2.1).

Abbildung 12: Renditereduktion durch Kosten für den Standardtyp über die gesamte Vertragslaufzeit, für unterschiedliche unterstellte Verzinsungen



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Betrachtet man die verschiedenen **Sparertypen**, zeigt sich für die Durchschnittswerte eine Konsolidierung der Renditereduktionen (vgl. Tabelle 4). Die Mittelwerte und Mediane liegen relativ nah an den für den Standardtyp ermittelten Werten. Größere Unterschiede in der mittleren Renditereduktion zeigen sich nach wie vor bei den Typen mit unterschiedlichen Lebenserwartungsannahmen. Die Typen „durchschnittliche Lebenserwartung“ und „niedrige Lebenserwartung (Mann)“, die dadurch gekennzeichnet sind, dass ihre tatsächliche

Lebenserwartung hinter den von den Versicherern zur Rentenkalkulation herangezogenen Werten zurückbleibt, weisen nach wie vor die höchsten Kosten (im weiteren Sinne) auf.⁵⁵ Allerdings werden auch hier im Vergleich zur Rentenphase die Effekte bei Berücksichtigung der gesamten Vertragslaufzeit abgeschwächt. Beim Typ „Durchschnittliche Lebenserwartung“ gibt es bei einer Verzinsung von 1,75% keinen Vertrag mehr, der eine negative effektive Rendite aufweist, also eine Renditereduktion von über 1,75 Prozentpunkten hat. Bei der isolierten Betrachtung der Rentenphase war dies noch für alle Verträge der Fall.

Tabelle 4: Renditereduktion für verschiedene Sparertypen über die gesamte Laufzeit – Verzinsung 1,75%

	Median	Mittelwert	Min	Max
Standard	0,46%	0,43%	0,10%	0,69%
Hohes Einkommen	0,44%	0,42%	0,10%	0,70%
Niedriges Einkommen	0,49%	0,47%	0,17%	0,76%
Viele Kinder	0,42%	0,41%	0,09%	0,69%
Hohes EK-Wachstum	0,50%	0,49%	0,13%	0,77%
Niedriges EK-Wachstum	0,47%	0,44%	0,11%	0,70%
Standard mit EK-Wachstum	0,48%	0,45%	0,11%	0,72%
Standard 50	0,55%	0,54%	0,15%	0,94%
Stiftung Warentest	0,48%	0,46%	0,12%	0,76%
Hohe Lebenserwartung (Frau)	0,38%	0,35%	0,03%	0,61%
Niedrige Lebenserwartung (Mann)	0,62%	0,59%	0,26%	0,86%
Durchschnittliche Lebenserwartung	1,28%	1,25%	0,89%	1,55%
Stabu	0,50%	0,47%	0,12%	0,77%

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.4.4. Kostenvergleich in den Phasen des Vertrages

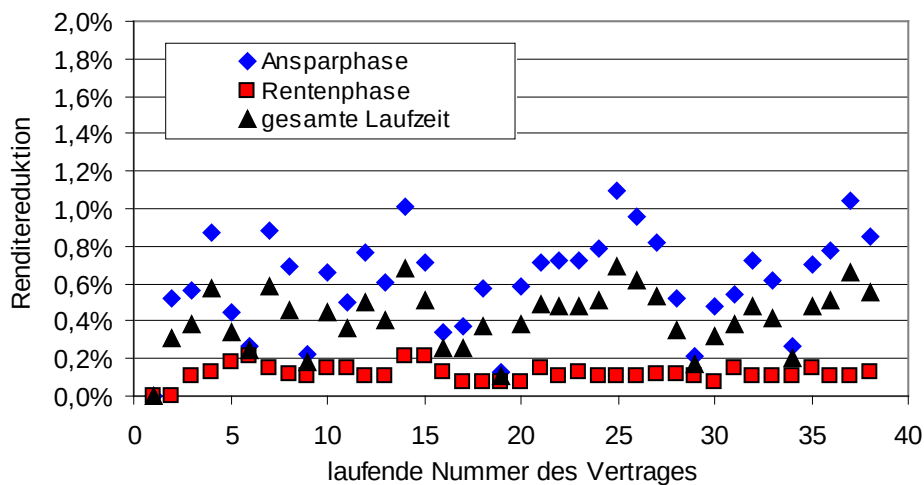
Zum Abschluss des Kostenvergleichs werden nun noch die Rangfolgen der Verträge in den verschiedenen Vertragsphasen verglichen. Es zeigt sich, dass im Falle des Standardtyps für alle Verträge, die Renditereduktion in der Ansparphase größer ist. Bei einigen Verträgen ist die Differenz enorm, bei anderen sehr gering (vgl. Abbildung 13). Somit muss ein kostengünstiger Vertrag in der Ansparphase nicht auch in der Rentenphase kostengünstig sein und umgekehrt. Deutlich wird dies, wenn man die Rangfolge der Verträge in der Ansparphase als Referenz nimmt und sie mit der Rangfolge der Verträge in der Rentenphase und bei Betrachtung der gesamten Laufzeit vergleicht (vgl. Abbildung 14). Liegen die Punkte für die Rentenphase und für die gesamte Laufzeit auf der Diagonale in Abbildung 14, haben die Verträge die gleiche Rangfolge wie in der Ansparphase. Es zeigt sich, dass die Rangfolge bei Betrachtung der gesamten Laufzeit für den Standardtyp nur wenig von der Rangfolge der

⁵⁵ Zu bedenken ist, dass diese Kostenkennzahlen aufgrund der relativ weiten Kostendefinition in der Rentenphase, die eine geringere tatsächliche Lebenserwartung als die kalkulierte Lebenserwartung als Kosten auffasst, zu begründen sind.

Ansparphase abweicht. Für die Rentenphase sind die Abweichungen in der Rangfolge dagegen sehr groß. Dies wirkt sich allerdings nicht so stark auf die ganze Laufzeit aus, da die Kostenunterschiede in der Rentenphase zwischen den Verträgen gering sind und weil die Höhe der Kosten (im engeren Sinne, d.h. ohne Berücksichtigung der Kosten die durch unterschiedliche Lebenserwartungsannahmen entstehen) in der Rentenphase deutlich unter denen der Ansparphase liegt. Der Befund kann sich entsprechend ändern, wenn man andere Sparertypen betrachtet. Für den Typ „Durchschnittliche Lebenserwartung“ z.B. sind die Kosten in der Rentenphase viel bedeutender als für den Standardtyp. Entsprechend weicht bei diesem Sparertyp die Rangfolge bei Betrachtung der gesamten Laufzeit viel stärker von der Rangfolge in der Ansparphase ab als beim Standardtyp.

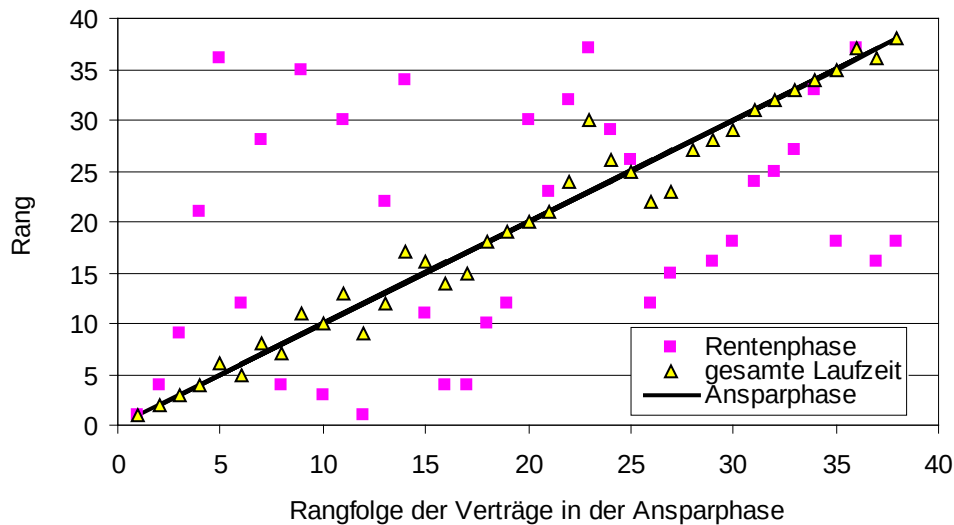
Festzuhalten ist, dass die Kosten der Rentenphase bei einem Kostenvergleich nicht außer Acht gelassen werden sollten. Vielmehr müssen alle Vertragsphasen in den Blick genommen werden.

Abbildung 13: Renditereduktion in den Phasen des Vertrages für den Standardtyp – Verzinsung 1,75%



Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Abbildung 14: Rangfolge der Verträge für die verschiedenen Vertragsphasen im Vergleich zur Ansparphase anhand der Renditereduktion – Verzinsung 1,75%



Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.5. Einfluss der Zulagenförderung

Um den oft vorgebrachten Vorwurf, die Kosten der Riester-Rente „fräßen“ die Zulagen auf, zu überprüfen, wird nachfolgend die Kostenhöhe mit der Höhe der Zulagen verglichen. Weiterhin kann an der Kostengestaltung von Riester-Verträgen kritisiert werden, dass in vielen Verträgen die Zulagen als direkte Bemessungsgrundlage für die Kosten dienen und somit gerade die besonders geförderten Personen hohe Kosten tragen müssen. Deshalb wird im zweiten Teilabschnitt der Frage nachgegangen, wie hoch diese zulagenspezifische Kostenbelastung ist.

Kostenhöhe und Zulagenhöhe im Vergleich

Um die Bedeutung der Zulagen für die einzelnen Sparertypen zu messen, wird eine **einfache Zulagenquote** berechnet. Sie wird hier definiert als derjenige Anteil an der bis zur Rente eingezahlten Sparsumme (ohne Kosten), der auf die Zulagen zurückzuführen ist.⁵⁶ Die Differenz zwischen Zulagenquote und Kostenquote gibt an, in welchem Ausmaß die Zulagen durch die Kosten aufgezehrt werden bzw. in welchem Ausmaß die Zulagen zur Bildung des Sparkapitals beitragen können.

Die einfache Zulagenquote beträgt für den Typ Standard rund 13% (vgl. Tabelle 5). Für den Typ „niedriges Einkommen“ beruhen dagegen (im Fall ohne Kosten) 72% des am Ende der

⁵⁶ Damit wird letztlich der Anteil der Zulagen an allen in der Ansparphase geleisteten Sparbeiträgen berechnet. Eine andere oft verwendete Definition der Zulagenquote misst periodenbezogen den Anteil der Zulagen am jeweiligen Sparbeitrag.

Ansparphase gebildeten Kapitals auf Zulagen. Für den Typ „viele Kinder“ liegt die Quote bei 46%.⁵⁷ Der Typ „hohes Einkommen“ dagegen kann nur eine Zulagenquote von gut 7% realisieren. Dies liegt daran, dass bei diesem Typ der weitaus größte Teil der Förderung über die Steuerabzugsmöglichkeit erfolgt, die aber in der Zulagenquote nicht berücksichtigt wird.

Es zeigt sich, dass im Standardfall rund die Hälfte der Verträge geringere Kosten als Zulagen aufweisen. In 16 Fällen ist die Kostenquote eindeutig höher als die einfache Zulagenquote: Die Differenz zwischen einfacher Zulagenquote und Kostenquote ist dann negativ (vgl. Abbildung 15). Im Fall „viele Kinder“ und beim Typ „niedriges Einkommen“ ist durchweg die Kostenquote geringer als der Beitrag der Zulagen zur eingezahlten Kapitalsumme. Beim Typ hohes Einkommen jedoch ist die Differenz zwischen Zulagenquote und Kostenquote in fast allen Fällen negativ, was daran liegt, dass bei diesem Sparertyp die Zulagen mit 7,3% einen geringeren Anteil am Sparvolumen ausmachen. Für ihn ist die staatliche Förderung über die Steuersubvention wichtiger, welche hier unberücksichtigt bleibt.

Insgesamt ist festzuhalten, dass man selbst ohne Berücksichtigung des Steuervorteils nicht generell davon sprechen kann, dass die Kosten die Zulagen gänzlich aufzehren.

Tabelle 5: Einfache Zulagenquote für die Sparertypen

Typ	Verzinsung 1,75%	Verzinsung 3%
Standard	12,83%	12,83%
Hohes Einkommen	7,33%	7,33%
Niedriges Einkommen	71,96%	71,96%
Viele Kinder ⁵⁸	46,08%	48,17%
Hohes EK-Wachstum	14,13%	14,91%
Niedriges EK-Wachstum	13,16%	13,34%
Standard mit EK-Wachstum	9,30%	9,53%
Standard 50	12,83%	12,83%
Hohe Lebenserwartung (Frau)	12,83%	12,83%
Niedrige Lebenserwartung (Mann)	12,83%	12,83%
Stiftung Warentest	12,83%	12,83%
Durchschnittliche Lebenserwartung	12,83%	12,83%
Stabu	12,83%	12,83%

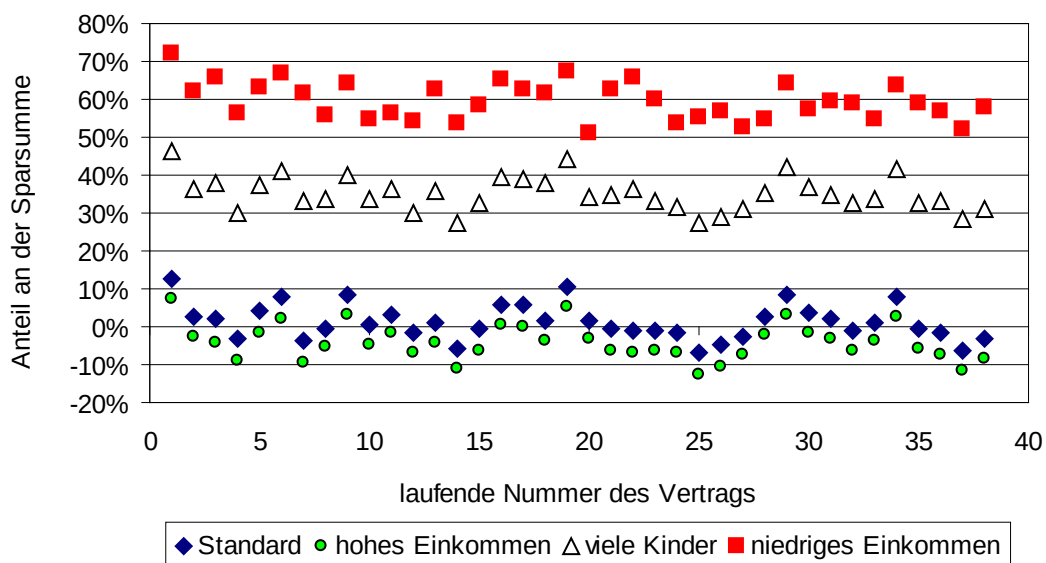
Zulagenquote: Zulagen mit Zins und Zinseszins in Relation zu der insgesamt geleisteten Sparsumme (Kapital im Nullkostenfall).

Quelle: eigene Berechnungen.

⁵⁷ Wird für die Kinder eine Zulage von 300 Euro gezahlt, liegt die Quote bei 67%.

⁵⁸ Wird für die Kinder eine Zulage von 300 Euro anstatt von 185 Euro angenommen, beträgt bei einer Verzinsung von 1,75% (3%) die Zulagenquote knapp 67% (70%).

Abbildung 15: Was bleibt von den Zulagen? Differenz zwischen einfacher Zulagenquote und Kostenquote in Prozentpunkten

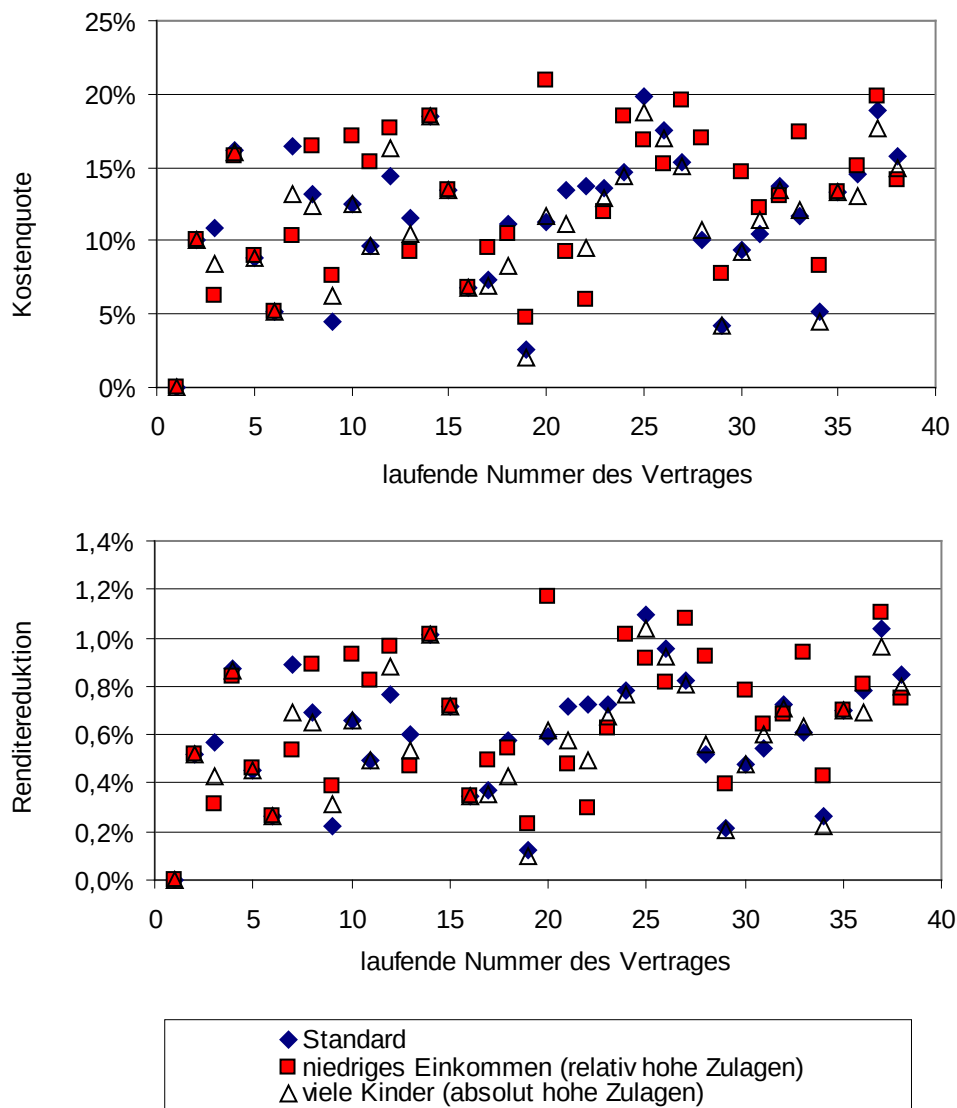


Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Belastung mit zulagenspezifischen Kosten

Die Bedeutung von zulagenbezogenen Kosten kann in einem ersten Schritt identifiziert werden, wenn man die Kostenbelastung der Sparertypen „niedriges Einkommen“ und „viele Kinder“, die (relativ zum Einkommen) besonders hohe Zulagen erhalten, mit der Kostenbelastung des Standardtyps vergleicht. In Abbildung 16 werden für diese förderungsintensiven Typen die Kosten in der Ansparphase gemessen anhand der Kostenquote und der Renditereduktion dem Standardtyp gegenübergestellt. Es zeigt sich kein einheitliches Bild, so dass man nicht unmittelbar darauf schließen kann, dass die Kostenkennzahl mit den Zulagen steigt. Das Ergebnis hängt vielmehr von der konkreten Vertragsausgestaltung, also davon ab, ob und wie stark die Zulagen als Bemessungsgrundlage für die Kosten herangezogen werden.

Abbildung 16: Kostenquote und Renditereduktion bei unterschiedlicher Zulagenhöhe

Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

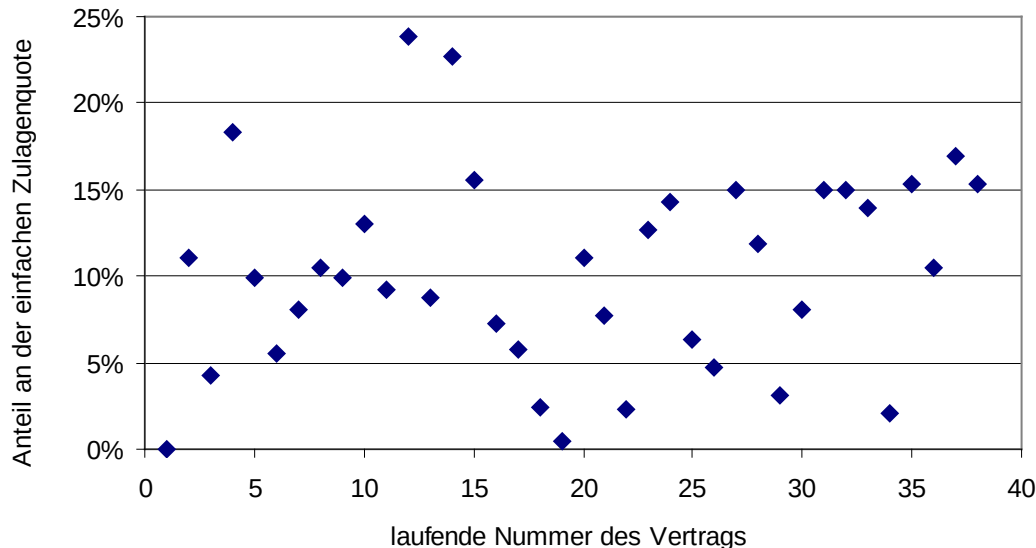
Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

Um die Bedeutung der Zulagen als explizite und implizite⁵⁹ Bemessungsgrundlage für die Kosten zu quantifizieren, wird nun im zweiten Schritt eine **spezifische Zulagenquote** ermittelt. Sie ist definiert als der Anteil der Zulagen abzüglich der zulagenspezifischen Kosten plus Zins und Zinseszins an der eingezahlten Kapitalsumme (ohne Kosten). Für den Standardtyp liegt die spezifische Zulagenquote im Mittel bei 11,6%. Die Differenz dieser spezifischen Zulagenquote zur einfachen Zulagenquote ausgedrückt in Prozent der einfachen Zulagenquote gibt Auskunft über die Kostenbelastung der Zulagen. Es zeigt sich, dass dieser

⁵⁹ Wenn die gesamte Sparsumme bestehend aus Eigenbeitrag und Zulage mit Kosten belegt wird, sind die Zulagen implizit Bemessungsgrundlage für die Kosten.

Wert zwischen 0,5% und 24% liegt (vgl. Abbildung 17),⁶⁰ die Streuung somit auch hier recht hoch ist. Bei einem Vertrag werden demnach fast ein Viertel der Zulagen durch zulagenspezifische Kosten aufgezehrt. Der Mittelwert liegt bei 10,5% und der Median bei 10,2%.

Abbildung 17: Zulagenspezifische Kosten in Prozent der einfachen Zulagenquote



Die laufende Nummer 1 stellt den Nullkostenvertrag dar, die laufende Nummer 2 den 10%-Vertrag.

Quelle: eigene Berechnungen, Grunddaten: MORGEN & MORGEN GmbH, Grundlage für die Berechnungen ist eine von MORGEN & MORGEN erstellte Aufstellung der Kosteninformationen ausgewählter Riester-Verträge.

4.6. Ausblick: Kostenvergleich zwischen den Formen der Riester-Rente

Die bisherige Analyse war auf den Kostenvergleich klassischer Riester-Rentenversicherungen beschränkt. Auf dem Markt für Riester-Renten stehen jedoch noch anderer Produktarten (fondsgebundene Rentenversicherungen, Fonds, Banksparrpläne) zur Verfügung. Die mit den Produkten verbundenen Kosten können ein Entscheidungskriterium nicht nur für die Wahl eines speziellen Vertrages, sondern auch für die Wahl der Produktart sein. Somit ist es sinnvoll, den Kostenvergleich auch auf die anderen Riester-Produkte auszuweiten. Dies soll Gegenstand einer zukünftigen Studie sein. Nachfolgend werden jedoch einige Probleme, die mit einem solchen umfassenden Kostenvergleich verbunden sind, angerissen.

Wie oben dargelegt ist ein Kostenvergleich zwischen den Produkten aufgrund ihrer unterschiedlichen Charakteristika nur in der Ansparphase leicht möglich,⁶¹ weil hier alle Produkte letztlich reine Sparprodukte sind.⁶² In der Rentenphase sind spätestens ab dem Alter

⁶⁰ Die Werte sind unabhängig vom Sparertyp, weil bei dieser relativen Betrachtung letztlich nur die Kostenstruktur des Vertrages relevant ist.

⁶¹ Vgl. Ortmann (2013), S. 5 und S. 16.

⁶² Vgl. Ortmann (2013), S. 16.

85 alle Produkte Rentenversicherungen, weshalb auch hier ein Vergleich möglich sein sollte. Jedoch liegen Kosteninformationen für die Renten ab 85 meist nicht vor.

Auch in der Ansparphase gibt es Hindernisse und Problembereiche, die zunächst für den Vergleich von **Riester-Fonds** mit klassischen Rentenversicherungen aufgezeigt werden. Dazu werden für drei exemplarische Riester-Fonds die Kostenquoten und die Renditereduktion bis zum Ende der Ansparphase berechnet.⁶³ Die Kostenquote lag bei einer unterstellten Verzinsung von 1,75% bei 25%, 27% und 28%. Die Renditereduktion bei 1,43, 1,62 und 1,68 Prozentpunkten.⁶⁴ Auf den ersten Blick erscheinen diese Riester-Fonds verglichen mit den oben untersuchten Versicherungen eher kostenintensiv (vgl. Abschnitt 4.3). Dieser Kostenvergleich zwischen den Formen der Riester-Rente muss jedoch vorsichtig interpretiert werden. Zum einen handelt es sich hier um völlig unterschiedliche Anlagen mit sehr unterschiedlichen Charakteristika. Zum anderen erweisen sich beim Vergleich über Produktarten hinweg die für die Berechnungen getroffenen Annahmen, insbesondere die Verzinsung des Kapitals, als problematisch. So wurde bisher mit der Annahme einer einheitlichen Verzinsung für alle betrachteten Versicherungsverträge unterstellt, dass alle Versicherungen den gleichen Anlageerfolg erzielen. Faktisch wurde zudem implizit angenommen, dass alle Versicherungen das gleiche Risiko haben. Während diese Annahmen beim Vergleich von Versicherungen als akzeptabel gelten können,⁶⁵ ist dies beim Vergleich z.B. zwischen einer Riester-Versicherung und einem auf Aktien basierenden Riester-Fonds nicht mehr so. Fonds weisen tendenziell höhere Ertragschancen aber auch höhere Risiken auf. Um einen höheren Ertrag auch langfristig zu sichern, kann ein größerer Anlageaufwand entstehen, der entsprechend höhere Kosten rechtfertigt. Zudem sind die Kosten, die bei einem Fonds für das Management des Fondskapitals berücksichtigt werden, dem Riester-Vertrag direkt zurechenbar. Bei den Riester-Versicherungen sind die Kosten, die für das Management des Deckungsstocks anfallen (Kapitalanlagekosten), in den oben berechneten Kosten nicht enthalten, sondern mindern das Kapitalanlageergebnis,⁶⁶ also die Verzinsung. Bei den Fondsanbietern scheint man diesem Nachteil Rechnung zu tragen. So werden bei einem näher betrachteten Anbieter die in den Informationsblättern zwar explizit aufgeführten Fondsmanagementkosten in den Beispielrechnungen für den Kunden nicht direkt als Kosten berücksichtigt, die das angesparte Kapital mindern, sondern als schon in der angenommenen

⁶³ Dabei wurde angenommen dass zunächst in Aktienfonds angelegt wird und 10 Jahre vor Renteneintritt damit begonnen wird, jährlich 10% des Kapitals in Rentenfonds umzuschichten, so dass zum Rentenbeginn das gesamte Kapital in Rentenfonds investiert ist. Vgl. zu dieser Vorgehensweise auch Haupt und Kluth (2013).

⁶⁴ Bei einer unterstellten Verzinsung von 3% ergaben sich Kostenquoten (Renditereduktionen) von 26% (1,44), 29% (1,63), 31% (1,75).

⁶⁵ Vgl. Abschnitt 4.3., insbesondere Fußnote 34.

⁶⁶ Vgl. Ortman (2013), S. 11.

Wertentwicklung enthalten ausgewiesen.⁶⁷ Bei den Beispielrechnungen des Anbieters werden dann entsprechend explizit nur die Ausgabeaufschläge und die Kontoführungsgebühren berücksichtigt. Bei einer solchen Kalkulation gelangt man für die drei betrachteten Fonds zu Kostenquoten von 7,1%, 6,9% und 10,2% sowie zu Renditereduktionen von 0,36, 0,35 und 0,53 Prozentpunkten.⁶⁸ Die Riester-Fonds weisen damit bei dieser Art, die Kosten zu berücksichtigen, ähnliche Kostenhöhen auf wie die günstigsten Riester-Versicherungen (vgl. Abbildungen 2 und 3).

Somit zeigt sich, dass die Kostenabgrenzung nicht immer eindeutig ist und den Anbietern großer Spielraum verbleibt. So könnten bestimmte Managementkosten oder auch die Einbehaltung von Überschussanteilen durch die Versicherung einerseits als Kosten und andererseits als Minderung der Verzinsung aufgefasst werden. Die ausschließliche Betrachtung von Kostenkennziffern kann dann ein verzerrtes Bild liefern.

Bei der Versicherung gibt es zudem einen Garantiezins, für Riester-Fonds lediglich die gesetzlich vorgeschriebene Einlagengarantie, was ebenfalls einen fairen Vergleich der Produktarten erschwert.

Ein Vergleich mit **Banksparrplänen** ist ebenfalls mit vielen Problemen behaftet. Auf den ersten Blick wirken Banksparrpläne besonders kostengünstig. Doch sind dort die Kosten – wie bei vielen anderen Bankanlageprodukten – in einer von vornherein geringen Verzinsung enthalten. Die Quantifizierung dieser im Zins „verborgenen“ Kosten ist sehr schwierig und damit ein Vergleich der Banksparrpläne mit Fonds und Versicherungen auf Basis von einzelnen Kennzahlen kaum möglich.

Letztlich muss man schlussfolgern, dass ein Vergleich zwischen den Produktarten anhand der Kosten zu kurz greift. Theoretisch besser⁶⁹ wäre ein Vergleich der effektiven Renditen. Bei deren Berechnung gibt es jedoch einige Probleme: Zum einen muss für diese Berechnung die tatsächliche Verzinsung des Kapitals – die Größe i – bekannt sein. Diese kennt man aber meist nicht. Eine einheitliche Annahme für alle Produktarten ist aufgrund unterschiedlicher Ertragschancen und Risikostruktur nicht sinnvoll (siehe oben). Ferner kann die effektive Rendite nur für die Ansparphase berechnet werden, weil bei Fonds und Banksparrplänen die Kosten in der Rentenauszahlungsphase, insbesondere die Kosten für die Rentenversicherung

⁶⁷ Unser Dank geht an Sebastian Kluth, der die entsprechende Passage im „Kleingedruckten“ gefunden hat.

⁶⁸ Bei einer unterstellten Verzinsung von 3% lauten die Kostenquoten (Renditereduktionen): 4,9% (0,23), 5,9% (0,28) und 9,9% (0,49).

⁶⁹ Vgl. ZEW (2010), S.4.

ab dem Alter von 85 Jahren nicht bekannt sind⁷⁰ oder nicht angegeben werden. Ferner wäre auch die Kennzahl Effektivrendite anfällig für Kritik, weil auch sie das mit den einzelnen Anlagearten verbundene Risiko nicht abbildet.

Schließlich muss berücksichtigt werden, dass hier nur eine Dimension der Kosten betrachtet wurde, nämlich Kosten, die während der gesamten Vertragslaufzeit entstehen. Anpassungskosten bei Kündigung, Ruhen des Vertrages oder Vertragswechsel wurden nicht berücksichtigt. Diese Kosten variieren ebenfalls zwischen den Produktarten⁷¹ und können bei der Wahl der Produktart durchaus auch entscheidungsrelevant sein.

Insgesamt erscheint trotz aller Schwierigkeiten der Ausweis einer einheitlichen Kostenkennziffer zumindest für den Vergleich von Produkten der gleichen Produktart sinnvoll. Wichtig ist dabei, dass exakt und eindeutig festgelegt wird, welche Kosten wie in die Berechnung eingehen, damit Gestaltungsspielräume der Anbieter möglichst eingeschränkt werden. Für einen Kostenvergleich zwischen den Produktarten Versicherung und Fonds sind die Probleme der Definition und inhaltlichen Ausgestaltung einer einheitlichen Kennziffer sicherlich überwindbar. Banksparrpläne einerseits und Fonds und Versicherungen andererseits können dagegen nur mit der Kennzahl effektive Rendite verglichen werden. Diese wird aber ohne das Ergebnis wesentlich beeinflussende Annahmen nicht zu ermitteln sein.

5. Riester-Kosten und das Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz

Die Kritik der hohen Kosten, der komplizierten Kostenstrukturen sowie der mangelnden Transparenz und Verständlichkeit wurde im Jahr 2012 im Zuge des Rentenreformpakets der Bundesregierung aufgegriffen und mit dem sog. Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz (AltvVerbG) angegangen.⁷² Ziele des Gesetzes sind die Stärkung der kapitalgedeckten Altersvorsorge, die Vereinfachung der Eigenheimrente (Wohn-Riester), die Verbesserung des Erwerbsminderungsschutzes, die Stärkung der Verbraucher und die Verbesserung des Anlegerschutzes.⁷³ Für diese Studie sind die Begrenzung der Wechselkosten, die Einführung einer einheitlichen Kostenstruktur als neues Zertifizierungskriterium sowie die Einführung von individuellen und Muster-Produktinformationsblättern bei der steuerlich begünstigten privaten Altersvorsorge die wesentlichen Maßnahmen des Gesetzes. Dazu soll das Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) wie folgt geändert werden:

⁷⁰ Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 26.

⁷¹ Vgl. Westerheide (2001), S. 41.

⁷² Vgl. Haupt und Kluth (2012), die u.a. hinsichtlich der Transparenz einen Vergleich mit dem schwedischen Zusatzrentensystem durchführen.

⁷³ Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 1.

Begrenzung der Wechselkosten

Riester-Verträge müssen zwingend ein Wechselrecht vorsehen, das den Wechsel von einem Altersvorsorgevertrag zu einem anderen Altersvorsorgevertrag ermöglicht. Dies wurde in der Vergangenheit von einigen Anbietern dahingehend ausgehebelt, dass hohe Wechselkosten einen Anbieterwechsel für Versicherte unattraktiv gemacht haben. Im Zuge der Reform werden die Wechselkosten beim abgehenden Anbieter auf einen Höchstbetrag von 150 Euro begrenzt. Beim neuen Anbieter dürfen bei der Berechnung der Abschluss- und Vertriebskosten maximal 50% des übertragenen Kapitals, das zum Zeitpunkt der Übertragung gefördert ist, berücksichtigt werden. Zukünftig zu leistende Beiträge können aber bei der Berechnung der Abschlusskosten zu 100% einbezogen werden.

Einführung einer einheitlichen Kostenstruktur

Diese Studie hat gezeigt, dass die bisherige Kostenstruktur von Riester-Verträgen sehr kompliziert und intransparent ist. So wurden hier für die 36 betrachteten Verträge fünf verschiedene Kategorien für Abschluss- und Vertriebskosten sowie dreizehn unterschiedliche Kategorien für Verwaltungskosten und Verwaltungsfixkosten ermittelt (vgl. Abschnitt 4.2). Ein Vergleich der Kosten zwischen verschiedenen Produkten wird damit erheblich erschwert.⁷⁴ Im Zuge der Reform soll nun § 2a AltZertG eingeführt werden, der die Kostenstruktur von Altersvorsorge- und Basisrentenverträgen vereinfacht, indem die Anzahl der Bezugsgrößen für die Kostenberechnung begrenzt wird. Die Kostenstruktur wird Teil der Zertifizierungskriterien. Zulässige Kostenarten sind dann nur noch:

- **Abschluss- und Vertriebskosten sowie Verwaltungskosten**
 - a. als jährlich oder monatlich anfallende Kosten in Euro;
 - b. als Prozentsatz des gebildeten Kapitals;
 - c. als Prozentsatz der vereinbarten Bausparsumme oder des vereinbarten Darlehensbetrags;
 - d. als Prozentsatz der eingezahlten oder vereinbarten Beiträge oder Tilgungsleistungen;
 - e. als Prozentsatz des Stands des Wohnförderkontos;
 - f. ab Beginn der Auszahlungsphase als Prozentsatz der gezahlten Leistung.
- **Anlassbezogene Kosten**
 - a. für eine Vertragskündigung mit Vertragswechsel oder Auszahlung;
 - b. für eine Verwendung des gebildeten Kapitals im Sinne des § 92a EStG (Altersvorsorge-Eigenheimbetrag);

⁷⁴ Vgl. zur komplizierten Kostenstruktur auch die Gesetzesbegründung zum Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz, Deutscher Bundestag (2012), S. 23.

- c. für Aufgaben im Zusammenhang mit dem Versorgungsausgleich des Vertragspartners.

Die Kostenpositionen können auch nebeneinander erhoben werden. Darüber hinaus anfallende Kosten wie Ausgabeaufschläge und Transaktionskosten, müssen vom Anbieter in die genannten Kostenarten, beispielsweise in die jährlich anfallenden Verwaltungskosten, einbezogen werden.⁷⁵ Allerdings verbleibt den Anbietern noch ein enormer Spielraum. So kann man bei den hier betrachteten 36 Verträgen allein bei den laufenden Verwaltungskosten 7 der 13 Kostenkategorien als Kostenarten interpretieren, die „als Prozentsatz des gebildeten Kapitals“ erhoben werden. Somit müsste der Begriff „gebildetes Kapital“ eindeutig definiert werden.

Vorgabe eines einheitlich gestalteten anbieterübergreifenden Produktinformationsblatts

Produktinformationen werden von Verbrauchern als eine primäre Entscheidungsgrundlage für einen Vertragsabschluss genutzt. Sie dienen darüber hinaus als Orientierungshilfe für die spätere Überprüfung eines Produktes hinsichtlich dessen Performance und Kosten sowie zur Information über Vertragsanpassungen oder Wechselmöglichkeiten. Mithilfe von standardisierten Informationen werden Produkte für Verbraucher leichter vergleichbar und Unterschiede zwischen Produktgruppen schneller deutlich (Gasche et al. 2013). Zukünftig soll es zwei Arten von Produktinformationsblättern geben: Muster-Produktinformationsblätter und das individuelle Produktinformationsblatt.

Die individuellen Produktinformationsblätter sollten laut Gesetzentwurf zwingend 18 im Gesetz aufgeführte Elemente enthalten.⁷⁶ Dazu gehört auch die Vorgabe, das Produkt in auf Simulationsrechnungen beruhende Chancen-Risiko-Klassen einzuordnen.⁷⁷ Zudem soll im Produktinformationsblatt eine Aufstellung der Kosten nach § 2a AltZertG vorgenommen und damit die Kostenstruktur offengelegt werden (siehe oben). Allerdings ist die Angabe der Kosten in der Auszahlungsphase (Rentenphase) als Prozentsatz der gezahlten Leistung

⁷⁵ Diese Regelung kann sich zulasten (zugunsten) des Anlegers auswirken, wenn der Anbieter die künftig anfallenden Ausgabeaufschläge und Transaktionskosten zu hoch (zu niedrig) eingeschätzt hat. Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 23.

⁷⁶ Gemäß der Beschlussempfehlung des Finanzausschusses entfallen drei der 18 Punkte: eine Darstellung der Wahrscheinlichkeiten für bestimmte Wertentwicklungen, der Hinweis auf das Inflationsrisiko und der Hinweis, dass alle Werte auf Wahrscheinlichkeitsberechnungen beruhen.

⁷⁷ Die Einordnung der Produkte in Chancen-Risiko-Klassen ist eine neue Aufgabe der Zertifizierungsstelle. Die Einordnung soll durch Berechnungen anhand von Kapitalmarktsimulationen erfolgen. Die Aufgabe der Festlegung dieses Simulationsverfahrens sowie der entsprechenden Berechnungen wird grundsätzlich der Zertifizierungsstelle zugewiesen. Das Bundesfinanzministerium kann aber die Aufgabe „Im Wege der Beleihung“ an eine juristische Person des Privatrechts übertragen, die sog. „Produktinformationsstelle Altersvorsorge“, für die im AltZertG der neue § 3a geschaffen wird. Die Aufgabe der Produktinformationsstelle besteht in der Durchführung von in die Zukunft gerichteten Simulationsrechnungen. Die Ergebnisse der Berechnungen sollen im Produktinformationsblatt ausgewiesen werden. Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 23.

freiwillig. Dies wird damit begründet, dass alle Riester-Verträge spätestens ab dem Alter des Versicherten von 85 Jahren eine Teilkapitalverrentung vornehmen müssen, jeder Riester-Vertrag also in eine Rentenversicherung mündet. Die Konditionen dieser Rentenversicherungen könnten heute nur schwer kalkuliert werden. Somit seien die Kostenbelastungen in der Auszahlungsphase in vielen Fällen nicht bekannt.⁷⁸ Diese Regelung führt aber letztlich dazu, dass Kosten der Riester-Verträge nur in der Ansparphase miteinander verglichen werden können. Somit wird von vornherein auf eine Transparenz und Vergleichbarkeit in der Auszahlungsphase verzichtet, was der Zielsetzung des Gesetzes zuwider läuft. Auch für die Kostenbelastung in der Rentenphase könnte man, wie in Abschnitt 4.4.2 gezeigt, mit einheitlichen Annahmen und Kriterien arbeiten und somit einen Kostenvergleich gewährleisten.

Die hinsichtlich der Kostenhöhe und der Kostentransparenz bedeutendste Regelung ist jedoch, dass im Produktinformationsblatt bestimmte Kosten- und Renditekennziffern enthalten sein sollen, die über sämtliche Produktgruppen und -kategorien einheitlich ermittelt werden.⁷⁹ Allerdings findet sich in dem für den Inhalt des Produktinformationsblatts maßgeblichen § 7 AltZertG keine konkrete Vorschrift, die den Ausweis von einheitlichen Kosten- und Renditekennziffern vorschreibt. In § 7 Abs. 1 Nr. 12 des Gesetzentwurfs⁸⁰ heißt es lediglich, dass das Produktinformationsblatt Angaben zum Preis-Leistungs-Verhältnis enthalten soll. In der Gesetzesbegründung wird dargelegt, dass die „Bestandteile des Preis-Leistungs-Verhältnisses“ in einer Verordnung näher geregelt werden.⁸¹ Kreisen des zuständigen Bundesfinanzministeriums ist zu entnehmen, dass der Ausweis der Minderung der Wertentwicklung durch Kosten (Renditereduktion) vorgesehen ist und dabei alle anfallenden Kosten zu berücksichtigen sind. Ob und wie dies in der Rechtsverordnung umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Ein direkter Hinweis im Gesetzestext auf den Ausweis einer einheitlichen, nach vorgegebenen Kriterien ermittelten Kostenkennziffer wäre besser gewesen und wäre dem expliziten Ziel des Gesetzes, die Transparenz und die Vergleichbarkeit zu verbessern, zuträglicher gewesen.

Neben dem individuellen Produktinformationsblatt muss der Anbieter von Riester- oder Basisrentenverträgen zusätzlich für jeden angebotenen Vertrag vier Muster-Produktinformationsblätter erstellen, welche in Form und Inhalt dem individuellen

⁷⁸ Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 26.

⁷⁹ Deutscher Bundestag (2012), S. 13 und S. 25.

⁸⁰ In der Beschlussfassung des Finanzausschusses wurden drei Nummern des § 7 Abs. 1 AltZertG gestrichen so, dass es sich faktisch um den § 7 Abs. 1 Nr. 10 AltZertG handelt. Vgl. Deutscher Bundestag (2013), S. 33.

⁸¹ Vgl. Deutscher Bundestag (2012), S. 26.

Produktinformationsblatt entsprechen müssen und denen statt der individuellen Werte Musterdaten zugrunde gelegt werden (vier Vertragslaufzeiten eines immer gleichen Muster-Verbrauchers). Die Muster-Produktinformationsblätter werden im Internet veröffentlicht und sollen einen weiteren Beitrag zur Vergleichbarkeit der unterschiedlichen Produkte leisten. Verbraucher können sich so bereits im Vorfeld einer Beratung selbst informieren. Wie sich bei unserem Kostenvergleich allerdings gezeigt hat, ist der Sparertyp wichtig für die Rangfolge der Verträge. Insofern können Muster-Produktinformationsblätter zwar einen Anhaltspunkt liefern. Wenn sie jedoch als einzige Entscheidungsgrundlage dienen, können sie unter Umständen zu falschen Entscheidungen führen. Umso wichtiger ist es, dass die individuellen Produktinformationsblätter, die auf den Sparer „zugeschnitten“ sind, vor Vertragsabschluss erstellt und ausgehändigt werden.

Insgesamt geht das Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz in die richtige Richtung. Wichtig ist, dass die Kostenstruktur vereinfacht wird. Leider bleiben auch nach diesem Gesetz viele der Bezugsgrößen nicht eindeutig definiert und damit der Spielraum der Anbieter weitgehend erhalten. Zu begrüßen ist, dass offenbar die Zulagen zumindest nicht mehr direkt als Kostenbemessungsgrundlagen dienen sollen. Gleichwohl wäre eine noch weitergehende Begrenzung der Bemessungsgrundlagen sinnvoll gewesen. Zu bemängeln ist, dass die Verpflichtung eine einheitliche Kostenkennziffer auszuweisen, nicht explizit im Gesetz festgeschrieben wurde, sondern nur in einer Rechtsverordnung geregelt werden soll. Sowohl die Kostenquote als auch die Renditereduktion wären als eine solche Maßzahl durchaus geeignet, selbst wenn sie einige Nachteile aufweisen. Die Vorteile die aus der größeren Transparenz und der verbesserten Entscheidungssituation des Verbrauchers folgen, sind so bedeutend, dass sie die Angabe einer solchen Maßzahl unerlässlich machen. Die im Gesetz geschaffene Möglichkeit, auf einen Ausweis der Kosten in der Rentenphase zu verzichten, läuft dem Ziel des Gesetzes, mehr Transparenz und Vergleichbarkeit zu schaffen, entgegen.

6. Fazit und Schlussfolgerungen

In dieser Studie werden die Kosten von 36 klassischen, für den Markt repräsentativen Riester-Versicherungen anhand von Kostenkennziffern für unterschiedliche Sparertypen und unterschiedliche Verzinsungsannahmen in der Ansparphase, in der Rentenphase und über die gesamte Vertragslaufzeit miteinander verglichen.

Es zeigt sich eine enorme Kostenspannweite: Während einige Versicherungen sehr günstig sind, weisen andere Verträge sehr hohe Kosten auf. Wesentlicher Grund für die große Streuung dürfte die mangelnde Transparenz der Kosten und die höchst komplizierte

Kostenstruktur mit unterschiedlichen Bemessungsgrundlagen sein. Somit ist weniger die Kostenhöhe als die mangelnde Transparenz zu kritisieren.

Der Kostenvergleich wurde mit den beiden gängigen und leicht interpretierbaren Kostenkennziffern Kostenquote und Renditereduktion durchgeführt. Bildet man für einen beliebigen Sparertypen anhand der Kostenkennziffern eine Rangfolge der Verträge, ergeben sich bei der Kostenquote und bei der Renditereduktion identische Rangfolgen. In diesem Sinne sind die Kostenkennziffern austauschbar. Grund für die identische Rangfolge ist die Tatsache, dass man die beiden Kennziffern für den gleichen Sparertyp und bei gleicher unterstellter Verzinsung ineinander überführen kann.

Die Kostenkennziffern erweisen sich als sensibel gegenüber einer Variation der unterstellten Verzinsung. Eine besondere Reagibilität hat sich jedoch bei der Betrachtung der realistischen Verträge nicht ergeben. Zudem führt nicht bei allen Verträgen eine höhere Verzinsung auch zu höheren Kostenkennziffern. Die Richtung der Veränderung hängt vielmehr von der speziellen Kostenstruktur des Vertrages ab.

Die Abhängigkeit der Kostenkennziffern vom unterstellten Zins führt dazu, dass sich die Rangfolge der Verträge nach der Kostenhöhe, bei einer Variation des unterstellten Zinses ändern kann. Die Rang-Abweichungen bei einem höheren unterstellten Zins sind insgesamt nicht groß, werden aber bedeutender, je höher der unterstellte Kalkulationszins gewählt wird. Die Abhängigkeit der Kostenkennziffern und vor allem der Rangfolge der Verträge von der unterstellten Verzinsung führt zu der Erkenntnis, dass Verträge nur bei Unterstellung eines einheitlichen Kalkulationszinses miteinander verglichen werden dürfen. Insbesondere die Kennziffer Renditereduktion darf nie unabhängig von der unterstellten Verzinsung interpretiert werden.

Auch zwischen den Sparertypen unterscheiden sich die Rangfolgen der Verträge, da die vielen unterschiedlichen Kostenarten für verschiedene Typen unterschiedliche Relevanz besitzen. Bedeutende Abweichungen in der Rangfolge lassen sich jedoch nur bei den Sparertypen mit niedrigem Einkommen, mit vielen Kindern und bei älteren Sparern mit kürzerer Ansparphase feststellen.

Bei Sparertypen mit niedrigem Einkommen sind die Kostenkennziffern deshalb im Durchschnitt höher, da zum einen Fixkosten ein größeres Gewicht haben, zum anderen weil die Zulagen in vielen Verträgen eine direkte Bezugsgröße der Kosten darstellen und die Zulagen bei Sparern mit niedrigem Einkommen relativ zum Einkommen bzw. relativ zum gesamten Sparbeitrag einen großen Anteil ausmachen.

Eines der innovativen Elemente dieser Studie ist, dass die Kosten in den verschiedenen Vertragsphasen und über die gesamte Vertragslaufzeit verglichen werden. Die **Kosten in der Rentenphase** sind für den Standardtyp (30 Jahre, ledig, keine Kinder, Renteneintritt mit 67) geringer als in der Ansparphase. Verwendet man jedoch eine weite Kostendefinition in dem Sinne, dass eine für die Rentenkalkulation zu hohe unterstellte Lebenserwartung als Kostenbestandteil interpretiert wird, dann zeigen die meisten Verträge bei isolierter Betrachtung der Rentenphase sehr hohe Kosten. Geht man etwa von einer tatsächlichen Lebenserwartung gemäß den Annahmen des Statistischen Bundesamtes aus und berücksichtigt nicht, dass Versicherungen aufgrund von Selektionseffekten und aus Vorsichtsgründen höhere Lebenserwartungen unterstellen, sind die effektiven Renditen in der Rentenphase durchweg negativ.

In diesem Zusammenhang ist auch der Einfluss der Unisextarife bedeutend. Frauen können einen „Renditebonus“ realisieren, Männer müssen dagegen einen Renditeabschlag hinnehmen, der als Kostenzuschlag interpretiert werden kann. Über die **gesamte Laufzeit** (Ansparphase plus Rentenphase) betrachtet, machen sich hohe Kosten aufgrund einer hohen unterstellten Lebenserwartung nicht mehr so stark bemerkbar. Alle Verträge haben für jeden der betrachteten Sparertypen eine positive effektive Rendite.

Die Rangfolge der Verträge bei der Betrachtung der gesamten Laufzeit weicht für den Standardtyp nur wenig von der Rangfolge in der Ansparphase ab. Bei anderen Sparertypen können die Abweichungen aber bedeutender sein, so dass die Rentenphase bei Kostenvergleichen nicht außer Acht gelassen werden sollte.

Die Zulagen sind meist höher als die Kosten. Ausnahmen bilden diejenigen Sparertypen, bei denen die Zulagenförderung im Vergleich zur Steuerförderung eine geringe Bedeutung hat. Zulagen dienen bei der Mehrzahl der Verträge direkt oder indirekt als Bemessungsgrundlage für die Kosten. Die Kostenbelastung der Zulagen liegt dabei zwischen 0,5% und fast 24%.

Die politischen Schlussfolgerungen liegen auf der Hand: Der Ausweis einer einheitlichen, exakt definierten Kostenkennziffer für alle Verträge ist angezeigt. Eine direkte Beeinflussung der Kostenhöhe ist nicht nötig, während eine Vereinfachung der Kostenstrukturen geboten scheint. Transparente Kosten würden den Wettbewerb stärken und gleichsam automatisch dazu führen, dass extrem teure Verträge vom Markt verschwinden bzw. dort gar nicht erst auftauchen. Es wäre beispielsweise wünschenswert, wenn es für die Kosten höchstens jeweils zwei – eindeutig definierte – Bemessungsgrundlagen in der Ansparphase und in der Rentenphase gäbe. Die Zulagen als direkte Bemessungsgrundlage für die Kosten zu

verwenden, sollte nicht nur aufgrund des Ziels der Einfachheit unterlassen werden, sondern auch deshalb, weil der Gesetzgeber Menschen, die hohe Zulagen erhalten, also insbesondere Geringverdiener und Familien mit Kindern, ja besonders fördern wollte. Dies durch höhere Kosten zu konterkarieren, widerspricht dem Ziel der Riester-Förderung. Da man eine für die Rentenkalkulation zu hohe Lebenserwartung im Rahmen einer weiten Kostendefinition als zusätzliche Kosten interpretieren kann, sollte die Verwendung der besonderen Sterbetafeln der Versicherungen überprüft werden. Dabei geht es nicht darum, einen Aufschlag bei den Lebenserwartungsannahmen im Vergleich zur durchschnittlichen Lebenserwartung zu verhindern, sondern darum, diesen Aufschlag an die Besonderheiten der Versichertenpopulation der Riester-Sparer anzupassen.

Die geplante Vereinfachung der Kostenstruktur im Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz und die Erhöhung der Transparenz durch Produktinformationsblätter sind zu begrüßen. Leider bleiben auch nach diesem Gesetz viele der Bezugsgrößen nicht eindeutig definiert. Misslich ist, dass die Verpflichtung der Anbieter, eine einheitlich berechnete Kostenkennzahl auszuweisen, nicht explizit im Gesetz festgehalten ist. Zudem ist der Ausweis von Kosten in der Rentenphase freiwillig, was dem Ziel des Gesetzes, Transparenz und Vergleichbarkeit zu erhöhen, zuwider läuft.

Literatur

Assekurata (2013): Überschussbeteiligung 2013 – Überschussbeteiligung in Bedrängnis, Auswirkungen „politischer Zinsen“ auf das Vorsorgesparen, Kurzpräsentation, Köln 24.01.2013.

Börsch-Supan, A. und Gasche, M. (2010): Kann die Riester-Rente die Rentenlücke in der gesetzlichen Rente schließen?, MEA Discussion Paper 201-2010, Mannheim.

Bucher-Koenen, T. und Kluth, S. (2012): Subjective Life Expectancy and Private Pensions, MEA Discussion Paper 265-2012, Munich.

Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS) (2013): Weiter Aufwuchs bei der Riester-Rente, Pressemitteilung vom 26.03.2013, <http://www.bmas.de/DE/Service/Presse/Pressemitteilungen/2013-03-26-Riestervertraege-IV-Quartal-2012.html>.

Bundesrat (2013): Gesetz zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz - AltvVerbG), Bundesrat-Drucksache 72/13, 01.03.2013.

Deutscher Bundestag (2013): Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses (7. Ausschuss) zum Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz, AltvVerbG), Drucksache 17/12219, 30.01.2013.

Deutscher Bundestag (2012): Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge (Altersvorsorge-Verbesserungsgesetz, AltvVerbG), Drucksache 17/10818, 16.10.2012.

Gasche, M., Börsch-Supan, A., Haupt, M., Kluth, S. und Rausch, J. (2012): Ökonomische Analyse des Rentenpakets der Bundesregierung, MEA Discussion Paper 256-12, Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik, München.

Finanztest (2012): Fünfmal gut für Riester, Ausgabe 10/2012, S. 23-30.

Haupt, M. und Kluth, S. (2013): Take a chance on me – Can the Swedish premium pension serve as a role model for Germany's Riester scheme?, MEA Discussion Paper 266-13, Max-Planck-Institut für Sozialrecht und Sozialpolitik, München

Haupt, M. und Kluth, S. (2012): Das schwedische Beispiel der kapitalgedeckten Altersvorsorge – Ein Vorbild für Deutschland?, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, 81. Jahrgang, Heft 2, S. 213-230.

Kommission für die Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme (Rürup-Kommission) (2003): Bericht der Kommission.

Oehler, A. (2009): Alles „Riester“? Die Umsetzung der Förderidee in der Praxis. Gutachten im Auftrag des Verbraucherzentrale Bundesverbandes e.V.

Ortmann, M. (2013): Forschungsbericht zum FNA-Projekt „Kostenkennzahlen für die Riester-Rente“, FNA-Journal, Heft 1.

Statistisches Bundesamt (2009): 12. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Wiesbaden.

Westerheide, P. (2001): Kosten der privaten Altersvorsorge – Private Rentenversicherungen und Fondssparpläne im Vergleich, ZEW Discussion Paper No. 01-02, Mannheim.

Witte, S. (2010): Alleinstellungsmerkmale bei Riesterтарifen, Teil 2, Risiko & Vorsorge, Heft 4, S. 14-29.

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) (2010): Abschlussbericht zu Projekt Nr. 7/09 – Transparenz von privaten Riester- und Basisrentenprodukten, in Zusammenarbeit mit infas und dem Institut für Finanzdienstleistungen (iff), 28.07.2010.

Anhang

Zusammenhang zwischen Kostenquote und Renditereduktion

Die Kostenquote in der **Ansparphase** (AP) berechnet sich als:

$$KQ^{AP} = 1 - \frac{\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t} - \sum_{t=G}^{R-1} K_t (1+i)^{R-t}}{\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t}} = 1 - \frac{SM}{SO}.$$

Die effektive Rendite ergibt sich als interner Zinssatz aus folgender Gleichung:

$$\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1 + i^{eff\ AP})^{R-t} = SM.$$

Die Renditereduktion ist die Differenz zwischen der angenommen Verzinsung und der effektiven Rendite:

$$riy^{AP} = i - i^{eff\ AP}.$$

Somit kann man die Kostenquote in Abhängigkeit von der Renditereduktion darstellen:

$$KQ^{AP} = 1 - \frac{\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1 + i - riy^{AP})^{R-t}}{\sum_{t=G}^{R-1} B_t (1+i)^{R-t}}.$$

Da die Verzinsung i angenommen wurde und B_t , R und G für einen Sparertypen gegeben sind, hängt die Kostenquote KQ direkt von der Renditereduktion riy ab. Entsprechend ist die Rangfolge der Verträge für bestimmte Sparertypen bei einem bestimmten unterstellten Zins für beide Kennziffern identisch. Konsequenterweise kann sich die Rangfolge zwischen den Typen und bei einer anderen Verzinsung i unterscheiden.

Für die **Rentenphase** (RP) gilt für die Kostenquote und die Renditereduktion der gleiche Zusammenhang. Die Kostenquote wird bestimmt aus:

$$KQ^{RP} = 1 - \frac{\sum_{t=R}^{T-1} P_t^o (1+i)^{R-t} - \sum_{t=R}^{T-1} K_t (1+i)^{R-t}}{\sum_{t=R}^{T-1} P_t^o (1+i)^{R-t}} = 1 - \frac{SMM}{SM}.$$

P_t^o : Rentenzahlung ohne Berücksichtigung der Kosten.

SMM : Barwert der tatsächlich ausgezahlten Renten. Dies entspricht dem Kapitalbestand zu Rentenbeginn SM abzüglich des Barwerts der in der Rentenphase anfallenden Kosten. Der Kapitalbestand zu Rentenbeginn entspricht dem Barwert der Rentenzahlungen, wenn es keine Kosten gäbe.

Die Renditereduktion ergibt sich aus

$$riy^{RP} = i - i^{eff\ RP}.$$

Die effektive Rendite wird aus folgender Gleichung abgeleitet:

$$\sum_{t=R}^{T-1} P_t (1 + i^{eff\ RP})^{R-t} = SM.$$

Dabei bezeichnet P_t die Rentenzahlung nachdem die Kosten berücksichtigt wurden. Der Barwert dieser Rentenzahlungsbeträge ergibt den Kapitalbestand zu Rentenbeginn abzüglich des Barwerts der Kosten SMM .

Damit folgt für die Kostenquote:

$$KQ^{RP} = 1 - \frac{\sum_{t=R}^{T-1} P_t (1+i)^{R-t}}{\sum_{t=R}^{T-1} P_t (1+i-riy^{RP})^{R-t}} .$$

Wieder hängt die Kostenquote für gegebene i , R , T von riy ab.