



lemon.markets

NAO

 **raisin**



**SMARTBROKER+**

 **upvest**

**Vanguard**

## Referentenentwurf eines Altersvorsorgereformgesetzes Anmerkungen

10. Dezember 2025

Als führende digitale Banken und Broker sowie Asset Manager in Deutschland, die einen Großteil der Bevölkerung zu ihren Kunden zählen, haben wir von Anfang an die Vorhaben der Bundesregierung unterstützt, eine Frühstart-Rente einzuführen und die private Altersvorsorge zu reformieren. Wir verweisen hierzu auf unser **Positionspapier aus dem Juli 2025**.

lemon.markets GmbH  
NAO Co-Investment GmbH  
Raisin SE (Lobbyregister R003035)  
Scalable GmbH (Lobbyregister R004045)  
Smartbroker AG (Lobbyregister R007454)  
Upvest GmbH  
Vanguard Group Europe GmbH (Lobbyregister R007210)

Der jetzt vorgelegte Referentenentwurf ist ein **großer Schritt nach vorne in der privaten Altersvorsorge** in Deutschland. Durch die Einführung eines Altersvorsorgedepots ohne Garantien und die Entschlackung der Fördersystematik können **kostengünstige, gut verständliche und renditestarke Produkte** angeboten werden. Leider geht der Referentenentwurf den beschrittenen Weg nicht ganz zu Ende. Wir werden hierzu noch einmal gesondert im Gesetzgebungsverfahren gegenüber dem Deutschen Bundestag Stellung nehmen.

Im Referentenentwurf halten wir folgende **technische Änderungen und Klarstellungen für erforderlich**:

### Positivliste zugelassener Instrumente

In § 1 Absatz 1b Nummer 2 AltZertG-neu werden die für das Altersvorsorgedepot zulässigen Assetklassen aufgelistet. Zulässig sind u. a. gemäß Buchstaben a) und b) „Anteile an OGAW-Sondervermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs“ und „Anteilen an offenen Publikums-AIF nach den §§ 218 und 219 des Kapitalanlagegesetzbuchs“. Dies bedeutet aber, dass im Altersvorsorgedepot nur in Deutschland nach dem KAGB zugelassene OGAW und AIF, nicht aber andere europäische OGAW und AIF, investiert werden darf. Dies mindert das verfügbare Anlageuniversum und zwingt Anbieter, deren OGAW bzw. AIF nicht in Deutschland domizilieren, zu kostentreibenden Neuzulassungen, die die Rendite der Altersvorsorgenden mindern. Wir bitten deshalb, § 1 Absatz 1b Nummer 2 Buchstaben a und b AltZertG-neu wie folgt zu fassen:

*„a) ~~Anteilen an OGAW-Sondervermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs~~ oder vergleichbaren AIF nach der Richtlinie 2011/61/EU, die*

*aa) vom Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 erfasst sind und*

*bb) im Basisinformationsblatt nach der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 höchstens in der Risikoklasse 5 eingestuft sind,*

*b) ~~Anteilen an offenen Publikums-AIF nach den §§ 218 und 219 des Kapitalanlagegesetzbuchs, die als Sondervermögen aufgelegt sind sowie~~*

*aa) vom Anwendungsbereich der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 erfasst sind und*

*bb) im Basisinformationsblatt nach der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 höchstens in der Risikoklasse 5 eingestuft sind,“*

In § 1 Absatz 1c AltZertG-Neu sind als Folgeänderung die Worte „OGAW-Sondervermögen“ jeweils durch „OGAW“ zu ersetzen.

## Reduktion der steuerlichen Komplexität bei Überzahlungen

Der Referentenentwurf zur Altersvorsorgereform sieht vor, dass Eigenbeiträge über den Förderhöchstbetrag (€1.800) hinaus nicht mehr als Altersvorsorgebeiträge gelten (§ 82 Absatz 5 EStG-neu). Dies führt bei Anlegern, die den Höchstbetrag überschreiten, zur sofortigen Abgeltungssteuerpflicht auf die Erträge dieser Überzahlungen. Das Kernproblem: Die Anbieter des Altersvorsorgedepots müssten als Steuerschuldner die geförderten und nicht geförderten Kapitalanteile technisch getrennt verwalten, die Erträge des ungeförderten Kapitals in der laufenden Ansparphase identifizieren und die Abgeltungssteuer automatisch einbehalten und abführen (§ 44 EStG). Dies ist nicht praktikabel, da es auch weitere Elemente, wie den Freistellungsauftrag und Steuerreportings gibt, die schwierig mit den Überzahlungen aus dem Altersvorsorgedepot integriert werden können. Daher setzen wir uns ein, diese Komplexität für die Anbieter zu reduzieren.

## Gesetzeslücken im Steuerrecht

Der Referentenentwurf sieht implizit die Möglichkeit der Übertragung eines Auszahlungsplans bei einem Ableben des Altersvorsorgenden vor Erreichen des 85. Lebensjahrs vor (§ 1 Absatz 1 Nummer 4 Buchstabe b) AltZertG-neu). Einkommensteuerrechtlich sollte klargestellt werden, dass in diesem Falle die Übertragung des Altersvorsorgedepots auf einen Altersvorsorgedepot-Vertrag des überlebenden Lebenspartners beziehungsweise der Kinder steuerfrei ist.

Die Definition der Kleinbetragsrente gemäß § 93 Absatz 3 Satz 2 EStG einschließlich des Verweises auf § 18 SGB IV müsste um Auszahlpläne gemäß § 1 Absatz 1 Nummer 4 Buchstabe b) AltZertG-neu ergänzt werden.

## Standarddepot: Umschichtung bei Markteinbruch

Der Referentenentwurf sieht vor, dass im Standarddepot (§ 1 Absatz 1c Nummer 4 Buchstaben 1 und b AltZertG-neu) Investitionen zu ersetzen sind, wenn sich die anfänglich gewählten Risikoklasse der Investitionen verändert. Solche Erhöhungen der Risikoklassen gehen in der Regel mit Kursverlusten einher. Die Regelung des Gesetzentwurfes zwingt die Altersvorsorgenden somit, diese Kursverluste zu realisieren, ohne später an – wegen des langfristigen Anlagehorizonts üblicherweise – stattfindenden Kurserholungen zu partizipieren. Wir plädieren deshalb für die Streichung von § 1 Absatz 1c Nummer 4 AltZertG-neu. Maßgeblich sollen nur die Risikoklassen zum Zeitpunkt der Anlageentscheidung sein.

## **Verzicht auf Geeignetheitsprüfung und Angemessenheitsprüfung im Altersvorsorgedepot und im Standarddepot**

Es sollte in § 1 Absatz 1b AltZertG-neu klargestellt werden, dass für das Altersvorsorgedepot und für das Standarddepot eine Geeignetheitsprüfung und Angemessenheitsprüfung nicht erforderlich ist, da der Anbieter Produkte nur aus einer gesetzlich vorgegeben Positivliste wählen kann.

## **Depotüberträge**

Wir bitten um Klarstellung im Gesetz oder in der Gesetzesbegründung, dass die Kapitalübertragung nach § 1 Absatz 1 Nummer 10 AltZertG-neu auch in Form einer Depotübertragung erfolgen kann.

## **Auszahlungsprodukt**

Nach § 1 Absatz 1d AltZertG-neu wird ein Auszahlungsprodukt eingeführt, welches zu erhöhter Flexibilität für Altersvorsorgende in der Auszahlungsphase führt und zu begrüßen ist. Unseres Erachtens fehlt die Klarstellung, ob das Kapital bei einem Übertrag wieder investiert und in welche Assetklassen angelegt werden darf. Wir plädieren für die Erlaubnis, das übertragene Kapital wieder zu reinvestieren, beispielsweise in eine wie beim Standarddepot vorgesehene Risikoaufteilung der beiden OGAW und bitten um Klarstellung.

## **Produktinformationsblätter**

Für Altersvorsorgedepot-Verträge bieten Produktinformationsblätter nach § 7 Absatz 1 AltZertG-neu neben den bereits verpflichtenden vorvertraglichen Informationen nach § 63 Absatz 7 WpHG und § 312d Absatz 2 BGB keinen wesentlichen Mehrwert für Anleger und sorgen stattdessen umgekehrt für Informationsüberfluss.

Effektivkosten sollten vor diesem Hintergrund bei Altersvorsorgedepot-Verträgen nach der etablierten und für Anbieter bereits verpflichtenden Kostentransparenz nach § 63 Absatz 7 WpHG berechnet werden. Eine gesonderte Berechnung der Kosten eines Wertpapierdepots nach Vorbild eines Fonds erhöht signifikant den Verwaltungsaufwand und letztlich die Kosten, ohne erkennbaren Mehrwert für den Anleger. Eine verpflichtende Prüfung der Effektivkosten gemäß § 2a Absatz 3 AltZertG-neu sollte entfallen.

Angaben zum Gesamtrisikoindikator (§ 7 Absatz 1 Nr. 9 AltZertG-neu) sollten bei Standarddepots durch einen Verweis auf die bereits zugänglichen Produktinformationsblätter der zulässigen Anlageprodukte ersetzt werden, bei Altersvorsorgedepots entfallen.

Wir bitten um Klarstellung,

- was eine Tarifausprägung im Sinne des § 7 Absatz 4 AltZertG-neu ist, für die jeweils Muster-Produktinformationen erstellt werden müssen und
- welche und weshalb Änderungen der Vertragsbedingungen, die nicht zu einer Neuzertifizierung führen, ebenfalls den Gebührentatbestand des § 12 Absatz 1a AltZertG-neu auslösen.

### Implementierung

Der Referentenentwurf plant ein Inkrafttreten des neuen Altersvorsorgedepots zum 1. Januar 2027. Dies setzt aber voraus, dass die von der Bundesregierung zu erstellenden, untergesetzlichen Texte (insbesondere Muster), die Datenschnittstellen und der Zugang zur Zertifizierung mit einem ausreichenden Vorlauf von mindestens vier Monaten zur Verfügung stehen. Wir befürworten die Einführung der Altersvorsorgedepot-Verträge noch innerhalb des Kalenderjahres 2026, damit Anleger von einer Förderung bereits in 2026 profitieren.