

Boerse Stuttgart Group

Per E-Mail

[REDACTED]
[REDACTED]

Group Regulatory & Governmental Affairs
regulatoryaffairs@boerse-stuttgart.de

Boerse Stuttgart Group
Postfach 10 06 43
70005 Stuttgart

group.boerse-stuttgart.com

Lobbyregister-Nr. R003908

Stuttgart, 29. Januar 2026

Stellungnahme der Boerse Stuttgart Group zum Entwurf eines Gesetzes zur Reform der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge (Altersvorsorgereformgesetz)

Sehr geehrter [REDACTED],

wir begrüßen den vorliegenden Regierungsentwurf zum Altersvorsorgereformgesetz ausdrücklich. Er bietet Vorsorgesparern die Auswahl zwischen Garantieprodukten und renditeorientierten Altersvorsorgedepots ohne Garantie. Mit dem Altersvorsorgedepot wird zudem der **Grundstein für eine neue Kapitalmarktkultur** gelegt – nach dem Vorbild erfolgreicher Systeme in Schweden, Großbritannien und Frankreich.

Im Folgenden möchten wir auf Änderungs-/Ergänzungsanträge eingehen, wo wir noch Anpassungsbedarf im Regierungsentwurf (RegE) sehen:

1. Erweiterung der Positivliste nach §1 Abs. 1b Nr. 2 des Altersvorsorgeverträge-Zertifizierungsgesetz (AltZertG) um Unternehmensanleihen

Die im RegE vorgeschlagenen Altersvorsorgeverträge ohne Garantie leisten einen sehr wichtigen Beitrag zur Kapitalmarkteteiligung der Bevölkerung und zur chancenorientierten privaten Altersvorsorge. In Artikel 7 des RegE wird eine Positivliste an Anlageklassen formuliert, die innerhalb der Altersvorsorgeverträge investierbar sind. Nach §1 Abs. 1b Nr. 2 sind Anlagen in OGAWs, Publikums-AIFs, ELTIFs sowie Schuldverschreibungen von öffentlichen Institutionen zugelassen. Was den „Standarddepot-Vertrag“ nach Abs. 1c angeht, sind sogar nur Anlagen in OGAW-Sondervermögen zulässig.

Vereinigung Baden-Württembergische
Wertpapierbörse e.V.

Aufsichtsorgan Präsidialausschuss
Jürgen Steffan
Vorstand: Dr. Matthias Voelkel (Vorsitzender),
Dr. Oliver Vins, Dr. Constantin Bettermann,
Stephan Simmang
Sitz: Stuttgart
Vereinsregister des Amtsgerichts Stuttgart,
VR 6096

Das erachten wir als eine zu restriktive Limitierung der Anlagemöglichkeiten. Denn mit einer Ausweitung der Anlageklassen geht die Möglichkeit einher, das Depot nach individuellen Diversifikations- und Risikoerwägungen auszurichten. Wir würden daher grundsätzlich eine Diversifikation auf das volle Spektrum an investierbaren Anlageklassen begrüßen.

Sollte der Gesetzgeber Schwerpunkte setzen wollen, sprechen wir uns dafür aus, **die Positivliste nach § 1 Abs. 1b Nr. 2 AltZertG um „Schuldverschreibungen von finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen (Unternehmensanleihen)“ zu erweitern.**

— Aus unserer Sicht gibt es dafür starke Argumente:

- **Gängige Praxis:** In vielen Ländern (UK, Schweden) können in steuerlich begünstigten Altersvorsorgedepots bzw. Investment-Savings-Accounts direkt Unternehmensanleihen gehalten werden – Deutschland wäre mit der geplanten Beschränkung deutlich restriktiver.
- **Zinsen:** Eine exemplarische 7-jährige Unternehmensanleihe mit 4,5 % Coupon liefert bei Halten bis Fälligkeit verlässlich diesen Jahreszins – unabhängig von Marktzinsschwankungen, das Zinsänderungsrisiko bis zur Fälligkeit entfällt.
- **Bonität/Rating:** Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating werden laufend von unabhängigen Agenturen geprüft; das standardisierte Rating macht das Kreditrisiko transparent und zwischen Emittenten vergleichbar – gerade für Altersvorsorgesparer eine wichtige Orientierungshilfe.
- **Kapitalschutz:** Im Insolvenzfall rangieren unbesicherte Unternehmensanleihen in der Kapitalstruktur vor dem Eigenkapital; Anleihegläubiger haben im Krisenfall strukturell höhere Chancen auf (Teil-)Rückflüsse als Aktionäre – ein zentrales Element kapitalschonender Altersvorsorge.
- **Finanzierung der Realwirtschaft:** Wer Unternehmensanleihen deutscher oder europäischer Unternehmen hält, unterstützt mittelbar die Finanzierung der europäischen Realwirtschaft – ein liquider, nachgefragter Anleihemarkt erleichtert zudem die zukünftige Refinanzierung der Emittenten.

2. Indexierung der Zulagen

Wir begrüßen die im Referentenentwurf vorgeschlagene beitragsproportionale Grundzulage von 30 Cent für Eigenbeträge bis 1.200 Euro bzw. von 20 Cent für Eigenbeträge bis maximal 1.800 Euro, sowie die Kinderzulage pro Kind von 25 Cent bis zu einem maximalen Eigenbetrag bis 1.200 Euro. Damit bietet die Förderung Anreize gerade für Menschen mit geringerem Einkommen und dürfte deren Kapitalmarkteteiligung erhöhen.

Aus unserer Sicht wäre es sinnvoll, **die Höhe der Grund- und Kinderzulage als auch die Höchstbeträge zu indexieren bzw. automatisch anzupassen, um inflationsbedingten realen Verlusten Rechnung zu tragen**. Dies könnte automatisch anhand der Inflationsrate oder im Rahmen der Anpassung der Beitragsbemessungsgrenzen erfolgen.

3. Förderform „vermögenswirksame Leistungen“ als zusätzliche Einzahlung ermöglichen

Wir schlagen vor, das Altersvorsorgedepot **mit der Förderform der vermögenswirksamen Leistungen zu kombinieren** und damit **Einzahlungen von Arbeitgebern** zu ermöglichen, sodass den Anlegern eine Bündelung ihrer Sparfähigkeit ermöglicht wird.

4. Obligatorische Anbindung an die Digitale Rentenübersicht

Wir empfehlen, dass Anbieter von Altersvorsorgedepots ihre **Produkte obligatorisch an die Digitale Rentenübersicht anbinden**. Die Bündelung der gesamten Altersvorsorge der Bürgerinnen und Bürger hilft mögliche Versorgungslücken leichter zu erkennen. Zugleich bietet es sich an, die Digitale Rentenübersicht durch **gemeinsame Informationsinitiativen** stärker ins Bewusstsein der Bevölkerung zu rücken. Auf diese Weise ließe sich das Potenzial dieses Instruments für eine informierte und selbstbestimmte Altersvorsorge noch besser nutzen.

5. Einführung der Börsenhandelspflicht zum Anlegerschutz

Regulierte Börsen bieten ein Höchstmaß an Transparenz, Anlegerschutz und Marktintegrität und sind daher bestens geeignete Handelsplätze gerade für Privatanleger. Daher sollte der **Handel von Wertpapieren im Rahmen des Altersvorsorgedepots ausschließlich über organisierte Börsenplattformen erfolgen**. Dies dient der Transparenz in der Preisfindung und erhöht den Anlegerschutz. Eine ähnliche Regelung ist zum Beispiel auch im schwedischen „Investeringssparkonto“ (ISK) und in den Anlagevorschriften¹ für Anbieter von Pan-europäischen Privaten Pensionsprodukten (PEPP) implementiert.

¹ Siehe Art. 41 Abs. 1 lit. d) der Verordnung (EU) 2019/1238 über ein Paneuropäisches Privates Pensionsprodukt (PEPP), wonach „Vermögenswerte vorrangig an geregelten Märkten anzulegen [sind]“.