

# Level Playing Field?

Die Unionsparteien denken darüber nach, Investmentssparplänen für die Altersvorsorge dieselben Steuervorteile zu gewähren wie Lebensversicherungen.



Eine steuerliche Gleichstellung von Fondssparplänen mit eindeutiger Vorsorgecharakteristik und Lebensversicherungsverträgen wäre ein wichtiger Schritt für die Fondsindustrie – derzeit stehen die Chancen dafür nicht schlecht.

**D**ie Vorstellung, dass die Fahrzeuge des Herstellers BMW anders besteuert würden als die von Mercedes, erscheint absurd, dass Fondssparpläne vom Fiskus hingegen nicht so behandelt werden wie Lebensversicherungsverträge, regte bislang keine Seele auf – sieht man von den Anbietern der Fondssparpläne einmal ab. Bisher hatte die Versicherungsindustrie eindeutig bessere Lobbyarbeit geleistet, was zwei Gründe hat: Erstens ist sie viel älter und auch größer als die Fondsindustrie, und zweitens gehört sie zu den wichtigsten Abnehmern von Staatsanleihen. Und in diesem Licht besehen ist der sich abzeichnende Durchbruch der Investmentbranche, dass Investmentssparpläne, die der Altersvorsorge dienen, steuerlich Lebensversicherungen gleichzustellen sind, tatsächlich beeindruckend. „Wir wollen die bestehende steuerliche Altersvorsorgeförderung bei Kapitallebensversicherungen und privaten Rentenversicherungen (...) auch auf private Altersvorsorgesparverträge ausweiten, um einen zusätzlichen Anreiz zu geben, sich für die private Altersvorsorge zu entscheiden“, erklärte der finanzpolitische Sprecher der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Klaus-Peter Flosbach, am 8. Februar. Politisch ist dies ein mutiger Schritt, denn durch die ge-

währten Steuervorteile fehlen die Steuereinnahmen heute, und erst späteren Politikergenerationen fließen bei Auflösung der Verträge Steuereinnahmen zu. Um die Steuereinnahmen im Rahmen zu halten, schränkt Flosbach gleich ein: „Um eine zweckwidrige Inanspruchnahme der Förderung zu vermeiden,

## § 20 Abs. 1 Nr. 6 EStG

Das Ziel des BVI liegt in der Gleichbehandlung bei der „12/60-Regel“ des § 20 Abs. 1 Nr. 6 EStG zwischen Investmentssparplänen und Lebensversicherungen.

§ 20 Einkommensteuergesetz

Absatz 1) Zu den Einkünften aus Kapitalvermögen gehören (...)

Nr. 6) der Unterschiedsbetrag zwischen der Versicherungsleistung und der Summe der auf sie entrichteten Beiträge (Erträge) im Erlebensfall oder bei Rückkauf des Vertrags bei Rentenversicherungen mit Kapitalwahlrecht, soweit nicht die lebenslange Rentenzahlung gewählt und erbracht wird, und bei Kapitalversicherungen mit Sparanteil, wenn der Vertrag nach dem 31. Dezember 2004 abgeschlossen worden ist. Wird die Versicherungsleistung nach Vollendung des 60. Lebensjahres des Steuerpflichtigen und nach Ablauf von zwölf Jahren seit dem Vertragsabschluss ausgezahlt, ist die Hälfte des Unterschiedsbetrags anzusetzen (...).

sollen die geförderten monatlichen Sparraten angemessen gedeckelt werden.“ Eine solche Deckelung gilt für Versicherungsprodukte derzeit nicht. Diskutiert wird, Altersvorsorgesparpläne ebenso wie Lebensversicherungen von der Abgeltungsteuersystematik auszunehmen und den Anleger erst bei Zufluss im Rentenalter zu besteuern.

## 12/60-Regel

Die Abgrenzung von Altersvorsorgeanlagen zur kurz- und mittelfristigen Anlage soll über die etablierte „12/60“-Regel geschehen, die man aus dem Lebensversicherungsbe- reich kennt: mindestens zwölf Jahre Laufzeit, frühester Abruf ab dem 60. Lebensjahr. Das stellt einen interessanten Steuerstundungseffekt dar, der für Anleger wie ein kostenloser Optionsschein wirkt: Wird der Sparplan langfristig durchgehalten, findet am Ende eine günstigere Besteuerung statt. Wird er dagegen vorher abgebrochen, konnte der Betrag bis zu diesem Zeitpunkt steuerfrei akkumulieren, und es greift die Abgeltungsteuer, die der Anleger ohnehin gezahlt hätte. Eine solche Regelung sollte den Vertrieb von Fondssparplänen beflügeln.

Während die Regierungskoalition derzeit überlegt, wie sie Fonds für die Altersvorsorge in die steuerliche Förderung bekommen kann, will sich die Versicherungsbranche nicht kampflos geschlagen geben (siehe Kasten „Der GDV kämpft“). Und unterschätzen sollte man die Versicherungslobby nicht: Während der GDV über eine Mannschaft von 305 Mitarbeitern verfügt, zählt der BVI Bundesverband Investment und Asset Management e. V. nur 55 Mitarbeiter. Die Versicherungsbranche möchte weiterhin das von den Politikern verhätschelte Einzelkind bleiben, wurde ihr doch im Januar 2005 schon das Bonbon der kompletten Steuerbefreiung weggenommen und gegen einen weniger süßen Steuervorteil eingetauscht: Erträge und Gewinne von Versicherungsverträgen, die nach dem 31. 12. 2004 abgeschlossen wurden, können innerhalb der Police zwar steuerfrei akkumulieren, aber bei Zufluss im Rentenalter muss der Anleger die Hälfte des Vermögenszuwachses mit dem persönlichen



Peter Flosbach, CDU/CSU: „Wir wollen die steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge verbessern.“



Wilfried Stubenrauch, Anlageberater: „Wichtig für den Absatzerfolg sind die Provisionen.“



Thomas Richter, BVI: „Langfristiges Sparen muss belohnt werden.“

Steuersatz versteuern. Genau das ist es, was die Fondsindustrie ebenfalls fordert – das wäre in den Augen des Investmentverbandes BVI ein „Level Playing Field“, also gleiche Voraussetzungen für alle. Der Versicherungsverband GDV steht dagegen auf dem Standpunkt, dass Investmentfonds gar keine Altersvorsorgeprodukte sind, da sie keine biometrischen Risiken abdecken und damit die Altersarmut – das Hauptvermeidungsziel der Politiker – nicht verhindern.

### Lieber Rührei

Dabei lässt der GDV unberücksichtigt, dass Altersvorsorge vergleichbar ist mit zwei Spiegeleiern: zum einen das Spiegelei der Absicherung von Risiken, die jeden Menschen treffen können, wie Todesfall, Berufsunfähigkeit, Unfall etc., zum anderen das Spiegelei des Sparvorgangs, um einen möglichst hohen Kapitalbetrag aufzubauen, der in der Rentenphase verzehrt werden kann. Es steht außer Frage, dass die Absicherung von biometrischen Risiken ein originäres Versicherungsgeschäft darstellt und nur von Versicherungsunternehmen sinnvoll übernommen werden kann. Aber das Spiegelei des Sparvorgangs können sowohl die Versicherer als auch – vielleicht sogar noch spezialisiert – die Investmenthäuser braten.

Bisher haben die Versicherungsunternehmen am liebsten die beiden Spiegeleier verquirlt und Rührei angeboten. Der Vorteil lag darin, dass Kunden den Steuervorteil auf das gesamte Rührei bekamen. Wenn dagegen die Investmentbranche ihr Spiegelei des Spar-

vorgangs anbot, blieb dies ohne Steuervorteil. Mehr noch: Die Versicherungsbranche hat durch den Steuervorteil ein Druckmittel, ihre Kunden langfristig bei der Stange zu halten, denn den gibt es nur, wenn die Mindestlaufzeit von zwölf Jahren erreicht oder überschritten wird. Da Investmentfonds ein solcher Steuervorteil bislang fehlt, kann er auch nicht als Druckmittel eingesetzt werden. Entsprechend kurz sind die tatsächlichen Durchhaltezeiten bei Fondssparplänen. „Langfristiges Sparen muss belohnt werden“, forderte daher BVI-Geschäftsführer Thomas Richter auf der Jahrespressekonferenz des Branchenverbandes am 10. Februar.

### Verzinsung von Sparvorgängen

Ergebnis nach 30 Jahren bei einer monatlichen Einzahlung von 100 Euro

Anlageform	Ø Ergebnis p. a. nach 30 Jahren
Kapitallebensversicherung	5,45 %
Aktienfonds global	6,2 %
Aktienfonds Deutschland	7,5 %
Rentenfonds international, mittlere Laufzeiten	5,5 %
Rentenfonds Euro, mittlere Laufzeiten	5,2 %
Mischfonds Euro	6,9 %
Offene Immobilienfonds	4,4 %

Bei den Ergebnissen der Investmentfonds sind neben den laufenden Kosten auch die maximalen Ausgabeaufschläge berücksichtigt. Beim Versicherungsvertrag sind modifizierte Musterverträge verschiedener Gesellschaften zugrunde gelegt (Mann, Eintrittsalter 30, jährlich vorschüssige Einzahlung von 1.200 Euro, 100 % Todesfallschutz).

Quelle: Versicherungsdaten: Assekurata Marktstudie 2011 (Zahlen per 1. 11. 2010), Fondsdaten: BVI (Zahlen per 31. 12. 2010)

### Provisionen angleichen

Um aber tatsächlich ein Level Playing Field zu erreichen, müsste der Gesetzgeber nicht nur Gleichheit bei der Besteuerung herstellen, sondern auch die Provisionen angleichen, das heißt, entweder die Zillmerung für beide Sparten erlauben oder für beide verbieten. „Für den Absatzerfolg von Versicherungsprodukten sind die Steuervorteile nur ein geringer Grund. Viel gewichtiger sind die Provisionen“, meint Wilfried Stubenrauch, Anlageberater aus Schortens. Tatsächlich dürfte hier der eigentliche Grund für die Beliebtheit von Versicherungsprodukten zu finden sein: Bei einem Fondssparplan erhält der Berater die Provision rätierlich, während er bei einer Lebensversicherung die Provision auf die gesamte Summe gleich beim Abschluss bekommt. Die Durchdringung des Marktes bis in den Hinterhof jedes Bauerngehöfts und jeder Berliner Plattenbausiedlung lässt sich nur mit der enormen Motivation des Vertriebs durch die Abschlussprovision erklären – Sendungsbewusstsein allein wird es nicht sein. Die Versicherungsbranche erklärt die Beliebtheit ihrer Altersvorsorgeprodukte dagegen mit der Sicherheit der Lebensversicherung, aber das trifft auf die fondsgebundene Lebensversicherung – den Absatzrenner der letzten Jahre – gerade nicht zu. Hier trägt der Anleger genauso das Marktrisiko wie bei der Investmentanlage.

### Fonds-Riester war Durchbruch

Neben Provisionsüberlegungen ist ein weiteres Aufgabengebiet für die Investmentbran-

che, stärker als Anbieter von Altersvorsorgeprodukten wahrgenommen zu werden. Mit der Rentenversicherungsreform 2000 erzielte sie hier den ersten Durchbruch, als Investmentfonds von Anfang an in den Katalog der geförderten Riester-Produkte aufgenommen wurden. Immerhin 2,8 Millionen der insgesamt 14 Millionen Riester-Verträge lagen Ende des 3. Quartals 2010 bei den Fondsgesellschaften. Letztendlich sind das aber nur 20 Prozent des Marktes, und auf die Konten der Versicherer geht der Großteil, nämlich 73 Prozent, der Riester-Verträge.

Immerhin bietet ein Fondsprodukt bereits jetzt dieselben steuerlichen Vorteile wie die Lebensversicherung: überzahlte Riester-Verträge. Wer mehr als die geförderte Summe in seinen Riester-Fondsvertrag einzahlt, erfährt auf den ungeforderten Betrag dieselben Steuervorteile wie auf den geförderten Betrag.

### Noch nicht rund

Sicher spielt für den Erfolg von Versicherungs-Riester die Provision eine Rolle, aber nicht nur – die Altersvorsorgekonzepte der Versicherer sind einfach runder. Genau darin bestehen die Hausaufgaben der Investmentbranche. Sie hat zwar geeignete Produkte für die Ansparphase, aber bei tauglichen Konzepten für die Umschichtungs- und die Entsparphase besteht Entwicklungspotenzial. Die Versicherungsindustrie hat hier mit sofort beginnenden oder aufgeschobenen Rentenpolicen geeignete Produkte, während die Investmentbranche eher schwach aufgestellt ist. Das zeigen unter anderem die unglück-

lichen Umschichtungen des Marktführers für Investment-Riester-Verträge: Union Investment realisierte die Aktienverluste nach dem 2008er-Crash und switchte für viele Anleger das komplette Riester-Vermögen in Rentenfonds. An der Erholung der Aktienmärkte partizipierten diese Anleger dann nicht mehr, sondern erfuhren im Rentenfonds durch den jüngsten leichten Zinsanstieg sogar im Jahr 2010 negative Ergebnisse in ihrem Riester-Depot. Die DWS, die bereits erste Riester-Renten auszahlt, bewies mit ihren individuellen iCPPI-Modellen ein glücklicheres Händchen. Aktuell beträgt der durchschnittliche Aktienanteil in den DWS-Riester-Depots 91 Prozent, zur Krise 2008/2009 lag er bei rund 50 Prozent. Aber in Summe kann der Fondsbranche an dieser Stelle noch Entwicklungspotenzial bestätigt werden.

### Hoffnungsträger Riester-Vertrag

Mitte der 90er Jahre haben alle großen deutschen Investmenthäuser schon Vorsorgekonzepte angeboten – ADIG Switch Investmentvorsorge, DIT-Vorsorgeplan, DWS Investmentrente, DEKACONCEPT, QUATRO:Privatvorsorge und so weiter. Aber anstatt weiter an diesen Konzepten zu feilen, klammerte man sich lieber an die Zulagen und Steuervorteile, die Riester-Verträge dann boten. Auch wenn Fondsgesellschaften das Langlebigkeitsrisiko nicht abdecken können, könnten sie beispielsweise monatliche Auszahlungssummen bis zu einem bestimmten Endalter garantieren – allerdings müssten dann hier dieselben Steuervorteile gelten wie

bei einer Leibrente. Das Endalter kann dabei ruhig bei 100 Jahren liegen, sodass bei einem davor liegenden Todeszeitpunkt noch ein Betrag vorhanden ist, der den Erben zufließt. „Mit der Kombination aus Auszahlungsplan und Teilkapitalverrentung à la Riester hat die Branche ein schlankes und kostengünstiges Konzept an der Hand, mit dem eine lebenslange Leistungsphase dargestellt werden kann. Daher wird die Entwicklung eigener Rentenkonzepte derzeit nicht prioritär vorangetrieben“, erklärt der BVI auf Anfrage von FONDS professionell.

### Aufbau und Verzehr

Ganz so einfach sollte es sich die Branche nicht machen. Noch sind erst wenige Riester-Verträge in der Auszahlungsphase, aber es ist sicher, dass es in Zukunft mehr werden. Außerdem treten die ersten Jahrgänge der Babyboomer-Generation in den Ruhestand, sodass der Bedarf an geeigneten Produkten für die Auszahlungsphase wächst. Offenbar sehen Investmentgesellschaften lieber regelmäßig Gelder in ihre Fonds hineinfließen, als sich um den programmierten Abfluss zu kümmern. Aber Aufbau und Verzehr sind nun einmal die beiden Seiten der Altersvorsorge. Wenn die Fondsbranche es nicht schafft, hier sinnvolle Konzepte anzubieten, werden die Gelder spätestens ab Rentenbeginn zu den Versicherern fließen. Und sie verliert darüber hinaus ihre Glaubwürdigkeit, wenn sie ihre Produkte als ebenso geeignet für die Altersvorsorge anpreist wie die der Lebensversicherer. FP

### Fondsanbieter: Bisher mit Brosamen abgespeist

Bisher konnte sich der Fondsanbieterverband BVI trotz intensiver Bemühungen nur ein paar Krümelchen vom großen Altersvorsorge-Kuchen erkämpfen – etwa die Zulassung der Altersvorsorge-Sondervermögen im Jahr 1998. Sie wurden zwar damals von der Fondsbranche gefeiert, ein nachhaltiger Erfolg wurde daraus aber nicht. Ohne Steuervorteile und dabei auch noch etwas unflexibler als andere Fonds, gab es für Anleger keinen besonderen Anreiz, ausgerechnet in AS-Fonds zu investieren. Auch die Mitarbeiterkapitalbeteiligungsfonds sind trockene Früchtchen, die nicht richtig reifen. Damit sollten Mitarbeiter langfristig am Unternehmenserfolg ihres Arbeitgebers beteiligt werden. Vielleicht hat sich die Fondsbranche mit der Verfolgung von Einzelinteressen verzettelt und im politischen Gefüge mal hier und mal dort gezerrt. Heraus kamen Gebilde wie 130/30-Fonds und REITS, aber keine Absatzrenner. „Wir Politiker sollen Bella Figura machen und die entsprechenden Produkte zulassen, und dann schafft es die Branche nicht, die Produkte mit Volumen zu füllen. Und der Finanzplatz Deutschland wird keineswegs gestärkt“, brachte Peer Steinbrück beim Institutional Money Kongress 2010 seinen Ärger darüber zum Ausdruck, dass die Branche zwar viel fordert, aber dann nicht liefert.

Die Fondsbranche muss zusehen, dass sie das Thema Altersvorsorge mit nennenswertem Volumen füllt, wenn sie das politisch schwierige Ziel einer nachgelagerten Besteuerung durchboxt. Und dazu sind durchdachte Konzepte nötig.

### Der GDV kämpft: Das „Imperium“ schlägt zurück

Der Versicherungsverband GDV steigt in die Lobbyarbeit ein und wettet gegen die geplante steuerliche Gleichbehandlung von Altersvorsorgefondssparplänen. Unterstützung kommt dabei von der SPD. Hier einige Auszüge aus einem GDV-Pressesstatement:

„Sehr kritisch wäre (...) die Einbeziehung von reinen Sparprodukten in die geförderte Altersvorsorge. Der Gesetzgeber würde ein falsches Signal setzen und auf die auch sozialpolitisch wichtige Absicherung sogenannter biometrischer Risiken verzichten: Schließlich trägt die besondere steuerliche Behandlung von Lebensversicherungen vor allem dem Umstand Rechnung, dass diese einen angemessenen Schutz der Hinterbliebenen, eine Absicherung für den Fall der Berufsunfähigkeit oder eine lebenslange Versorgung gewährleisten.“ „(Eine steuerliche Förderung von langlaufenden Fondssparplänen, Anm. d. Red.) würde nicht nur zu erheblichen Steuerausfällen führen. Auch sozialpolitisch wäre es nicht angemessen, Altersvorsorgeprodukte wie die Lebensversicherung, die ihren Kunden langfristige Garantien bieten, wie zum Beispiel eine garantierte Mindestauszahlung und von Anfang an einen Mindesttodesfallschutz, ohne sachlichen Grund zu benachteiligen.“ „Da es letztlich darum geht, die zunehmenden Versorgungslücken der Bevölkerung im Alter zu schließen, ist es aus unserer Sicht nicht sinnvoll, reine Sparprodukte steuerlich genauso zu behandeln wie Altersvorsorgeprodukte mit echter, da vertraglich verbindlicher Langfristbindung.“