BSW BUNDESVERBAND FÜR STRUKTURIERTE WERTPAPIERE

Stellungnahme

zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Reform der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge (Altersvorsorgereformgesetz)

Frankfurt, 10. Dezember 2025

Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) begrüßt die im Gesetzentwurf angelegte Möglichkeit eines renditeorientierten Altersvorsorgedepots. Auch die Nutzung des Summary Risk Indicators (SRI) nach der etablierten Systematik der PRIIPs-Regulierung halten wir für zielführend für die Auswahl der förderungswürdigen Anlageinstrumente.

Risiken reduzieren OHNE Renditepotenziale aufzugeben

Beim besonders einfachen Standard-Altersvorsorgedepot ist eine automatische teilweise Umschichtung in einen risikoärmeren Fonds zum Renteneintritt in zwei Stufen vorgesehen (von SRI-Risikoklasse 3-5 auf SRI 1-2). Wenn aktive Anleger im Altersvorsorgedepot eine Umschichtung in eine risikoärmere Anlageklasse vornehmen möchten, stehen ihnen lediglich Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand und Geldmarktfonds zur Verfügung. Wer aber nicht nur Risiken reduzieren, sondern zugleich nachhaltig Erträge oberhalb der Inflationsrate erzielen möchte, kann allein mit Anleihen der öffentlichen Hand nicht erfolgreich sein.

Strukturierte Wertpapiere mit 100% Kapitalschutz – für alle Markt- und Lebensphasen

Insbesondere in der Auszahlphase, wenn höhere Wertschwankungen des Vermögens für Anleger nicht mehr tolerierbar sind, bieten strukturierte Wertpapiere mit 100% Kapitalschutz Mehrwerte für Vorsorgende.
Je nach Produktkategorie und spezifischer Ausgestaltung ermöglichen sie

- 100% Kapitalschutz kombiniert mit attraktiven Zinserträgen (Fest- und Stufenzinsanleihen, strukturierte Anleihen) oder
- 100% Kapitalschutz kombiniert mit einer Partizipation an steigenden Kursen (Kapitalschutz-Zertifikate),

und eignen sich somit für die Risikoreduktion von Depots mit Aktienfonds oder Aktien-ETFs, ohne Renditepotenziale gänzlich für Sicherheit aufzugeben.

Anlageprodukte mit 100% Kapitalschutz: solide Renditen mit niedrigsten Risiken

Die Hälfte des gesamten Marktvolumens von 104 Mrd. Euro ist in Anlageprodukte der Risikoklassen (SRI) 1 und 2 investiert (BSW-Marktvolumen nach Produktkategorien zum 30.09.2025).

Produktkategorie	Marktvolumen in Mrd. Euro	Ø Risikoklasse (SRI)
Anlageprodukte mit 100 % Kapitalschutz	**51,4**	**1,21**
Festzins- und Stufenzinsanleihen	39,3	1,02
Strukturierte Anleihen	4,5	1,21
Kapitalschutz-Zertifikate	7,6	2,21
Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	**47,3**	**3,65**
Bonitätsabhängige Schuldverschreibungen	1,7	2,27
Weitere Anlageprodukte ohne Kapitalschutz	1,8	2,73
Discount-Zertifikate	3,9	3,24
Aktienanleihen	5,8	3,43
Express-Zertifikate	29,4	3,73
Bonus-Zertifikate	1,2	4,14
Index- und Partizipationszertifikate	3,5	4,73
Anlageprodukte gesamt	**98,7**	**2,38**

Mehr Auswahl in Risikoklassen 1 und 2 notwendig

Erwartungsgemäß werden viele Altersvorsorgende erstmals mit dem geplanten Standard- oder dem Altersvorsorgedepot an den Kapitalmärkten aktiv. Wenn das Auswahluniversum des Referentenentwurfs sogar die komplexen Portfolios von ELTIFs mit Haltefristen und ohne Beschränkung von Kosten umfasst, sollte Anlegern auch der Zugang zu Bankanleihen mit deutlich geringeren Kosten in den niedrigsten Risikoklassen (SRI 1 und 2) gewährt werden. Zwar unterliegen Bankanleihen einem Kredit- oder Emittentenrisiko, dieses wird jedoch im SRI berücksichtigt, so dass nur Banken mit guter oder sehr guter Bonität einen SRI von 1 oder 2 erreichen können. Zusätzlich werden die begebenden Banken durch die nationalen oder europäischen Aufsichtsbehörden laufend überwacht.

Zudem haben alle strukturierten Wertpapiere im Unterschied zu Aktienfonds/Aktien-ETFs und ELTIFs – ein transparentes Auszahlungsprofil: Anleger wissen von Anfang an exakt, welche Kosten entstehen und welche Rendite in welchem Szenario erzielt wird.

Wie die traditionellen Wertpapiere bieten strukturierte Wertpapiere diese Vorteile:

- Wertpapierprospekt mit aufsichtsrechtlicher Billigung
- Börsennotierung und Preistransparenz
- jederzeit liquide handelbar durch Kursstellungen des Emittenten
- keine verpflichtenden Halteperioden oder Kündigungsfristen

Da Schuldverschreibungen nach Auffassung des BMF eine sinnvolle Ergänzung der Altersvorsorge sein können, fordern wir die Ergänzung der Positivliste um Inhaberschuldverschreibungen von Banken inklusive strukturierter Wertpapiere mit 100% Kapitalschutz bis zu einer Risikoklasse 2 nach der SRI-Systematik der PRIIPs-Verordnung.

Realwirtschaftlicher Nutzen von Bankanleihen

Auch über strukturierte Wertpapiere nehmen die begebenden Banken Fremdkapital auf, wie es dringend zur Finanzierung der Transformation unserer Wirtschaft und Infrastruktur, der Digitalisierung oder Dekarbonisierung benötigt wird.

Wer ist der BSW?

Der Bundesverband für strukturierter Wertpapiere (BSW) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland. Mitglieder sind:

Diese Fördermitglieder unterstützen die Arbeit des BSW:

Geschäftsstelle Frankfurt

Feldbergstraße 38
60323 Frankfurt am Main
+49 69 244 3303-60

www.derbsw.de

Geschäftsstelle Berlin

Pariser Platz 3
10117 Berlin
+49 30 4000475-0

politik@derbsw.de