

DIVA-Marktkommentar 03/2026

Kostendeckel 0,5 %? – Warum die Debatte um ETF-Kosten die eigentliche Frage verfehlt

Prof. Dr. Oliver Schellenberger

Wissenschaftlicher Direktor, Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA),
Frankfurt/Main

Zusammenfassung

- Forderungen nach einem Kostendeckel von 0,5 % für Altersvorsorgeprodukte verengen die Diskussion auf einen falschen Maßstab.
- Bereits heute existieren ETFs mit laufenden Kosten um 0,3 % – ein Kostendeckel würde faktisch auf ein stark eingeschränktes, reines Execution-Only-Produktangebot hinauslaufen.
- Gleichzeitig zeigen Befragungen immer wieder: Ein Großteil der Bürgerinnen und Bürger benötigt Beratung bei Altersvorsorgeentscheidungen.
- Die häufig zitierten Einsparpotenziale, z.B. „bis zu 78.000 Euro“ durch provisionsfreie Produkte halten einer realistischen Rechnung nicht stand.

Einleitung

Frankfurt/Main, März 2026 – In der aktuellen Debatte um die Reform der staatlich geförderten Altersvorsorge wird zunehmend ein Kostendeckel von 0,5 % pro Jahr oder niedriger für Produkte gefordert. Besonders prominente Stimmen aus der Verbraucherschutzszene argumentieren, nur so ließen sich „teure“ Vorsorgeprodukte verhindern.

Die Argumentation wirkt auf den ersten Blick plausibel – sie greift jedoch zu kurz. Denn sie reduziert die Diskussion über Altersvorsorge auf Produktkosten, während die entscheidende Frage ausgeblendet wird: Wie kommen Menschen überhaupt zu einer fundierten Vorsorgeentscheidung?

Kostendeckel von 0,5 %: Ein faktischer ETF-Standard

Die Forderung nach einem Kostendeckel suggeriert zunächst eine Begrenzung überhöhter Produktkosten. In der Praxis würde ein solcher Deckel jedoch zu einer starken Reduzierung des Produktangebots führen.

Der Grund:

Am Kapitalmarkt existieren bereits heute ETFs mit laufenden Kosten von rund 0,3 % oder weniger.¹ Wenn die gesamte Kostenstruktur eines Altersvorsorgeprodukts auf maximal 0,5 % begrenzt wird, bleibt kaum Spielraum für weitere Leistungen im Produkt – etwa Garantien,

¹ Vgl. ESMA (2023)

Beratung oder Portfolioverwaltung. Damit würde der regulatorische Rahmen faktisch ein sehr enges Produktspektrum begünstigen: standardisierte ETF-Portfolios mit digitalem Abschluss.

Mit anderen Worten:

Ein Kostendeckel dieser Größenordnung würde nicht nur Kosten begrenzen – sondern auch das Produktangebot vorab definieren.

Execution Only statt Beratung

Ein solcher Rahmen führt zwangsläufig zu einem Marktmodell, das vor allem auf Execution-Only-Abschlüsse setzt. Das Problem: Altersvorsorgeentscheidungen sind komplex. Sie betreffen:

- Anlagehorizonte von 30 bis 40 Jahren
- individuelle Lebenssituationen
- steuerliche Fragen
- Förderlogiken
- Risikoentscheidungen

Empirische Studien zeigen jedoch regelmäßig, dass ein großer Teil der Bevölkerung sich bei solchen Entscheidungen unsicher fühlt und **Beratung wünscht**.²

Wenn Produkte jedoch so reguliert werden, dass für Beratung keine wirtschaftliche Vergütung mehr möglich ist, verschwindet Beratung nicht aus dem Bedarf der Bürger – sondern aus dem Marktangebot.

Honorarberatung als einkommensdiskriminierende Dienstleistung?

Befürworter eines strikten Kostendeckels argumentieren häufig, Beratung könne jederzeit über Honorare „eingekauft“ werden. In der Theorie ist dieses Argument schlüssig. In der Praxis zeigt sich jedoch ein anderes Bild.

Eine qualifizierte Altersvorsorgeberatung umfasst typischerweise:

- Analyse der persönlichen Situation
- Rentenlückenberechnung
- Produkt- und Fördervergleich
- langfristige Anlagestrategie

Der dafür erforderliche Zeitaufwand führt schnell zu Beratungshonoraren, die vom Bundesverband deutscher Honorarberater e.V. mit **über tausend Euro pro Beratung veranschlagt** werden.³

Für viele Haushalte stellt diese Anfangszahlung eine hohe Zugangshürde dar – insbesondere für jene Zielgruppen, die eigentlich stärker zur Altersvorsorge motiviert werden sollen. Studien zu den Auswirkungen des Provisionsverbots in UK zeigen zudem, dass gerade

² Vgl. DIVA (2026a) & DIVA (2026b) & DIVA (2025)

³ Vgl. BuH e. V. (2025). Für Anlageberatung wird für Vermögen <250.000 ein Honorar i.H.v. 1.590 EUR fällig
DIVA-Marktkommentar 03/2026

niedrigere Einkommen als Folge dieses Markteingriffs weniger am Altersvorsorgemarkt teilnehmen als vor dem Eingriff.⁴ Dies kann nicht die Absicht des Reformvorhabens sein, welches die gesamte Breite der Bevölkerung erreichen möchte.

Das Märchen von den „78.000 Euro Ersparnis“

In der öffentlichen Debatte wurde jüngst kolportiert, provisionsfreie Produkte könnten über die Laufzeit bis zu 78.000 Euro mehr endfälliges Kapital generieren.⁵ Wenngleich mathematisch korrekt errechnet, hinkt diese Analyse in einem entscheidenden Punkt: die erbrachte Beratungsleistung ist in der Provision einkalkuliert, nicht jedoch in dem Execution Only Produkt, welches als Vergleich herangezogen wird. Somit werden zwei unterschiedliche Alternativen verglichen und – ökonomisch völlig schlüssig – das Finanzprodukt ohne Beratungsleistung ist günstiger als dasjenige mit Beratung.

Eine weitere häufig auftretende **Darstellungsverzerrung liegt in der Zusammenstellung des Deckungskapitals**⁶. Selbstverständlich haben Aktienrenditen aufgrund ihres höheren Risikos eine höhere Renditeerwartung zu erfüllen als ausfallsichere Zinspapiere (z.B. Bundesanleihen). Ein fairer Vergleich hält die Finanzperformance des zugrundeliegenden Kapitalstocks gleich.

Wer also einen objektiven Vergleich anstellen möchte, muss

- Beratungsleistung in den Kostenvergleich einpreisen
- Die Assetklassen im Kapitalstock gleich lassen („Äpfel mit Äpfeln“ vergleichen)

Greift man den jüngsten (Kosten-) Vergleich von Kleinlein, A. (Versicherungsbote, 2026: „Kostendeckel zu hoch (...)“) auf und berücksichtigt die oben genannten, objektiven Kriterien, so ergibt sich ein realistischeres Bild:

Ein junger Sparer, 20 Jahre alt, möchte monatlich 100 EUR in die Altersvorsorge investieren. Dabei gibt es in einem fairen Vergleich zwei Alternativen:

- 1) Eine Honorarberatung in Anspruch nehmen und anschließend den empfohlenen ETF (mit 0,5% Kostenbelastung) monatlich zu besparen, oder
- 2) Eine provisionsorientierte Beratung zu beanspruchen und im Ergebnis eine Rentenversicherung erwerben, die in die gleichen Assetklassen wie der ETF investiert. Die Abschlusskosten (2,5%) werden über 60 Monate verteilt.

Mit diesem Vergleich stellen wir sicher, dass Beratungskosten – in Form eines Honorars oder gezillmerter Abschlussprovision – gleichsam in beiden Alternativen Berücksichtigung finden. Die Assetklassen im Kapitalstock unter 1) und 2) müssen zudem identisch sein. Vereinfachend wird hier eine 5 % jährlich erwartete Bruttorendite des Kapitalstocks angenommen. Dabei folgen wir dem jüngsten Vergleich im Versicherungsboten.

⁴ Vgl. FCA (2017) & FCA (2019)

⁵ Vgl. Versicherungsbote (2026)

⁶ Vgl. VZBV (2026): Verglichen werden unterschiedliche Aktienanteile der Investments (90 % für ETF Produkte und 50% für „Provisionsprodukte“).

Im Ergebnis sehen wir, welches endfällige Kapital mit 67 Jahren für diesen Kleinsparer im fairen Vergleich zur Verfügung steht:

- | | |
|---|--------------|
| 1) Honorarberatung mit anschließendem ETF Kauf: | 209.750 Euro |
| 2) Rentenversicherung mit gezillmerten Abschlusskosten: | 212.850 Euro |

Die gezillmerten und über 60 Monate verteilten Abschlusskosten sind in der Tat günstiger als das sofort fällige Honorar für eine Beratung für Vermögen <250.000 EUR gemäß Gebührenordnung des BuH (2026).

Das Märchen einer um 78.000 EUR höheren Performance kann somit widerlegt werden.

Kapital da, was jetzt?

Es kommt den 67-jährigen ETF Sparer und Neurentner in der Praxis noch einmal teurer, als wenn er gleich die Rentenversicherung abgeschlossen hätte. Der Rentenversicherungskunde hat nun das Recht, eine sofort beginnende, lebenslange Rente einzulösen. Ohne Abschlusskosten. Der ETF-Kunde würde nun **erneut seinen Honorarberater einschalten müssen, um sich das passende (Leibrenten-) Produkt zu suchen**. Das zukünftige Honorar würde dann zudem mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit höher als heute ausfallen. Nimmt man im günstigsten Fall eine über 40 Jahre mit 2% p.a. inflationierte Honorarentwicklung an, ergibt sich für die erneute Beratungsleistung ein Honorar von knapp 4.100 EUR.

Bei erneut angenommener, erwarteter Bruttorendite i.H.v. 5 % ergeben sich folgende, sofort beginnende monatliche Leibrenten beider Alternativen:

	Männlich (26,6 J. Restlebenserwartung)	Weiblich (29,5 J. Restlebenserwartung)
Honorarberatung +Rente	1.172 EUR	1.117 EUR
Aus RV sofort beginnende Rente	1.213 EUR	1.156 EUR

Fazit: Kosten sind wichtig – aber nicht die ganze Lösung

Die Diskussion über Kosten in der Altersvorsorge ist legitim und notwendig. Beratung und Transparenz sind jedoch zentrale Voraussetzungen für ein funktionierendes Vorsorgesystem.

Ein regulatorischer Ansatz, der ausschließlich auf Kostenbegrenzung setzt, greift zu kurz. Altersvorsorge ist kein reines Produktproblem – sondern vor allem ein Entscheidungsproblem der Bürgerinnen und Bürger. Ein nachhaltiges Reformmodell muss deshalb beide Elemente zusammenbringen:

- kosteneffiziente Produkte
- eine wirtschaftlich tragfähige Beratungsinfrastruktur

Erst wenn beide Bausteine zusammengedacht werden, kann Altersvorsorge tatsächlich breiter in der Bevölkerung verankert werden. Andernfalls droht ein System, das zwar besonders günstige Produkte anbietet – aber viele Menschen nicht erreicht.

Quellen

BuH e.V (2025) - Bundesverband unabhängiger Honorarberater gemeinnütziger e. V. *Gebührenübersicht Honorarberatung (gültig ab 2025)*, abrufbar auf der Webseite des BuH e.V. https://www.bundesverband-honorarberater.de/files/ugd/e8b477_35fe7fc75fb5450197c2e444467eba7b.pdf (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

DIVA (2026a) - Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung. *Chartbook zur DIVA-Umfrage Aktienbasierte Geldanlage / Deutscher Geldanlage-Index Winter 2025/26*, abrufbar auf der Webseite des DIVA <https://diva.de/umfragen> (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

DIVA (2026b) - Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung. *Chartbook zur Sonderbefragung Altersvorsorgereformgesetz: Vor allem Geringverdiener brauchen Beratung*, abrufbar auf der Webseite des DIVA <https://diva.de/umfragen> (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

DIVA (2025) - Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung. *Chartbook zur DIVA-Umfrage Altersvorsorge/ Deutscher Altersvorsorge-Index Herbst 2025*, abrufbar auf der Webseite des DIVA <https://diva.de/umfragen> (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

ESMA (2023): Market Report on Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023, ISBN 978-92-95235-00-7

Financial Conduct Authority (FCA) (2019). Evaluation of the Retail Distribution Review and the Financial Advice Market Review.

Financial Conduct Authority (FCA) (2017). Financial Advice Market Review: Baseline Report.

VZBV (2026) – Verbraucherzentrale Bundesverband. *EIN Standardprodukt für die private Altersvorsorge. Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbands zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zum Altersvorsorge-Reformgesetz am 16. März 2026*. Abrufbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/1155596/vzbv.pdf> (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

Versicherungsbote (2026) – *Kostendeckel zu hoch: Auswirkungen auf junge Sparer in der Altersvorsorge*. Abrufbar unter: <https://www.versicherungsbote.de/id/4948506/Kostendeckel-zu-hoch-Auswirkungen-auf-junge-Sparer-in-der-Altersvorsorge/> (Zuletzt aufgerufen am 13.03.2026)

DIVA – Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung

Das Deutsche Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung (DIVA) in Frankfurt am Main ist ein An-Institut der Fachhochschule der Wirtschaft (FHDW) und versteht sich als Meinungsforschungsinstitut für finanzielle Verbraucherfragen. Es wird von vier namhaften Vermittlerverbänden getragen: dem Bundesverband Finanzdienstleistung AfW, VOTUM, dem Bundesverband Deutscher Vermögensberater (BDV) und dem Bundesverband der Assekuranzführungskräfte VGA. Die Wissenschaftliche Leitung liegt bei FHDW-Professor Dr. Oliver Schellenberger. Weitere Informationen unter www.diva.de.

Kontakt

Prof. Dr. Oliver Schellenberger, Wissenschaftlicher Direktor
Deutsches Institut für Vermögensbildung und Alterssicherung
Kleiner Hirschgraben 10-12 | 60311 Frankfurt/Main
Tel. 069 2562 6998-0
oliver.schellenberger@diva.de | www.diva.de