

Kleine Anfrage

der Abgeordneten Michael Theurer, Jens Beeck, Nicola Beer, Dr. Jens Brandenburg (Rhein-Neckar), Mario Brandenburg (Südpfalz), Britta Katharina Dassler, Dr. Marcus Faber, Daniel Föst, Otto Fricke, Katrin Helling-Plahr, Markus Herbrand, Katja Hessel, Dr. Christoph Hoffmann, Reinhard Houben, Ulla Ihnen, Olaf in der Beek, Roman Müller-Böhm, Matthias Seestern-Pauly, Judith Skudelny, Katja Suding, Linda Teuteberg, Stephan Thomae, Sandra Weeser, Nicole Westig und der Fraktion der FDP

Wettbewerbsverzerrungen durch Indexfonds und Common Ownership

Die zehn größten Vermögensverwalter kontrollieren gegenwärtig deutlich über 20 Billionen US-Dollar. Viele dieser Investoren, wie etwa BlackRock oder Vanguard, sind sowohl groß als auch stark diversifiziert. Häufig halten sie viele Anteile direkter Wettbewerber oder sogar von allen Unternehmen in bestimmten Branchen. Beispielsweise hält allein BlackRock laut Monopolkommission insgesamt über 10 Prozent der Anteile am DAX-30. Dies ist auch eine Folge des Angebots an Anleger, ganze Indizes in einem Fonds abzubilden.

Obwohl diese Vermögensverwalter in den seltensten Fällen die Mehrheitseigner einzelner Unternehmen sind, kann die Kombination aus einer Vielzahl an Minderheitsanteilen oligopolartige Auswirkungen haben: Da die Investoren Interesse am unternehmerischen Erfolg ganzer Branchen haben, haben sie ein Interesse an verringertem Wettbewerb, der sich beispielsweise durch schlechtere Anreizstrukturen für das Management bahnbrechen kann. Dieser Mangel an Wettbewerb führt zu Wohlstandsverlusten für Verbraucher und die Gesamtwirtschaft. Der Effekt ist unter dem Schlagwort „Common Ownership“ bekannt.

Die Monopolkommission schrieb hierzu bereits im 21. Hauptgutachten: „Hält ein institutioneller Investor Minderheitsbeteiligungen an mehreren Anbietern in einem Markt, so lässt sich ein grundsätzliches Interesse des Anlegers an einer Maximierung der Gesamtportfoliorendite und somit unter Umständen ein Interesse an weniger Wettbewerb herleiten. Es ist weiterhin anzunehmen, dass selbst für institutionelle Investoren mit passiven Anlagestrategien zumindest Möglichkeiten zur Einflussnahme auf die Unternehmensführung bestehen, womit sich ein wettbewerbsverzerrendes Potenzial auf derartigen Märkten ergibt“ (S. 229).

Auch wenn die institutionellen Investoren zusammengenommen weniger als ein Drittel der Anteile an Unternehmen halten, können sie starken Einfluss ausüben. Als Treuhänder sind sie verpflichtet, Stimmrechte wahrzunehmen. Die Monopolkommission hierzu: „So betrug beispielsweise die Präsenzquote auf Hauptversammlungen der DAX-30 Unternehmen 2015 zuletzt weniger als 55 Prozent, womit durchschnittlich bereits mit etwa 28 Prozent der Stimmrechte eine einfache Stimmenmehrheit bestünde“ (S. 230).

Wir fragen die Bundesregierung:

1. Wurden die Effekte der Common Ownership auf deutschen Märkten nach Kenntnis der Bundesregierung über das 21. und 22. Hauptgutachten der Monopolkommission 2016 bzw. 2018 hinaus erforscht?

Welche Erkenntnisse liegen der Bundesregierung über Wettbewerbsverzerrungen vor?

Wie bewertet sie die Tatsache, dass laut DIW (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin) institutionelle Investoren 2015 über 60 Prozent des Chemiesektors hielten?

2. Welche Schritte hat die Bundesregierung unternommen, um den Forderungen im 22. Hauptgutachten der Monopolkommission für eine stärkere Erforschung der Common Ownership nachzukommen?

Welche Schritte plant sie zu unternehmen?

3. Welche Auswirkungen hat Common Ownership auf Verbraucherpreise und Innovationsfähigkeit der Wirtschaft in Deutschland?
4. Welche Maßnahmen, die die Monopolkommission im 22. Hauptgutachten zur verschärften fusionskontrollrechtlichen Prüfung von Minderheitsbeteiligungen durch institutionelle Investoren, mögliche Regulierungsmaßnahmen und verschärfte Corporate-Governance-Regeln als Reaktion auf Common Ownership diskutiert, hält die Bundesregierung für sinnvoll?

Für welche wird sie sich einsetzen?

5. Hält die Bundesregierung die gegenwärtigen Wettbewerbsregeln für ausreichend, um möglichen Wettbewerbshemmnissen durch Common Ownership zu begegnen?
6. Hält die Bundesregierung die gegenwärtigen Transparenzvorschriften im Wertpapierhandel für ausreichend, um möglichen Wettbewerbshemmnissen durch Common Ownership zu begegnen?
7. Schließt die im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD für die 19. Legislaturperiode in Bezug auf die Globalisierung der Wirtschaftswelt angekündigte Modernisierung des Kartellrechts die Herausforderung durch große, internationale Vermögensverwalter mit ein?
8. Wird oder wurde die Bundesregierung innerhalb der 18. oder 19. Legislaturperiode mittelbar oder unmittelbar durch den Vermögensverwalter BlackRock oder einen anderen großen Vermögensverwalter beraten?
9. Sind manche Vermögensverwalter nach Ansicht der Bundesregierung Schattenbanken?

Wenn ja, welche?

10. Ist BlackRock nach Ansicht der Bundesregierung „too big to fail“ und/oder „too interconnected to fail“?
11. Welche Auswirkungen könnten sich nach Ansicht der Bundesregierung bei einer weiteren Verbreitung von Indexfonds im Hinblick auf die Finanzstabilität ergeben, insbesondere im Hinblick auf die Aktienmärkte?

12. Welche Parameter und mögliche Folgen müssen nach Auffassung der Bundesregierung in diesem Zusammenhang besonders beachtet werden, wenn Indexfonds bzw. entsprechende Anbieter bzw. Institute eine bestimmte Größe im Markt erreichen?

Berlin, den 20. November 2018

Christian Lindner und Fraktion

