

Antrag

der Fraktion der CDU/CSU

Kapitalmarkt für Kleinanleger attraktiver machen

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Mit ihrem ersten Aktionsplan im Jahr 2015 hat die Europäische Kommission den Grundstein für die Schaffung einer echten europäischen Kapitalmarktunion gelegt. Die Hauptziele, die später im Aktionsplan 2020 weiter konkretisiert wurden, sind die Mobilisierung von Investitionen für Unternehmen und Infrastrukturprojekte, die Lenkung von Auslandsinvestitionen in die EU und nicht zuletzt die stärkere Integration des EU-Finanzsystems.

Die EU-Kleinanlegerstrategie (Retail Investment Strategy – RIS) ist ein Baustein in diesem Komplex. Sie soll die Beteiligung der breiteren europäischen Bevölkerung am Kapitalmarkt erhöhen und fokussiert sich dabei insbesondere auf Kleinanleger. Eine stärkere Einbindung und damit verbunden höhere Investitionstätigkeit von Kleinanlegern soll durch die Ausgestaltung verbraucherfreundlicherer Versicherungs- und Wertpapiergeschäfte und eine erhöhte Transparenz im Markt erreicht werden. Dieses Ziel ist zu begrüßen und im gesamtgesellschaftlichen Interesse. Neben Arbeitseinkommen erhöhen auch Kapitaleinkommen und Versicherungsleistungen die Möglichkeiten der Bürgerinnen und Bürger, ein von staatlichen Leistungen abgesichertes, unabhängiges und selbstbestimmtes Leben zu führen. Und Maßnahmen zur Unterstützung dieses Ziels sind notwendig: Allerdings verfügen nur 24 Prozent der Deutschen über ein ausreichendes Finanzwissen (https://germany.representation.ec.europa.eu/news/umfrage-zeigt-geringe-finanzkompetenz-der-europaer-2023-07-18_de), nur 18,3 Prozent der Bevölkerung ab 14 Jahren sind in Aktien, Aktienfonds oder ETFs investiert (www.dai.de/fileadmin/user_upload/230117_Deutsches_Aktieninstitut_Aktionaerszahlen_2022.pdf). In Anbetracht der demographischen Situation Deutschlands ist diese Quote auch mit Blick auf die Möglichkeiten und Chancen, die sich hierbei auch für die private Altersvorsorge ergeben, viel zu niedrig.

Die Strategie der Kommission droht allerdings, die von ihr beabsichtigten Ziele zu konterkarieren. Einige der vorgesehenen Maßnahmen erhöhen die Komplexität der Regulierung, können höhere Kosten verursachen, die Beratungsmöglichkeiten und Produktvielfalt für den Kleinanleger einschränken und sich in Summe negativ auf die eigentlich avisierte höhere Verbraucherfreundlichkeit und stärkere Teilnahme am Marktgeschehen auswirken.

So ist einer ihrer Kernpunkte das vorgeschlagene Zuwendungsverbot für beratungsfreies Geschäft. Dieser Vorschlag würde das Geschäftsmodell der vor allem in

Deutschland beliebten Neobroker massiv beeinträchtigen, wobei gerade diese durch unkomplizierte und günstige Bedingungen die Investitionsaktivität insbesondere junger Menschen in den letzten Jahren bedeutend gesteigert haben. Aber auch im Versicherungsbereich würde ein partielles Provisionsverbot eine Umstellung der Kostenstrukturen hin zu höheren Fixkosten und dadurch auch einen Rückgang der Investitionstätigkeit gerader junger Menschen und solcher mit niedrigen Einkommen bewirken können. Zudem wird auch hier der Vorbehalt der Kommission, nach drei Jahren die Einführung eines generellen Provisionsverbotes erneut prüfen zu wollen, die volle Durchschlagskraft der Kleinanlegerstrategie verringern und nach den Erfahrungen aus Großbritannien eher das Gegenteil bewirken. Es ist wahrscheinlich, dass dadurch die Anlageberatung für niedrige Einkommensgruppen kaum noch stattfindet und die Attraktivität der Altersvorsorge mittels Versicherungs- und/oder des Wertpapiersparens abnimmt (www.fca.org.uk/publication/corporate/evaluation-of-the-impact-of-the-rdr-and-famr.pdf). Unter anderem hat diese Effekte die britische Finanzaufsichtsbehörde FCA in ihrer Evaluation des 2012 in Großbritannien eingeführten Provisionsverbots herausgestellt. Vor allem Menschen mit höheren Vermögen würden professionelle Finanzberatung – getragen über Honorare – in Anspruch nehmen, die Beratungslücke und Zugangshemmschwelle bei Menschen mit niedrigeren Vermögen und kleinteiligeren Anlagesummen hätte unter anderem durch oftmals eingeführte Vermögensschwellenwerte als Zugang zur Beratung zugenommen. Dies ist aus sozialpolitischen Erwägungen nachteilig und der Zielsetzung der Kleinanlegerstrategie zuwiderlaufend. Zudem benötigen Versicherungs- und Wertpapierberatungen Rechts- und Planungssicherheit in ihrer Arbeit.

Die Kommission lässt zudem die Möglichkeit leichtfertig verstreichen, die Attraktivität von Kapitalanlagen und Versicherungsprodukten durch Bürokratieabbau zu erhöhen. Stattdessen erschwert sie durch zusätzliche Berichts- und Dokumentationspflichten die Klarheit und Verständlichkeit für Kundinnen und Kunden. Spiegelbildlich steigen dadurch Aufwand und Kosten für Unternehmen.

Ebenso gravierend ist, dass die Kommission eine Vielzahl an kostenintensiven und undefinierten Vergleichsuntersuchungen einführen möchte, die für kleinere und spezialisierte Wertpapierfirmen eine erhebliche finanzielle Belastung darstellen. Die Fokussierung auf die Kosten, die sich durch den Vorschlag der Kommission zieht, legt dabei den Grundstein für den Beginn einer Preisregulierung. Sollten die Vorschläge der Kommission wie angelegt umgesetzt werden, dürfte sich daher die Vielfalt der Finanz- und Versicherungsinstrumente reduzieren, die Kleinanlegerinnen und Kleinanlegern angeboten werden. Zumindest sollte daher sichergestellt werden, dass bei den geforderten Ver- und Abgleichen nicht „Äpfel mit Birnen“ verglichen und dadurch sinnvolle Produkte aus dem Markt ausgeschlossen werden.

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung daher auf,

1. sich gegen ein Zuwendungsverbot im beratungsfreien Geschäft einzusetzen, um niedrige Kosten für Wertpapierkäufe und eine große Angebotsvielfalt zu erhalten;
2. sich dafür einzusetzen, dass die Europäische Kommission davon absieht, in drei Jahren eine umfangreiche Evaluierung mit dem Ziel der Einführung eines generellen Zuwendungsverbotes zu starten, um für die Betroffenen Rechts- und Planungssicherheit zu gewährleisten;
3. über die Frage eines partiellen oder generellen Zuwendungsverbotes hinaus sicherzustellen, dass Kleinanlegerinnen und Kleinanleger auch zukünftig auf eine große Vielfalt von Wertpapier- und Versicherungsprodukten zugreifen und sich daraus für die für ihre Bedürfnisse optimale Kombination entscheiden können; dies bedingt insbesondere, dass die Europäische Kommission bei der Bewertung von Anlageprodukten von dem einseitigen Fokus auf die Kosten (Best-Interest-

Test, Value for Money) Abstand nimmt und stattdessen die Kosten u. a. im Verhältnis zur erwarteten Rendite und der Qualität des Produktes bewertet. Zahlreiche Qualitätsmerkmale etwa von Versicherungsprodukten ließen sich durch solche starren Kosten-Benchmarks zudem nicht darstellen, wodurch die Aussagekraft dieser Benchmarks von vorherein begrenzt wäre;

4. sich dafür einzusetzen, dass europäische Finanzmarktregulierung generell und maßgebliche Vorgaben der Kleinanlegerstrategie im Besonderen umfassender in Level 1-Rechtsakten ausgearbeitet werden. Die bislang gängige Konkretisierung von Kommissionsvorschlägen durch Level 2- und Level 3-Rechtsakte birgt den erheblichen Nachteil, dass Level 1-Rechtsakte kaum abschließend beurteilt und die zugrundeliegenden Vorgaben nicht auf Verhältnismäßigkeit oder Sachgerechtigkeit hin überprüft werden können;
5. darauf hinzuarbeiten, dass die in Produktinformationsblättern vorgesehenen Risikowarnungen für Finanz- und Versicherungsprodukte sachgerecht und verhältnismäßig ausgearbeitet und in einem verbraucherfreundlichen Umfang gehalten werden. Die Kommission hat bislang nicht weiter ausgeführt, nach welchen Kriterien sie das Risikolevel von Finanzprodukten schätzen und abbilden möchte. Bei der Ausarbeitung solcher Level müsste etwa die übliche zyklische Dynamik von Kapitalmärkten mitbedacht, Einzelaktien ins Verhältnis zur gesamten Marktdynamik gestellt und bei üblicherweise volatileren Finanzprodukten etwa auch auf deren mögliche Portfolioabsicherungs- und Diversifizierungswirkung hingewiesen werden;
6. bei den PRIIP-Basisinformationsblättern durch Neuaufnahme von Informationen wie der Nachhaltigkeit der Produkte den One-in-one-out-Ansatz zu prüfen, um den Umfang im Sinne der Verbraucherinnen und Verbraucher nicht zu überfrachten;
7. sicherzustellen, dass kleinere, mittlere und spezialisierte Unternehmen nicht aus dem Markt ausgeschlossen werden, um so den Wettbewerb zwischen Wertpapierfirmen und Anlageberatungen beizubehalten und zu fördern;
8. sich dafür einzusetzen, dass der Bürokratieaufwand für die Wertpapierfirmen und die Informationsflut für Kleinanlegerinnen und Kleinanleger reduziert werden, indem etwa die Prüfpflichten im beratungsfreien Geschäft nicht erweitert werden, dadurch die Attraktivität des Kapitalmarktes weiter gesteigert wird und so zentrale Ziele der Kapitalmarktunion adressiert werden;
9. der Unterschiedlichkeit der Klientel anderer Vertriebsstrukturen von Versicherungsanlageprodukten und Kapitalanlageprodukten Rechnung zu tragen und den individuellen Kundeninteressen entsprechend barrierefreie Beratung zu ermöglichen;
10. für eine rechtliche Klarstellung bezüglich Artikel 30 Absatz 5 IDD im Rahmen der Kleinanlegerstrategie zu sorgen, der beispielhaft die Notwendigkeit nationaler Definitionen von verwendeten Begrifflichkeiten unterstreicht. So steht der Begriff der Unabhängigkeit des Maklers im Bereich der Versicherungsvermittler in der Diskussion, inwieweit die Beratung ihrer Kunden „gebunden“ oder „ungebunden“ erfolgt, woraus sich entsprechende Folgen ergeben;
11. dem Charakter der IDD zu entsprechen, die auf dem Prinzip der Mindestharmonisierung beruht und damit den Mitgliedstaaten entsprechend angepasste Freiräume in der Umsetzung einräumt. Die Vorschriften IDD-konform so zu formulieren und notwendige Erläuterungen in den Erwägungsgründen der IDD zu platzieren;
12. bei der Umsetzung die nationalen Vertriebsstrukturen für beratungsintensive Versicherungs- und Altersvorsorgeprodukte hinreichend zu berücksichtigen sowie

13. zu gewährleisten, dass der Zeitplan der Umsetzung und Anwendung der Richtlinie durch die Mitgliedstaaten realistisch angepasst wird. Die gesetzte Umsetzungsfrist von 18 Monaten birgt die Gefahr, dass noch nicht ausformuliertes Recht angewendet werden muss, was am Ende zu Rechtsunsicherheit führt. Insbesondere gilt dies für die Vielzahl der geplanten Level 2- und Level 3-Maßnahmen.

Berlin, den 27. November 2023

Friedrich Merz, Alexander Dobrindt und Fraktion