



VOTUM

Verband Unabhängiger
Finanzdienstleistungs-Unternehmen
in Europa e. V.

Positionspapier des VOTUM-Verbandes zur Retail Investment Strategy

Mit der Retail Investment Strategy hat sich die EU-Kommission bedauerlicherweise erneut auf einen bürokratischen Irrweg begeben.

Die beabsichtigten Maßnahmen sind weder geeignet das Ziel der größeren Beteiligung von Kleinanlegern am Kapitalmarkt zu fördern und deren finanzielle Bildung zu steigern, noch stärken sie die Wettbewerbsfähigkeit Europas auf den globalen Finanzmärkten. Das Ziel einer funktionierenden Kapitalmarktunion, die Länder des europäischen Binnenmarkts im globalen Wettbewerb zu stärken und ihren Verbrauchern zu dienen, wird damit verfehlt.

Dies kann nicht mit ausufernder Regulierungswut erreicht werden – im Gegenteil könnte die Kapitalmarktunion durch die Bürokratieflut seine Akzeptanz bei Bürgern und Unternehmen verlieren. Bürger und Unternehmen müssen Erleichterungen und Vorteile des Projektes erkennen können, ansonsten droht eine weitere Abkehr von der europäischen Idee in weiten Bevölkerungsteilen und die EU-Skeptiker gewinnen die Oberhand.

Die Mitglieder des Europäischen-Parlaments und die nationalen Regierungen im EU-Rat sind daher aufgefordert, den durch die EU-Kommission bei der Retail Investment Strategy eingeschlagenen Irrweg zu verlassen und ein klares Zeichen gegen mehr Bürokratie und Überregulierung zu setzen. Markteingriffe in bewährte Strukturen unter dem Ansatz falsch verstandener Gleichmacherei drohen nicht nur der Deutschen Wirtschaft zu schaden, sondern sind vor allem für die Kapitalmarktunion kontraproduktiv. Die Bundesregierung hat bereits im Vorfeld der Veröffentlichung der Retail Investment Strategy durch das Finanzministerium eindeutige Positionen bezogen und sich beispielsweise gegen weitere Eingriffe in Vergütungsregelungen ausgesprochen. Diesen klaren Kurs gilt es fortzusetzen. Wir hoffen, dass auch in der Anhörung im Bundestag am 21.02.2024 hierzu ein eindeutiges Bekenntnis erfolgt.

Zielverfehlung

Die EU-Kommission begründet die von ihr geplanten Maßnahmen mit dem verständlichen Ziel, den Grad der Beteiligung europäischer Kleinanleger am Kapitalmarkt zu erhöhen. Sie vergleicht hierbei die niedrige Beteiligungsquote in Europa mit der deutlich höheren von Kleinanlegern in Amerika. Tatsächlich beruht die höhere Kapitalmarktteilnahme von Kleinanlegern in Amerika jedoch nicht darauf, dass ein vermeintlich besserer Verbraucherschutz in Amerika existiert oder aber dortige Kapitalmarktprodukte detaillierter und besser reguliert sind. Die höhere Beteiligung der Amerikaner am Kapitalmarkt beruht tatsächlich auf zwei maßgeblichen Faktoren. Nahezu jeder größere amerikanische Arbeitgeber bietet seinen Angestellten einen geförderten und steuerlich begünstigten Altersvorsorgesparplan an, der auch als 401k-Plan bekannt ist.



VOTUM

Verband Unabhängiger
Finanzdienstleistungs-Unternehmen
in Europa e. V.

Hierdurch nimmt der Großteil der amerikanischen Arbeitnehmer automatisch Kapitalmarktinvestitionen in Form von Aktien und Investmentfondsanteilen in steuerlich begünstigter Form vor.

Über einen solchen flächendeckenden Fördermechanismus verfügt die Europäische Union nicht. Ein solcher Förderplan wäre für die Kapitalmarkteteiligung der Kleinanleger deutlich sinnvoller als weitere bürokratische Produktregulierungen. Amerikaner sind darüber hinaus, wie viele Studien von Anlagegesellschaften bestätigen, risikofreudiger und bringen dem Unternehmertum größeres Vertrauen entgegen, während Europäer sicherheitsorientierter sind und auf eine staatliche Versorgung vertrauen. Die EU-Kommission lässt bei ihrer Begründung zur Notwendigkeit der Retail Investment Strategy diese maßgeblichen Einflussfaktoren auf das von ihr verfolgte Ziel unberücksichtigt. Damit ist die Zielverfehlung der vermeintlich notwendigen Regulierungsmaßnahmen bereits vorprogrammiert.

Ablehnung einer staatlichen Produkt- und Preiskontrolle

Unter der Umgehung demokratischer Entscheidungsprozesse sieht der Entwurf der EU-Kommission vor, dass Aufsichtsbehörden und Kommissionen ermächtigt werden, europaweite Benchmarks für Kapitalanlageprodukte vorzuschreiben. Diese Ermächtigung entpuppt sich als eine der sozialen Marktwirtschaft gänzlich fremde staatliche Preis- und Kostenkontrolle, welche zudem den Ausbau der europäischen Aufsichtsbehörden um hunderte weitere Mitarbeiter voraussetzt. Ein solcher Einstieg in die staatlich gesteuerte Marktwirtschaft ist klar abzulehnen und auch nicht durch etwaige Marktverwerfungen notwendig.

Die aktuellen Costs and Past Performance Reports der EIOPA und der ESMA aus Dezember 2023 zeigen auf, dass die Anbieter ihre Produktkosten weiter gesenkt haben. Dies gilt insbesondere für neue Produktangebote, die auch die Nachhaltigkeit der Kapitalanlage berücksichtigen. Dadurch ist belegt, dass der Wettbewerb unter den Anbietern funktioniert und auch für die Verbraucher zu besseren Produkten führt. Eine staatliche Produktzulassungskontrolle und Detailvorschriften für die Ausgestaltung von Kapitalanlageprodukten sind daher nicht erforderlich.

Die EU hat bereits beim Paneuropäischen-Pensions-Produkt staatliche Kostenvorgaben vorgesehen, was auch ein Grund dafür ist, dass ein Produktangebot in diesem Segment bis heute nicht existiert. Eine solche Überregulierung, der durch eine Ermächtigung Tür und Tor geöffnet wird, könnte daher zu einer starken Einschränkung des Produktangebots für Verbraucher und einer Schwächung der europäischen Anbieter im globalen Wettbewerb führen. Dies zeigt, wie kontraproduktiv solche Vorgaben sind.



VOTUM

Verband Unabhängiger
Finanzdienstleistungs-Unternehmen
in Europa e. V.

Stark eingeschränktes Beratungsangebot durch Eingriffe in die freie Vergütungsgestaltung

Bei der fortwährenden Kritik an der Vergütung von Beratungs- und Vermittlungsleistungen in Form von Provisionen werden die unterschiedlichen Marktgegebenheiten in den europäischen Ländern außeracht gelassen.

In Ländern, in denen Versicherungs- und Kapitalanlageprodukte traditionell durch Angestellte im Außendienst vermittelt werden, bedarf es keiner Provisionsvergütung, da keine Provisionen gezahlt werden, sondern die Festgehälter der Angestellten in anderen Kostenpositionen der Produkte ihren Niederschlag finden. In Ländern wie Deutschland bieten traditionell Versicherungsmakler und Mehrfachagenten ihren Kunden eine breite Produktauswahl ohne Bindung an einen festen Produkthanbieter an. Da die Vermittler als selbstständige Kaufleute tätig sind, bedarf es der Möglichkeit, Beratungs- und Vermittlungstätigkeiten in Form von Provisionszahlungen zu vergüten. Entscheidungen, die zur Abschaffung einer Provisionsvergütung führen, greifen daher intensiv zum Nachteil von Märkten wie Deutschland, Frankreich, Italien und vielen osteuropäischen Staaten ein, in denen Vermittler auf selbstständiger Basis tätig werden.

Die Freiheit der Ausgestaltung von Vergütungssystemen sichert auch den freien Zugang zu Produktangeboten in der gesamten EU durch jede Form von beratenden Dienstleistern. Das Beispiel der Entwicklung des englischen Marktes hat gezeigt, dass bei Provisionsverboten große Teile der Bevölkerung keinen Zugang mehr zu Beratungsleistungen erhalten. Einseitige Regulierungen und Beschränkungen von Vergütung verbieten sich daher.

Vielseitiges Beratungsangebot unabdingbar bei fehlender finanzieller Bildung

Die Retail Investment Strategy enthält keine konkreten Ansätze, mit welchen Maßnahmen finanzielle Bildung in den europäischen Ländern gefördert werden kann. Dies mag verständlich sein, da Bildung keine in der EU zentralisierte Aufgabe ist. Tatsächlich sollten jedoch Maßnahmen ergriffen werden, mit denen sich die europäischen Länder untereinander über Best Practice Ansätze zur Verbesserung der finanziellen Bildung austauschen und hierbei von den Erfahrungen in anderen Ländern partizipieren.

Wenn die finanzielle Bildung der Kleinanleger als unzureichend festgestellt wird, so ist unzureichender Zugang zu Anlageberatung und dabei mehr Eigeninvestitionen in Kapitalanlageprodukte durch Selbstentscheider der gänzlich falsche Weg. Hier drohen den Kleinanlegern Risiken zu Fehlentscheidungen, deren Auswirkung - bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals - deutlich über die Risiken der von der EU-Kommission als problematisch erachteten Anlagekosten hinaus gehen.

Wenn man in der Feststellung einig ist, dass finanzielle Bildung der Kleinanleger zwar wünschenswert ist, jedoch nicht kurzfristig verbessert werden kann, so ist die Förderung der Anlageberatung der Schlüssel, um Kleinanleger zur Partizipation am Kapitalmarkt zu ermächtigen. Die Europäische Union muss durch ihre Gesetzgebung sicherstellen, dass qualifizierte Anlageberater auch gegenüber Kleinanlegern weiterhin ihre beratende Tätigkeit entfalten können.



VOTUM

Verband Unabhängiger
Finanzdienstleistungs-Unternehmen
in Europa e. V.

Drohende Angebotsreduzierung bei erweiterten Produktprüfungspflichten

Die für Berater vorgesehene Verpflichtung, zukünftig eine erweiterte und umfassende Produktüberprüfung und Analyse vorzunehmen, wird im Ergebnis dazu führen, dass Berater, die heute ihren Kunden eine breite Produktpalette anbieten, diese nunmehr stark einschränken, um ihren Prüfungsaufwand zu reduzieren. Darüber hinaus haben sie bei einem eingeschränkten Produktangebot den Vorteil, keinen von dem Gesetzgeber nunmehr vorgesehenen Produktvergleich vornehmen zu müssen oder aber alternative Anlageprodukte aus ihrem Portfolio anbieten zu müssen. Durch die vorgeschlagenen Maßnahmen der EU-Kommission werden daher diejenigen in ihrem Geschäftsmodell bestärkt, die lediglich eine geringere Auswahl von Anlageprodukten je Anlagesegment anbieten, da sie über den Weg der Reduktion ihres Angebots Regulierungs- und Prüfungsaufwand vermeiden.

Es ist offenkundig ein klassisches Beispiel für gut gemeinte Regulierung, die nicht gut gemacht ist. Es wird gerade nicht der Produktwettbewerb gefördert, sondern die Vielfalt des Angebotes zu Gunsten einer einfachen Administration eingeschränkt, um den durch die Retail Investment Strategy anwachsenden Bürokratieaufwand auf Seiten der beratenden Unternehmen einzudämmen.

Es muss daher bei der klaren Verantwortungszuweisung bleiben. Für die Qualität des Produkts sind die bereits überwachten Anbieter verantwortlich. Eine erweiterte Produktprüfung durch den Berater ist unnötig. Dieser muss wie der Anleger auf die Einhaltung der Pflichten der Anbieter vertrauen können. Den Berater treffen bereits heute umfassende Verpflichtungen zur Geeignetheitsprüfung.

Angebotspflicht von Alternativprodukten führt zu Informationsüberflutung

Die vorgesehene Verpflichtung der Berater, dem Interessenten nicht nur ein geeignetes Produkt, sondern ergänzend ein weiteres vermeintlich ebenfalls geeignetes kostengünstigeres Produkt mit einem abgesenkten Leistungsspektrum anzubieten, ist eine realitätsferne Illusion von Theoretikern ohne Praxisbezug. Sie führt in ihrer Umsetzung automatisch zu einer Verdoppelung der dem Kunden auszuhändigenden und zu erläuternden Produktinformationen, womit sich auch der Beratungsvorgang verlängert.

Die Geeignetheitsprüfung ist nur ein Bestandteil der gesamten Anlageberatung. Insbesondere im Bereich einer umfassenden Altersvorsorgeempfehlung muss das Produkt auch noch in die staatlichen Renten- und Steuersysteme des jeweiligen Nationalstaates eingepasst werden, um dem Kleinanleger eine ideale Altersvorsorge zu gewährleisten. Durch die zusätzliche Erläuterung von Alternativprodukten erfolgt eine massive Überfrachtung der Beratung, die den Kunden am Ende verwirrt zurücklässt, da er sich mit einer verdoppelten Informationsflut konfrontiert sieht.



Zusammenfassung

- **Kapitalmarktunion:** Die Retail Investment Strategy verfehlt das Ziel, die Länder des europäischen Binnenmarkts im globalen Wettbewerb zu stärken und riskiert die Akzeptanz bei Bürgern und Unternehmen zu verlieren.
- **Bürokratieflut und Überregulierung:** Das Europäische Parlament und die nationalen Regierungen müssen gegen die zunehmende Bürokratie und Überregulierung vorgehen, um Kleinanleger tatsächlich zu unterstützen.
- **Vergütungsregelungen:** Staatliche Eingriffe in funktionierende Marktstrukturen widersprechen den ordnungspolitischen Grundsätzen der Sozialen Marktwirtschaft. Unterschiedliche Marktgegebenheiten innerhalb der EU werden vernachlässigt, was insbesondere der deutschen Wirtschaft mit hohem Beratungsangebot schadet.
- **Förderung von Kleinanlegern:** Die EU-Kommission berücksichtigt nicht die maßgeblichen Faktoren, die zur geringeren Kapitalmarkteteiligung in Europa führen, wodurch die Ziele der Retail Investment Strategy konterkariert werden.
- **Staatliche Preis- und Kostenkontrollen:** Die geplante Ermächtigung von Aufsichtsbehörden zur Festlegung von Benchmarks ist abzulehnen und widerspricht der sozialen Marktwirtschaft.
- **Finanzielle Bildung:** Ein breites Angebot an Anlageberatung verhindert kurzfristig und effizient große Fehlentscheidungen und Totalverluste durch fehlendes Fachwissen bei Kleinanlegern, wobei die Retail Investment Strategy keine Maßnahmen für die finanzielle Bildung von Kleinanlegern vorsieht.
- **Produktprüfungspflichten:** Die Verpflichtung für Berater zur umfassenden Produktüberprüfung schafft Anreize, das Produktangebot im Prüfungsprozess stark einzuschränken, um Kosten zu sparen, was dem Wettbewerb schadet.
- **Pflicht zum Angebot eines Alternativprodukts:** Diese Verpflichtung führt zu einer Informationsüberflutung der Kleinanleger, was den Beratungsprozess verlängert und erschwert.