

## Aktien in Deutschland fördern

Anregungen des Deutschen Aktieninstituts  
zur Bundestagswahl 2017

## Aktien in Deutschland fördern!

Deutschland braucht die Aktie: Zur Finanzierung von Innovationen, Wachstum und Beschäftigung in den Unternehmen und als Instrument des langfristigen Vermögensaufbaus für private Anleger. Wer in der Vergangenheit in den Deutschen Aktienindex investierte, hat bei einem Anlagehorizont von 20 bis 30 Jahren jährliche Renditen von sechs bis neun Prozent erwirtschaftet. Aktien sind deshalb prädestiniert für die Altersvorsorge und können wesentlich dazu beitragen, die negativen Auswirkungen des demographischen Wandels auf die staatliche Rente abzufedern.

Bei der Nutzung der Aktie als Anlageform und als Finanzierungsinstrument hat Deutschland großen Nachholbedarf. Lediglich neun Millionen Bürger besaßen 2016 Aktien oder Aktienfonds. Nur jeder siebte Erwachsene in Deutschland nutzt die Chancen der Aktienanlage, nur neun Prozent des Geldvermögens sind in Aktien angelegt. Das ist eindeutig zu wenig.

Die [Altersvorsorge](#), die [Stiftungsfinanzierung](#) und die [Mitarbeiterbeteiligung](#) können von der Aktie profitieren. Damit breite Bevölkerungsschichten in Deutschland die Chancen von Aktien besser einschätzen können und den Umgang mit den Risiken lernen, ist die Regulierung der [Anlageberatung](#) zu optimieren und die [Ökonomische Bildung](#) zu stärken. Eine faire, nicht diskriminierende [Besteuerung](#) ist eine weitere wichtige Stellschraube, um das Aktiensparen in Deutschland zu fördern.

Auch bei der Nutzung der Aktie zur Finanzierung der deutschen Unternehmen gibt es klaren Optimierungsbedarf. Die Zahl der Neuemissionen, d.h. der Unternehmen, die sich über einen Börsengang frisches Investitionskapital besorgen, liegt deutlich unter dem Vorkrisenniveau von 2008. Die Anzahl der börsennotierten Unternehmen insgesamt ist seit 2008 sogar um fast ein Drittel gesunken. Das hohe Regulierungsniveau und die damit verbundenen Kosten der Börsennotierung schrecken ab. Es muss für Unternehmen wieder einfacher werden, mit dem Börsengang oder darauffolgenden Kapitalerhöhungen Finanzierungsmittel einzuwerben. Die Rahmenbedingungen sind deshalb zu entbürokratisieren, und die [Corporate Governance-Regeln](#) sind praxisnah weiterzuentwickeln.

In den [Brexit-Verhandlungen](#) wird sich entscheiden, wie leistungsfähig der europäische Kapitalmarkt in den nächsten Jahrzehnten ist. Angemessene Regeln der internationalen Zusammenarbeit sind notwendig, um die negativen Folgen des Brexit für die betroffenen Volkswirtschaften abzumildern. Voraussetzung ist dabei die Bewahrung der vier Grundfreiheiten des europäischen Binnenmarktes.

Deutschland steht vor der Wahl. Auch Kapitalmarktfragen müssen in den kommenden Debatten eine Rolle spielen. Gerne diskutieren wir mit den Vertretern aller Parteien unsere Vorschläge für leistungsfähige Kapitalmärkte und die damit verbundene Sicherung des Wohlstands in Deutschland und Europa.

## 1 Aktien in die Altersvorsorge

In den kommenden Jahren wird das Umlageverfahren der gesetzlichen Altersvorsorge weiter deutlich an Leistungsfähigkeit verlieren. Ursache ist die Verschlechterung der Relation von Beitragszahlern und Rentempfängern. Das Niveau der gesetzlichen Rente sinkt bis 2060 von heute 50 Prozent voraussichtlich auf rund 40 Prozent des letzten Nettoeinkommens vor Steuern.

Damit die absehbare Rentenlücke in der Altersvorsorge geschlossen werden kann, braucht Deutschland:

### ✓ Ein Förderkonzept für Aktien in der Altersvorsorge

Um die drohende Lücke in der gesetzlichen Rente schließen zu können, muss ein künftiger Rentner (Renteneintritt 2060, Lebenserwartung 88 Jahre), der 45 Jahre lang je drei Prozent des durchschnittlichen Bruttojahreseinkommens spart, eine Rendite von jährlich 4,3 Prozent erzielen. Rentnerinnen benötigen aufgrund ihrer höheren Lebenserwartung sogar eine jährliche Rendite von 4,6 Prozent auf ihr Erspartes. Renditen von mehr als 4 Prozent pro Jahr lassen sich bei guter Streuung und langfristiger Anlage zuverlässig nur mit Aktien erreichen.

Der Einsatz der Aktie in der staatlich geförderten Altersvorsorge ist daher zwingend. Unser Vorschlag für ein Förderkonzept Altersvorsorge trägt dieser Notwendigkeit Rechnung: Als entscheidend für eine zielgerichtete staatliche Förderung privater Altersvorsorge erachten wir eine Mindestaktienquote bezogen auf die gesamten Ersparnisse. Auf die in Aktien angelegten Beträge sollte es eine staatliche Zulage geben. Um Anreize für den langfristigen Vermögensaufbau mit Aktien zu setzen, sollten die Erträge nach 20 Jahren Anlagedauer von der Abgeltungsteuer freigestellt werden.

### ✓ Keine Beitragsgarantien und Mindestverzinsungen bei Riester & Co.

Die Kosten von Garantien und Mindestverzinsungen bei Riester-Verträgen in Form entgangener Rendite sind gerade im jetzigen Niedrigzinsumfeld sehr hoch, wie eine Studie der Frankfurt School of Finance and Management zeigt: Während ein reiner Aktiensparplan bei einer Laufzeit von 42 Jahren und monatlichen Einzahlungen von 100 Euro ein Endvermögen von 509.000 Euro erreicht, beträgt das Endvermögen eines Sparplans mit Beitragsgarantie nur 224.000 Euro. Das erheblich geringere Endvermögen ergibt sich, weil das Ersparte über die gesamte Laufzeit schwerpunktmäßig in festverzinslichen Wertpapieren angelegt werden muss, um die Garantie zu halten. Dies schadet dem Sparer massiv. Er sollte daher im Rahmen staatlich geförderter Altersvorsorgesysteme zumindest eine Wahlfreiheit bekommen, auf Garantien zu verzichten.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe [„Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen“](http://www.dai.de/studien) (www.dai.de/studien, 6. Dezember 2016).*

## 2 Steuerliche Diskriminierung der Aktie beenden

Seit der Einführung der Abgeltungsteuer im Jahr 2009 werden Aktienerträge uneingeschränkt sowohl auf Unternehmens- als auch auf Anlegerebene besteuert. Aktienerträge werden daher mit fast 50 Prozent, Erträge festverzinslicher Wertpapiere nur mit ca. 28 Prozent belastet. Die Besteuerung bevorzugt damit die Finanzierung mit Fremdkapital und beeinflusst wegen der Verletzung des Prinzips der Neutralität der Besteuerung auch die Anlageentscheidungen privater Investoren.

Deshalb braucht Deutschland:

### ✓ Eine Neujustierung der Abgeltungssteuer

Um die steuerliche Diskriminierung der Aktie zu beseitigen, schlägt das Deutsche Aktieninstitut vor, im Rahmen der Abgeltungsteuer ein Teileinkünfteverfahren für alle Aktienerträge einzuführen. Bei diesem würde ein Teil der Aktienerträge von der Abgeltungsteuer freigestellt, um die Doppelbesteuerung auf Unternehmens- und Anlegerseite zu reduzieren.

Sollte die Kapitalertragsbesteuerung künftig wieder nach dem persönlichen Einkommensteuersatz statt im Rahmen der Abgeltungssteuer erfolgen, muss zumindest das Halbeinkünfteverfahren für Dividenden und die Steuerfreiheit für Veräußerungsgewinne – bei angemessener Haltefrist – wieder eingeführt werden.

### ✓ Keine Finanztransaktionssteuer

Die Finanztransaktionssteuer konterkariert alle Bemühungen, am Finanzplatz Deutschland von etwaigen Verlagerungen von Arbeitsplätzen aus London zu profitieren. Die Finanztransaktionssteuer würde zudem der Aktienanlage und anderen Kapitalmarktprodukten erheblich schaden. Die zusätzliche Steuerlast für Privatanleger und Unternehmen der Realwirtschaft in Deutschland, die nach dem Entwurf der EU-Kommission von 2013 anfallen würde, beträgt zwischen 5 und 7,3 Mrd. Euro jährlich. Obwohl die Steuer nach dem derzeitigen Stand lediglich von Finanzinstituten gezahlt werden soll, wird sie – wie die Mehrwertsteuer – auf private Anleger und nichtfinanzielle Unternehmen überwälzt. Zudem fällt die Steuer selbst bei einfachen Geschäften oft mehrfach an. Je nach Ausgestaltung der Steuer kann das auch Aktiengeschäfte von Privatanlegern betreffen, die über Banken und Sparkassen abgewickelt werden, die keinen direkten Zugang zur Börse haben und deshalb Aufträge über Partnerinstitute abwickeln müssen. Hier wäre dann bei jedem der beteiligten Institute die Steuer zu entrichten.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe „[Die Finanztransaktionssteuer - ein politischer Irrweg?](http://www.dai.de/studien)“ (www.dai.de/studien, 18. Juli 2013) und „[Nachjustierung der Abgeltungssteuer](http://www.dai.de/positionen)“ (www.dai.de/positionen, 8. Dezember 2010).*

### 3 Corporate Governance: Reformen mit Augenmaß

Höhe, Struktur und Entscheidungsträger der Managervergütung werden intensiv und kontrovers diskutiert. Die nun vorliegenden Vorschläge gefährden das gut ausstarierte System der Kompetenzverteilung der deutschen Corporate Governance.

Deshalb braucht Deutschland:

✓ Eine Stärkung, keine Schwächung der Aufsichtsräte

Der Aufsichtsrat ist zuständig für die Bestellung und Abberufung des Vorstands, seine Überwachung und Beratung und nicht zuletzt seine Vergütung, die wichtige Anreize für die Unternehmensführung setzt. Eine verbindliche Abstimmung der Hauptversammlung über die Vorstandsvergütung würde die Stellung des (oftmals mitbestimmten) Aufsichtsrats schwächen und zahlreiche praktische Probleme verursachen. Die EU-Aktionärsrechterichtlinie, die neue Regelungen für diesen Bereich vorsieht, muss jetzt in deutsches Recht umgesetzt werden. Es ist nicht nachvollziehbar, dass über weitere Verschärfungen diskutiert wird, bevor die neuen Regeln überhaupt in Kraft getreten sind.

Der Aufsichtsrat muss permanent handlungsfähig bleiben. Bei unterjährigen Bestellungen von Vorstandsmitgliedern dürfen die Verträge nicht bis zur Genehmigung durch die Hauptversammlung schwebend unwirksam bleiben. Ein Hauptversammlungsbeschluss könnte zudem angefochten werden und mehrere Gerichtsinstanzen durchlaufen müssen. Das in der EU-Aktionärsrechterichtlinie auch verankerte rechtlich nicht bindende Votum der Aktionäre hat eine starke Signalwirkung an den Aufsichtsrat und verhindert die beschriebenen Probleme.

✓ Eine sorgfältige Evaluation des Gesetzes zur Geschlechterquote

Es wird kritisiert, dass zu wenige Unternehmen sich zum Ziel setzen, eine Frau für den Vorstand zu gewinnen. Weitere gesetzliche Maßnahmen seien deshalb erforderlich. Es ist jedoch zu früh für diese Schlussfolgerung. Viele Unternehmen planen z.B. keine Neubesetzung von Vorstandspositionen bis zum Ablauf der gesetzlich vorgegebenen ersten Berichtsfrist (30. Juni 2017) und haben allein deshalb die Zielgröße auf „Null“ setzen müssen. Würden sie anders handeln, würde das unter Umständen ad-hoc-Meldepflichten und erhebliche Spekulationen auslösen und damit dem Unternehmen schaden.

Das Gesetz zur Geschlechterquote sieht die Vorlage eines Berichts an den Deutschen Bundestag 2017 und eine Evaluation durch die Bundesregierung drei Jahre nach Inkrafttreten vor. Diese Evaluation sollte abgewartet werden, bevor eine Ausweitung oder Verschärfung der gesetzlichen Vorgaben diskutiert wird.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe [„Vorschlag mit Nebenwirkungen: EU-Kommission fördert \(unintendiert\) Geschäftsmodell von Hedge Funds“](#) ([www.dai.de/positionen](http://www.dai.de/positionen), 7. November 2014).*

## 4 Europa stärken – Brexit-Risiken minimieren

Der Brexit wird Nachteile für die europäischen Volkswirtschaften mit sich bringen. Die Erwartung, dass innerhalb von zwei Jahren alle mit dem Brexit verbundenen Fragestellungen in der erforderlichen Detailtiefe besprochen und Lösungen verhandelt werden können, ist unrealistisch. Auch die Umsetzung der künftigen Vorgaben in Unternehmen, Aufsicht und Gesellschaft wird mehr Zeit beanspruchen.

Deshalb brauchen die Länder der Europäischen Union, insbesondere Deutschland:

### ✓ Übergangsregelungen

Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist die frühzeitige Vereinbarung von Übergangsregelungen essentiell, um nach dem tatsächlichen Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union Rechtsunsicherheit für die Unternehmen und Bürger der betroffenen Volkswirtschaften zu vermeiden. Optimal wäre eine praktikable und effektive Übergangsregelung auf europäischer Ebene. Kann keine adäquate europäische Regelung gefunden werden, sollte hilfsweise eine vergleichbare Vereinbarung zwischen Deutschland und dem Vereinigten Königreich getroffen werden, um die Auswirkungen des Brexit für die Unternehmen kalkulierbarer zu machen und für Planungssicherheit zu sorgen.

### ✓ Eine Ausweitung der Drittstaatenregelungen

Nach dem Ende der Übergangsregelungen müssen auf breiter Basis Drittstaatenlösungen zur Anwendung kommen, die im europäischen Recht teilweise bereits angelegt sind. Drittstaatenregelungen sehen die Gleichbehandlung von Drittstaaten und EU-Staaten vor, wenn die rechtlichen Vorgaben und die Aufsichten als äquivalent anzusehen sind (Äquivalenz-Regime). Die aktuell in den europäischen Verordnungen und Richtlinien vorgesehenen vereinzelt Drittstaatenregelungen sind jedoch zu eng gefasst, da sie nicht für den Austrittsfall konzipiert wurden.

Eine Vereinheitlichung und Ausweitung des Anwendungsbereichs bereits implementierter Drittstaaten-Regime und deren konsequente Umsetzung sind entscheidend für die künftige Attraktivität der EU-Finanzplätze. Drittstaatenregelungen, die britischen Anbietern zugutekommen, müssen selbstverständlich von der Gewährung vergleichbarer Regelungen für EU-Anbieter im Vereinigten Königreich abhängig gemacht werden.

Die Bundesregierung muss sich im Sinne von Arbeitsplätzen und wirtschaftlicher Entwicklung in Deutschland in diesem Sinne einsetzen.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe „[Brexit-Risiken minimieren und den europäischen Kapitalmarkt stärken](http://www.dai.de/studien)“ (www.dai.de/studien, 2. März 2017).*

## 5 Mehr Börsengänge in Deutschland

Mehr Unternehmensfinanzierung über die Börse trägt wesentlich dazu bei, die Wachstums- und Innovationsstärke der deutschen Volkswirtschaft zu stärken und Arbeitsplätze zu schaffen. In den letzten Jahren ist die Anzahl börsennotierter Unternehmen jedoch insgesamt zurückgegangen, und die Zahl der Börsengänge entspricht in keiner Weise der Größe und Bedeutung der deutschen Volkswirtschaft. Die Ursache hierfür liegt in den hohen regulatorischen Anforderungen an den Börsengang und die Börsennotiz, die in den letzten Jahren noch verschärft wurden.

Deshalb braucht Deutschland:

### ✓ Eine Entbürokratisierung des Börsengangs und der Börsennotierung

Das enge Regulierungskorsett schreckt viele Unternehmen ab. Gute Ansätze, wie der bürokratische Aufwand der Börsenfinanzierung gesenkt werden kann, ohne dem berechtigten Ziel des Anlegerschutzes zu schaden, müssen daher konsequent weiterverfolgt werden. Hierzu zählen wichtige Erleichterungen in der gerade novellierten EU-Prospektverordnung für Kapitalerhöhungen, die bei der anstehenden Konkretisierung durch die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA nicht rückgängig gemacht werden dürfen. Andere Regulierungen müssen überdacht werden. Die Überarbeitung der EU-Marktmissbrauchsverordnung hat z.B. dazu geführt, dass nun auch kleine, im Freiverkehr notierte Unternehmen aufwändige Ad-hoc-Mitteilungen erstellen müssen. Schließlich dürfen die bewährten Regeln zur guten Unternehmensführung durch den Deutschen Corporate Governance Kodex, die den Unternehmen eine angemessene Flexibilität bieten, nicht durch starre gesetzliche Regeln ersetzt werden.

### ✓ Mehr Risikokapital privater und institutioneller Anleger für Börsengänge

Die Deutschen verfügen über mehr als fünf Billionen Euro Geldvermögen, das zu einem großen Teil auf Giro- und Tagesgeldkonten, in Sparbüchern und Sparbriefen oder in anderen niedrig verzinsten Anlagen liegt. Nur neun Prozent des Geldvermögens ist in Aktien oder Aktienfondsanteilen angelegt. Es ist entscheidend, dass sich die Bürger im eigenen Interesse viel mehr als heute für den Kapitalmarkt begeistern. Das kann gelingen, wenn sie im Rahmen der Altersvorsorge oder mit Mitarbeiteraktien Erfahrungen mit der Aktienanlage sammeln. Auch institutionelle Anleger, die einen Börsengang junger Wachstumsunternehmen finanzieren könnten, fehlen in Deutschland weitgehend. Deshalb bedarf es z.B. einer Ergänzung des gesetzlichen Umlageverfahrens der Altersvorsorge durch Elemente der Kapitaldeckung und einer Erleichterung der Aktienanlage für Versicherungsunternehmen.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe „Den Börsengang in Deutschland stärken“ ([www.dai.de/positionen](http://www.dai.de/positionen), 17. März 2017) und „Wachstumsmotor Börse stärken: Kapital mobilisieren – Regulierung entschlacken“ ([www.dai.de/positionen](http://www.dai.de/positionen), 16. Dezember 2014).*

## 6 Mitarbeiter am Produktivkapital beteiligen

Die Mitarbeiterkapitalbeteiligung stärkt den Wirtschaftsstandort Deutschland und fördert den langfristigen Vermögensaufbau in Arbeitnehmerhand. Für viele Belegschaftsaktionäre ist die Mitarbeiteraktie der erste Kontakt überhaupt mit der Anlageform Aktie. Im internationalen Vergleich nutzt Deutschland die Kapitalbeteiligung in Arbeitnehmerhand aber unzureichend als Instrument der Vermögensbildung.

Deshalb braucht Deutschland:

- ✓ **Attraktivere steuerliche und sozialversicherungsrechtliche Rahmenbedingungen für Mitarbeiteraktien**

Der Rabatt, den Unternehmen ihren Arbeitnehmern bei der Ausgabe von Mitarbeiteraktien gewähren, ist nur bis zu einem Betrag von 360 Euro pro Jahr steuer- und sozialabgabenfrei. Was darüber hinausgeht, wird besteuert und mit Sozialabgaben belastet. Andere Industrieländer lassen weit höhere Rabatte zu. Beim Erwerb von Mitarbeiteraktien verringert sich wegen der Steuerzahlungen das Nettogehalt des Arbeitnehmers, obwohl das Unternehmen die Aktien unter dem Marktpreis ausgibt. Dies ist für Mitarbeiter schwer nachvollziehbar und verhindert oftmals die Beteiligung am Belegschaftsaktienprogramm. Der steuer- und sozialabgabenfrei mögliche Höchstbetrag sollte daher auf mindestens 1.000 Euro pro Jahr erhöht werden.

- ✓ **Rechtssicherheit bei der Beschaffung von Mitarbeiteraktien**

Unternehmen können verschiedene Wege gehen, um die Aktien, die an die Mitarbeiter im Rahmen der Mitarbeiterkapitalbeteiligung ausgegeben werden, zu beschaffen. Hierbei besteht jedoch Rechtsunsicherheit, etwa bei der Aktienbeschaffung über das „genehmigte Kapital“. Um die Mitarbeiter zur Kapitalbeteiligung zu motivieren, gewähren Unternehmen den Arbeitnehmern regelmäßig Abschläge vom Börsenkurs in Höhe von bis zu 50 Prozent. Der Ausgabepreis der jungen Aktien bei einer genehmigten Kapitalerhöhung darf jedoch nicht „unangemessen niedrig“ sein. Es ist unklar, ob Abschläge von bis zu 50 Prozent mit dieser Vorgabe vereinbar sind. Der Aufwand zur Klärung dieser Frage ist hoch und wirkt abschreckend. Daher sollte gesetzlich klargestellt werden, dass die Ausgabe von Belegschaftsaktien mit entsprechenden Abschlägen im Rahmen des pflichtgemäßen Ermessens der Unternehmen möglich ist.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe [„Neuer Schwung für die Belegschaftsaktie in Deutschland“](http://www.dai.de/positionen) (www.dai.de/positionen, 10. Dezember 2014).*



## 7 Aktienanlage in Stiftungen

Über 21.000 Stiftungen in Deutschland haben ein Vermögen von insgesamt über 100 Mrd. Euro angelegt. Die Erträge dieses Vermögens stehen für soziale und gemeinnützige Zwecke zur Verfügung. Ohne dieses beachtliche bürgerschaftliche Engagement wäre Deutschland menschlich ärmer und staatliche oder kommunale Haushalte weit stärker belastet. Die Leistungsfähigkeit einer Stiftung hängt wesentlich von der nachhaltigen Rentabilität ihrer Kapitalanlagen ab. Stiftungen, die Teile ihres Vermögens in Aktien anlegen, können ihre gemeinnützigen Zwecke wegen höherer Erträge aber langfristig besser und sicherer erfüllen – unabhängig von der aktuellen Niedrigzinsphase. Derzeit investieren nur knapp über 40 Prozent der Stiftungen überhaupt in Aktien; selbst dann wird ein Aktienanteil von höchstens 30 Prozent des Stiftungsvermögens oft als zwingende Begrenzung empfunden.

Deshalb braucht Deutschland:

### ✓ Eine Präzisierung des Grundsatzes des Vermögenserhalts

Die Selbstbeschränkung bei der Aktienanlage ist weder ökonomisch noch rechtlich notwendig. Sie resultiert aus der oft sehr risikoscheuen Interpretation der rechtlichen Vorgaben bei Stiftungsorganen, Aufsichtsbehörden und in der Literatur. Ein breit gestreutes Investment auch in Aktien erzielt im Vergleich zu einer reinen Rentenanlage jedoch Mehrerträge, ohne die langfristige Erhaltung des Stiftungsvermögens zu gefährden, und steigert damit die Leistungsfähigkeit einer Stiftung. Aktien sollten deshalb in einem langfristig orientierten Stiftungsvermögen einen festen Platz neben verschiedenen anderen Anlageformen haben. Damit mehr Stiftungen die rechtlich mögliche Flexibilität nutzen und Aktien in ihrer Anlagestrategie verwenden, ist eine bundesweite Klarstellung erforderlich, dass der Vermögenserhaltungsgrundsatz auch höheren Aktienquoten nicht entgegensteht.

### ✓ Eine Klarstellung, dass realisierte Kursgewinne zur Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden können

Es sollte bundesweit einheitlich klargestellt werden, dass realisierte Kursgewinne aus Aktienverkäufen zur Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden können. Ob und in welchen Grenzen eine solche Verwendung ohne entsprechende Satzungsregelung derzeit zulässig ist, ist nach wie vor umstritten, weil die gesetzlichen Regelungen hierzu nicht eindeutig sind. Auch dies verunsichert Stiftungsvorstände. Die Reform des Stiftungsrechts, zu der eine Bund-Länder-Arbeitsgruppe einen Bericht vorgelegt hat, bietet die einmalige Chance, sich systematisch mit diesem und anderen Hindernissen für die Aktienanlage im Stiftungsvermögen auseinanderzusetzen und diese aus dem Weg zu räumen. Diese Chance gilt es zu nutzen.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe „Aktienanlage in Stiftungen“ ([www.dai.de/studien](http://www.dai.de/studien), 13. Oktober 2015).*

## 8 Beratung statt Bürokratie in der Anlageberatung

Banken sind wichtige und kompetente Wissensvermittler, die ihre Kunden über die Chancen und Risiken der Aktienanlage informieren können. Viele Banken haben sich jedoch aus der Beratung zu Aktien vollständig zurückgezogen oder diese erheblich reduziert, weil regulatorische Pflichten und bürokratischer Aufwand – Beratungsprotokolle, Produktinformationsblätter, Zeitbedarf für Formalien – in keinem vertretbaren Verhältnis zum Ertrag aus Wertpapiergeschäften mehr stehen. Dem privaten Anleger fehlt damit immer mehr der „natürliche“ Zugang zum Aktieninvestment über seinen qualifizierten Anlageberater.

Deshalb braucht Deutschland:

### ✓ Eine Neuausrichtung der Regulierung der Anlageberatung

Es ist dringend geboten, die regulatorischen Anforderungen an die Wertpapier- und Aktienberatung zu überprüfen. Bei der Regulierung der Anlageberatung muss die Balance zwischen dem Kundennutzen und dem vertretbaren Aufwand für die Kreditinstitute wiederhergestellt werden. Wir begrüßen deshalb die politischen Bemühungen, die Pflicht zur Bereitstellung eines Produktinformationsblattes für jede Einzelaktie künftig durch die Bereitstellung eines allgemeinen Produktinformationsblattes für die Anlageklasse Aktie zu ergänzen. Dies ist ein deutlicher Fortschritt, dem weitere folgen müssen.

### ✓ Mehr Entscheidungsfreiheit für die Anleger

Wir plädieren dafür, dass der Anleger einen Anspruch auf eine schlanke Beratung erhält. Jeder Kunde soll die Option haben, z.B. auf den Dokumentationsaufwand im Rahmen der Geeignetheitserklärung, die Anfang 2018 in Deutschland das Beratungsprotokoll ersetzt, zu verzichten. Natürlich müssten die Banken den Kunden die Details dieses Optionsmodells transparent darlegen, damit diese auf einer gut informierten Basis über den Umfang der bereitgestellten Informationen und der Dokumentation entscheiden können.

*Für eine ausführliche Darstellung siehe [„Regulierung drängt Banken aus der Aktienberatung“](http://www.dai.de/studien) (www.dai.de/studien, 10. Juli 2014).*

## 9 Ökonomische Bildung verbessern

Die ökonomische Bildung breiter Bevölkerungskreise in Deutschland ist dringend verbesserungsbedürftig. Die gängige Unkenntnis grundlegender wirtschaftlicher Zusammenhänge ist nicht nur aus vermögenspolitischer, sondern auch aus wirtschafts- und gesellschaftspolitischer Perspektive kritisch zu sehen. Mangelndes Verständnis führt zu einer zunehmenden Skepsis gegenüber der sozialen Marktwirtschaft und gegenüber Unternehmertum. Beide sind aber die Treiber wirtschaftlicher Dynamik und damit des Wohlstands und der Innovationsfähigkeit in Deutschland. Nur wer grundlegende Regeln der Geldanlage beherrscht, kann langfristig Vermögen aufbauen und seinen Lebensstandard (auch im Alter) sichern.

Deshalb braucht Deutschland:

### ✓ Eine nationale Agenda zur ökonomischen Bildung

Andere Länder wie Australien, Neuseeland, Großbritannien, Niederlande oder die USA haben die Notwendigkeit erkannt und eine „nationale Agenda der finanziellen Bildung“ eingeführt. Diesem Vorbild muss Deutschland folgen. Inhalte sollten grundlegende Zusammenhänge wie die Wirtschaftsordnung, die soziale, gesellschaftliche und politische Einbindung wirtschaftlicher Themen und nicht zuletzt Entscheidungserfordernisse und Handlungsmöglichkeiten der Bürger in einer freiheitlichen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung sein. Darüber hinaus müssen einfache Grundregeln des Umgangs mit Geld vermittelt werden. Dazu gehören z.B. folgende Fragen: „Wie eröffne ich ein Konto?“, „Wie vermeide ich Schuldenfallen?“, „Wie organisiere ich den Vermögensaufbau im Alter?“ und „Wie kann ich die Aktie durch Langfristorientierung und Diversifizierung rentabel und risikoarm nutzen?“

### ✓ Ein Schulfach Ökonomie

Ein wichtiger Startpunkt, um die wirtschaftliche Kompetenz der Deutschen – weit über Fragen der Geldanlage hinaus – zu stärken, ist die Schule. Derzeit wird nur in wenigen Bundesländern Unterricht in Ökonomie durch fachlich qualifizierte Lehrkräfte angeboten. Eine von Bundesebene unterstützte Bildungsoffensive zur flächendeckenden Einführung des Schulfachs Ökonomie ist dringend erforderlich.

Selbstverständlich muss dieses Schulfach Ökonomie viel mehr umfassen als die Themenfelder Geld oder Aktienanlage. Es muss praktische Handreichungen für den Alltag geben. Wer z.B. lernt, dass Rendite und Risiko in einem untrennbaren Zusammenhang stehen, ist weniger anfällig für übertriebene Versprechungen unseriöser Anbieter. Und wer das Prinzip der Streuung kennt und versteht, kann Anlagerisiken beherrschen. Ziel der ökonomischen Bildung müssen mündige Bürger, Verbraucher und Anleger sein.

## Kontakt

---

Dr. Christine Bortenlänger  
Geschäftsführender Vorstand  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon + 49 69 92915-21  
Fax + 49 69 92915-12  
bortenlaenger@dai.de  
www.dai.de

Stand: März 2017

