

Allgemeines Informationsblatt ist ein wichtiges Signal, wieder über Aktien zu informieren

Gleichklang von Chancen und Risiken wahren –
praxisgerechte Anforderungen gewährleisten

Einleitung

Ziel des Gesetzgebers ist es, mit dem standardisierten Informationsblatt für Aktien eine Kostenentlastung für die Kreditinstitute zu schaffen. Damit soll u.a. der regulierungsbedingte Rückzug der Banken aus der Beratung mit Einzelaktien aufgehoben werden, den das Deutsche Aktieninstitut in unterschiedlichen Studien empirisch nachgewiesen hat.¹ Das standardisierte Informationsblatt ist daher ein wichtiges Signal in Richtung Kreditwirtschaft, wieder verstärkt über die Chancen von Einzelaktien und den Umgang mit den damit verbundenen Risiken zu informieren. Insgesamt ist dies ein wichtiger Beitrag zur Stärkung der Aktienkultur in Deutschland.

Um dieses Ziel zu erreichen, sollte das standardisierte Informationsblatt...

1. ...eine angemessene Balance bei der Nennung von Chancen und Risiken herstellen;
2. ...praxisgerechte Anforderungen definieren, die über bereits jetzt von der Kreditwirtschaft zu erfüllenden Regeln nicht hinausgehen.

¹ Siehe Deutsches Aktieninstitut: Produktinformationsblatt: Finanz-Beipackzettel beeinträchtigt die Aktienberatung, DAI-Kurzstudie 4/2012, Frankfurt am Main; Deutsches Aktieninstitut: Regulierung drängt Banken aus der Aktienberatung – eine Umfrage unter deutschen Kreditinstituten, Studien des Deutschen Aktieninstituts, Juli 2014.

1 Gleichklang von Chancen und Risiken

Das Informationsblatt muss die Chancen der Aktienanlage nennen und angemessen über die Risiken aufklären. Dies ist an einigen Stellen des Blattes gut gelungen, muss an anderen aber ebenfalls erfolgen, an denen bislang nur die Risiken genannt werden. Ansonsten ist das Informationsblatt inkonsistent, und es entsteht beim Anleger der falsche Eindruck, dass die Aktienanlage mehr Risiken birgt, als dass sie Chancen bietet.

Gut gelöst ist das bereits jetzt bei der Frage „Für wen sind Aktien eine mögliche Anlageform?“ (S. 4). Hier werden im Entwurf zurecht bereits Chancen **und** Risiken genannt. Beides zu nennen, halten wir nicht nur vor dem Hintergrund der Zielsetzung „Stärkung der Aktienkultur“ für sehr zielführend. Außerdem ist die Abwägung von Chancen und Risiken Grundlage einer jeden Anlageentscheidung. Die bloße Nennung von Risiken birgt die Gefahr, dass der Anleger per se ein „chancenarmes“, sprich ein ertragsschwaches Papier erwirbt. Daher sollte er im Dokument konsistent darauf aufmerksam gemacht werden, dass die Aktie nicht nur Risiken birgt, sondern auch Chancen bietet, über die er sich ebenfalls informieren sollte.

Im dritten Absatz der Einleitung (S. 3) wird der Kunde hingegen aufgefordert, sich nur über „die speziellen Risiken einer bestimmten Aktie“ zu informieren. Hier fehlt die Nennung der Chancen. Gleiches gilt für die Frage „Was ist eine Aktie?“ (S. 3). Hier folgt direkt nach dem Satz „Sie nehmen durch Ihre Aktien an der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens teil“ der folgende Satz: „Das bedeutet: Sie tragen Verluste bis zur Höhe Ihrer Anlage mit.“ Diesen Satz halten wir ohnehin für redundant, da die Gefahr eines Totalverlustes ohnehin unter dem Bonitäts-/Emitentenrisiko genannt wird (S. 5). Zumindest sollten die Chancen genannt werden, da ansonsten suggeriert wird, dass die wirtschaftliche Beteiligung zwangsläufig in den Verlust bis zum Totalverlust führt. Dies ist aber die absolute Ausnahme, und nicht die Regel, was in jedem Fall sprachlich klarer gefasst werden sollte.

Insgesamt sollte daher darauf geachtet werden, dass die Nennung von Risiken und Chancen im Dokument konsistent erfolgt. Für die beiden oben angesprochenen Sätze könnte dies folgendermaßen aussehen: „Bitte informieren Sie sich über die speziellen Risiken *und Chancen* [...]“; „*Sie sind über Kurssteigerungen und Dividendenzahlungen an den Erträgen beteiligt*, tragen aber auch Verluste *im Extremfall* bis zur Höhe Ihrer Anlage mit.“

Schließlich plädieren wir dringend dafür, den Satz „Die Kosten sind sicher, die Rendite nicht“ am Schluss des Papiers zu streichen (S. 6). Damit wird implizit der langfristige Renditevorteil der Aktienanlage, **das** Argument für das Aktiensparen, in

Frage gestellt. Der Gesetzgeber untergräbt mit diesem Satz die eigenen Bemühungen, die Aktienkultur in Deutschland zu stärken. Außerdem wurden die Risiken in dem Papier umfassend behandelt. Von der Textlänge her haben sie sogar ein deutliches Übergewicht gegenüber den Chancen. Ein weiterer Risikohinweis ist daher nicht notwendig.

Ferner gibt es, soweit wir wissen, für einen solchen Satz kein Vorbild in anderen Regulierungen in Bezug auf Informationsblätter, so dass diese regulatorische Ungleichbehandlung vermieden werden muss. Dies wäre auch konsistent mit der Aussage auf S. 9 des Entwurfs, dass „[b]ei Art und Umfang der Informationen [...] die Anforderungen an bestehende Informationsblätter berücksichtigt [wurden], insbesondere hinsichtlich der verwendeten Begriffe.“

2 Praxisgerechte Anforderungen herstellen

Damit das standardisierte Informationsblatt seinen Zweck erfüllt und als Erleichterung für die Kreditinstitute eingesetzt wird, müssen die Anforderungen praxisgerecht sein, indem sie sich ohne zusätzliche Anforderungen an bereits bestehende Regulierungen orientieren. Ansonsten sehen wir die Gefahr, dass die Kreditwirtschaft das Informationsblatt nicht verwendet, was dem Willen des Gesetzgebers widersprechen würde.

Dies gilt insbesondere für den Gleichklang mit den Anforderungen an die Erstellung eines Informationsblattes für jede Einzelaktie nach § 64 Abs. 2 S. 1 WpHG bzw. deren Konkretisierung in § 4 WpDVerOV und der Kostendarstellung nach § 63 Abs. 7 WpHG.

Was die Kostenaufstellung angeht, wird in der Gesetzesbegründung zu Recht darauf verwiesen, dass diese entsprechend der Spezifizierung in der delegierten Verordnung erfolgen soll. Diese umfasst alle bedeutenden Kostenfaktoren beim Aktienkauf und bietet dem Anleger daher ausreichend Transparenz. Eine weitere Rechtsverordnung nach § 63 Absatz 14 WpHG für diese Kostenaufstellung ist daher nicht mehr notwendig, was aber unbedingt klargestellt werden sollte.

Für die weiteren Details hinsichtlich der Konsistenz zu bestehenden Anforderungen verweisen wir auf die Ausführungen der Deutschen Kreditwirtschaft zu diesem Verordnungsentwurf.

Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Leiter Unternehmensfinanzierung
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-20
Fax + 49 69 92915-12
kuhn@dai.de
www.dai.de