

# Produktinformationsblatt: Finanz-Beipackzettel beeinträchtigt die Aktienberatung

DAI-Kurzstudie 4 / 2012

**Zusammenfassung:** Indem Banken und Sparkassen ihre Kunden im Beratungsgespräch über die Chancen und Risiken der Aktienanlage aufklären, können sie breite Schichten der Bevölkerung für die Aktie interessieren und damit einen Beitrag zur Verbesserung der Aktienakzeptanz in Deutschland leisten.

Die Pflicht zur Bereitstellung von Produktinformationsblättern für jede Einzelaktie hat jedoch den Umfang der Aktienberatung deutlich verringert. Viele Banken und Sparkassen haben sich deswegen sogar vollständig aus der Aktienberatung zurückgezogen.

Zudem zeigt sich, dass die Produktinformationsblätter der Aktienakzeptanz unter den Privatanlegern mehr schaden als nützen. Eine Überarbeitung der Regelungen zum Produktinformationsblatt für Einzelaktien ist daher angezeigt. Das Deutsche Aktieninstitut schlägt daher ein Produktinformationsblatt vor, das in allgemeiner Form über die Chancen und Risiken der Aktienanlage aufklärt.

## Kontroverse Debatte zur Einführung der Produktinformationsblätter

Seit dem 1. Juli 2011 sind alle Anlageberater in den Banken und Sparkassen verpflichtet, ihren Privatkunden ein „kurzes und leicht verständliches Informationsblatt“ zur Verfügung zu stellen, wenn sie den Kauf eines Finanzinstruments empfehlen. Diese Regelung wurde mit dem Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (AnsFuG) in das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) eingeführt. Eine Anforderung, die sich auch auf Aktien eines jeden Unternehmens erstreckt.

Das Produktinformationsblatt (PIB) soll wesentliche Merkmale eines Finanzproduktes kurz und prägnant beschreiben sowie die Vergleichbarkeit verschiedener Finanzprodukte erhöhen. Dieser zusätzliche Kundennutzen wurde allerdings im Laufe des Gesetzgebungsverfahrens deutlich angezweifelt. So hatte u.a. das Deutsche Aktieninstitut vor den Kosten für die Bereitstellung von PIB bei Einzelaktien gewarnt, die dazu führen würden, dass eine Reihe von Banken und Sparkassen den Umfang der Aktienberatung reduzieren oder sogar ganz einstellen könnte. Hiervon wären insbesondere Aktien kleinerer Emittenten betroffen, die in der Regel nur unregelmäßig empfohlen werden und für die eine Erstellung eines PIB daher u.U. weniger lukrativ erscheint. Insgesamt könnte die Einführung der PIB-Pflicht negative Folgen für den Umfang der Aktienberatung haben und damit

die Bereitschaft der Privatanleger beeinträchtigen, in Einzelaktien zu investieren.

Eine fundierte Analyse der Auswirkungen des PIB auf die Aktienberatung der Banken und Sparkassen liegt bislang nicht vor. Insbesondere sind die folgenden Fragen unbeantwortet: Wie verbreitet sind PIB für Einzelaktien? Tragen diese dazu bei, den Umfang der Beratung in Einzelaktien zu erhöhen, oder ist eher das Gegenteil der Fall? Gibt es einen Zusammenhang zwischen der Bereitstellung eines PIB und der Bereitschaft der Privatanleger, in Einzelaktien zu investieren?

Um diese Fragen zu beantworten, hat das Deutsche Aktieninstitut 1.657 Banken und Sparkassen angeschrieben.<sup>1</sup> Die Rücklaufquote von 13 Prozent (215 Kreditinstitute) ist für eine schriftliche Befragung dieser Art sehr hoch. Die Umfrageteilnehmer spiegeln die Struktur des deutschen Bankenmarktes wider: Am stärksten haben sich die Genossenschaftsbanken beteiligt (67,4 Prozent), gefolgt von den Sparkassen (24,4 Prozent), den Privatbanken (7,9 Prozent) und einer Auslandsbank (0,5 Prozent).

## Produktinformationsblätter für Einzelaktien nur für DAX-Unternehmen verbreitet

Die Umfrage zeigt, dass PIB für Einzelaktien im Gegensatz zu anderen Anlageklassen relativ gering verbreitet sind (vgl. Abb. 1).

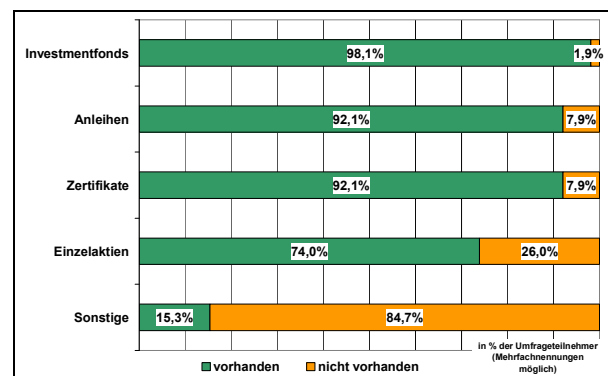


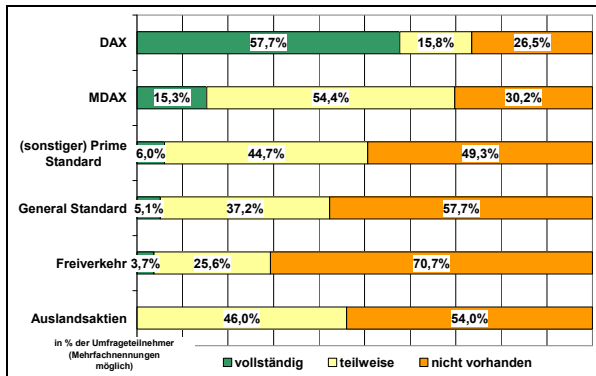
Abb. 1: Verfügbarkeit von PIB für unterschiedliche Anlageklassen

Fast alle Banken und Sparkassen stellen PIB für Investmentfonds bereit, dicht gefolgt von PIB für Anleihen und Zertifikate. Deutliches Schlusslicht unter

<sup>1</sup> Die Grundgesamtheit basiert auf einer Aufstellung der BaFin über die in Deutschland zugelassenen Kreditinstitute. Institute, die offensichtlich nicht in der Aktienberatung tätig sind, bspw. Bausparkassen, wurden nicht berücksichtigt.

diesen vier Anlageklassen sind PIB für Einzelaktien. Lediglich 74 Prozent der Umfrageteilnehmer können in der Anlageberatung hierauf zurückgreifen. Unter „Sonstiges“ werden insbesondere PIB für Beteiligungen und geschlossene Fonds genannt.

Die Verfügbarkeit von PIB ist zudem in der Regel auf Aktien der DAX-Unternehmen beschränkt. Aber nur etwas mehr als die Hälfte der Umfrageteilnehmer kann den DAX vollständig abgedeckt (vgl. Abb. 2).



**Abb. 2: Verfügbarkeit von PIB für unterschiedliche Einzelaktien**

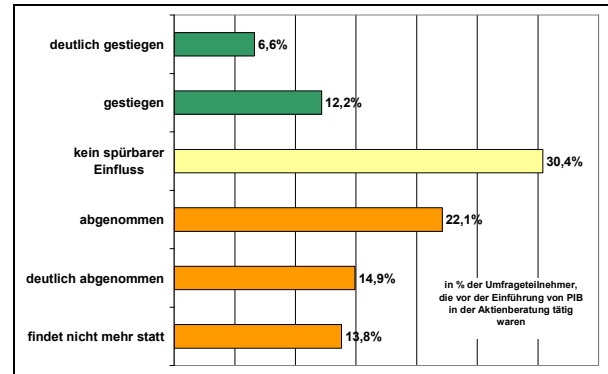
Bei den Unternehmen der anderen Indizes bzw. Börsensegmente ist eine vollständige Abdeckung mit PIB dagegen eher die Ausnahme. Nur rund fünf Prozent der Umfrageteilnehmer verfügen über PIB für alle im Prime und General Standard der Frankfurter Wertpapierbörse sowie im Freiverkehr notierten Unternehmen. Selbst für den MDAX sind die PIBs nur bei etwa jeder siebten Bank (15,3 Prozent) vollständig vorhanden. Ansonsten ist die Verfügbarkeit sehr lückenhaft. Zu den (sonstigen) Prime-Standard-Unternehmen kann jede zweite Bank oder Sparkasse kein PIB mehr vorweisen, im General Standard fehlen PIB bei fast 60 Prozent der Kreditinstitute und im Freiverkehr bereits bei 70 Prozent. Nicht wesentlich besser stellt sich das Bild bei Aktien ausländischer Unternehmen dar. Hierzu sind in über 50 Prozent der Banken und Sparkassen überhaupt keine PIB vorhanden.

**Jede zweite Bank schränkt wegen Lücken bei den Produktinformationsblättern Aktienberatung ein**

Nur wenn ein entsprechendes PIB vorliegt, können Aktien im Kundengespräch empfohlen werden. Die aufgezeigten Lücken haben deshalb negative Auswirkungen auf den Umfang der Aktienberatung in den Banken und Sparkassen (vgl. Abb. 3).<sup>2</sup> Jeder

<sup>2</sup> In der Umfrage wurde auch gefragt, ob vor der Einführung der Pflicht, Produktinformationsblätter bereit zu halten, überhaupt eine Aktienberatung stattgefunden hat. Bei 15,6 Prozent der teilnehmenden Banken und Sparkassen war dies nicht der Fall. Diese wurden in der obigen Darstellung nicht berücksichtigt.

zweite Umfrageteilnehmer gibt an, dass die Beratungstätigkeit in Einzelaktien aufgrund der PIB-Pflicht zumindest abgenommen hat. Fast 15 Prozent der befragten Banken und Sparkassen haben ihre Beratungstätigkeit sogar vollständig eingestellt. Dagegen bescheinigen nur rund 19 Prozent der Umfrageteilnehmer den PIB einen positiven Effekt auf den Umfang der Aktienberatung.



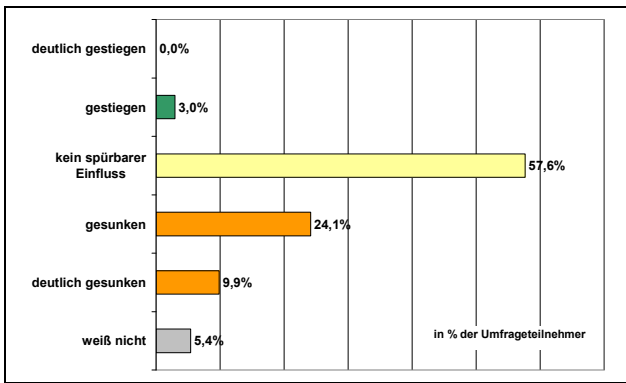
**Abb. 3: Umfang der Aktienberatung nach Einführung der PIB**

Wenig überraschend ist auch, dass insbesondere kleinere Kreditinstitute aus der Aktienberatung aussteigen. Für diese ist der Aufwand für die Bereitstellung von PIB in der Regel zu hoch, weil sie nur einen überschaubaren Kundenstamm beraten. Dementsprechend empfiehlt jede vierte Bank oder Sparkasse mit einer Bilanzsumme von bis zu 500 Mio. Euro keine Aktien mehr. Insbesondere die Genossenschaftsbanken als im Durchschnitt eher kleinere Institute äußern sich kritisch. Fast 60 Prozent der Volks- und Raiffeisenbanken geben an, dass die Aktienberatung zumindest abgenommen hat; von diesen Umfrageteilnehmern hat sogar jedes Fünfte die Aktienberatung vollständig eingestellt.

Aber auch diejenigen, die weiterhin zu Aktien beraten, können diese Tätigkeit nicht mehr reibungslos fortsetzen. Vielmehr haben es zwei Drittel der Umfrageteilnehmer bereits erlebt, dass im Kundengespräch ein PIB fehlt und dementsprechend eine Aktie nicht empfohlen werden kann. Bei jedem vierten kommt dies häufig oder sogar sehr häufig vor.

**Tendenziell negativer Einfluss auf die Bereitschaft, in Aktien zu investieren**

Mit der Anforderung, ein PIB vorhalten zu müssen, scheint auch die Bereitschaft der Privatanleger zu sinken, in Aktien zu investieren. Insgesamt sieht mehr als ein Drittel der Befragten diesen Zusammenhang (vgl. Abb. 4).



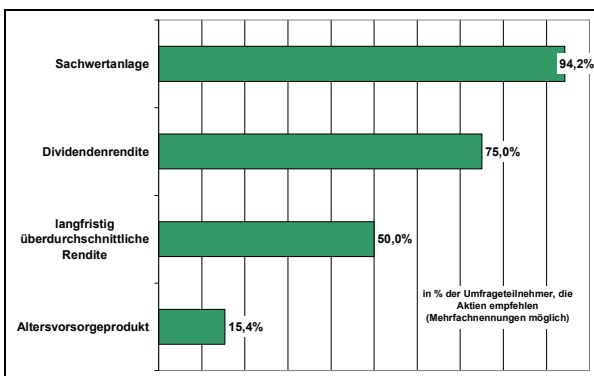
**Abb. 4: PIB und Bereitschaft der Privatanleger, in Aktien zu investieren**

Negative Auswirkungen auf die Aktienakzeptanz konstatieren sogar zwei Drittel derjenigen, die wegen der PIB entweder die Aktienberatung eingestellt oder deutlich reduziert haben. Dagegen sind nur drei Prozent der Umfrageteilnehmer der Ansicht, dass Produktinformationsblätter die Aktienakzeptanz unter den Privatanlegern erhöhen.

Auch wenn sich knapp 60 Prozent in dieser Frage neutral äußern, spricht das Gesamtbild eher dafür, dass die Verringerung oder Einstellung der Aktienberatung die Aktienakzeptanz der Privatanleger beeinträchtigt.

#### Sachwertinvestition und Dividendenrendite sind wichtigste Gründe „Pro Aktie“

Zum Abschluss der Umfrage wurden die Banken und Sparkassen ergänzend gefragt, mit welchen Argumenten sie Aktien empfehlen, wenn sie in der Aktienberatung tätig sind (vgl. Abb. 5).



**Abb. 5: Argumente „Pro Aktie“ in der Anlageberatung**

Vor dem Hintergrund der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung ist die Rangfolge der Argumente „Pro Aktie“ gut nachvollziehbar. Wichtigster Grund, der von fast allen Umfrageteilnehmern genannt wird, ist die Aktie als Sachwertanlage. Angesichts der anhaltenden Staatsschuldenkrise in Europa und in anderen Ländern stellen sich viele Anleger die Frage, mit

welchen Anlageformen bei potenziell steigenden Inflationsraten das Vermögen am besten geschützt ist. Ähnlich wie Immobilien bietet der Substanzwert Aktie zumindest in der langen Frist einen gewissen Inflationschutz. Mit 75 Prozent der Nennungen ist die hohe Dividendenrendite der zweitwichtigste Grund, der für ein Aktieninvestment spricht. Im Vergleich zur niedrigen Verzinsung vermeintlich „risikoloser“ Alternativen erwirtschaftet die Aktie derzeit eine attraktive laufende Rendite.

Nur jeder zweite Bankberater nutzt dagegen im Kundengespräch das Argument der „langfristigen Rendite“. Offensichtlich ist es schwierig, vor dem Hintergrund des turbulenten Börsenumfelds im letzten Jahrzehnt mit einem langfristigen Renditevorteil von Aktien zu werben. Ferner sehen nur 15 Prozent der Umfrageteilnehmer die Einzelaktie als Instrument der Altersvorsorge.

#### DAI-Vorschlag: Allgemeines Produktinformationsblatt für Aktien

Die Umfrage zeigt, dass PIB für einzelne Aktien wenig verbreitet sind. Dies hat letztendlich dazu geführt, dass ein großer Teil der Banken und Sparkassen den Umfang der Aktienberatung verringert, wenn nicht sogar eingestellt hat. Dies beeinträchtigt die Aktienakzeptanz breiter Bevölkerungsschichten, obwohl die Aktie weiterhin in der langen Frist mit einem Renditevorteil gegenüber festverzinslichen Anlagealternativen verbunden ist und im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld als Substanzwert ein wichtiger Teil des Vermögensaufbaus sein sollte.

Die Ergebnisse bestätigen damit die Warnung, die u.a. das Deutsche Aktieninstitut gegenüber dem Gesetzgeber geäußert hatte. Einzelaktien sollten daher von der Pflicht zur Bereitstellung eines PIB ausgenommen werden, um nicht weite Teile der Bevölkerung faktisch vom Investment in Einzelaktien abzuhalten oder wegen des Verzichts auf Beratung zu weniger informierten Entscheidungen zu zwingen. Eine Alternative zur Ausnahme für Einzelaktien wäre es, lediglich ein allgemeines Aktien-PIB vorzusehen, das sich auf die generell Beschreibung von Chancen und Risiken der Aktienanlage beschränkt. Ein PIB für jede Einzelaktie bietet auch keinen Zusatznutzen, da börsennotierte Unternehmen bereits jetzt kontinuierlich ihre Aktionäre mit anlegerrelevanten Informationen versorgen.

Insgesamt ist es aus vermögenspolitischer Sicht notwendig, die Aktienakzeptanz unter den Privatanlegern zu stärken. Regularien, die diesem Anspruch entgegenstehen, sind zu überarbeiten; eine Reform der Regelungen zum PIB ist daher dringend geboten.

Frankfurt am Main, 6. November 2012  
Dr. Norbert Kuhn (+49 69 92915-20)