

## EU-Kleinanlegerstrategie zurückziehen

Die polnische Ratspräsidentschaft hat mit Blick auf den verfahrenen Diskussionsstand im Rat zur EU-Kleinanlegerstrategie (Retail Investment Strategy) entschieden, ihre Arbeit einzustellen und das Dossier Dänemark zu übergeben. Dieser Schritt ist konsequent, denn es wird immer offensichtlicher, dass die Kleinanlegerstrategie kein einziges ihrer ehrgeizigen Ziele – die stärkere Beteiligung der Kleinanleger an den Kapitalmärkten und die bessere Finanzierung insbesondere der mittelständischen Wirtschaft – erreichen wird. Auch eine Verbesserung des Anlegerschutzes ist allenfalls durch die geplante Regulierung zu „Finfluencern“, Digitalisierung und finanzieller Bildung zu erwarten.

Die tragenden Elemente des Entwurfs, namentlich die „value for money“-Regeln (VfM) und die Maßnahmen zur „investor journey“, verfehlten ihre Ziele dagegen vollkommen:

- Den VfM-Regeln mangelt es in allen Vorschlägen an Klarheit, insbesondere in Bezug auf das Peer Grouping, wobei wesentliche Fragen auf Level 2 verschoben werden sollen. Bereits heute ist absehbar, dass die Regeln zu hochvolatilen und erratischen Ergebnissen führen werden, die den Anlegern keinen Nutzen bringen. Der Aufwand für die Implementierung dieses Prozesses ist dagegen unverhältnismäßig hoch. Unsere Kollegen in London berichten uns, dass die dort vorgeschrriebenen VfM-Berichte für die Aufsicht geschrieben werden, während sie für die Privatanleger irrelevant sind.
- Die „investor journey“ ist bereits heute viel zu lang, da im Verkaufsprozess nach MiFID II, aber auch nach IDD zahlreiche Tests und Risikowarnungen bereitgestellt werden müssen (Eignung, Angemessenheit, Nachhaltigkeitspräferenzen), die Kleinanleger von Investitionen abschrecken. Anstatt diesen Prozess zu straffen und eine vereinfachte Beratung (insbesondere für regulierte Anlageprodukte) zu ermöglichen, verlängert die Kleinanlegerstrategie ihn durch einen neuen „best interest“-Test und zusätzliche Offenlegungspflichten.

Jeder spricht von Bürokratieabbau – geschehen ist bisher wenig. Im Gegenteil: Die Kleinanlegerstrategie wird den administrativen Aufwand für Anleger, Anbieter und Aufsicht auf ein neues Niveau heben, und das ohne einen erkennbaren Nutzen. Die polnische Ratspräsidentschaft hat das offenbar erkannt. Nun bietet sich die Gelegenheit, einen Schlussstrich zu ziehen, das Projekt zu beerdigen und so sinnlose Bürokratie bereits im Entstehen zu verhindern.

Wir bitten daher, dass Deutschland sich im Rat klar für die Beendigung des Gesetzgebungsprojekts einsetzt. Wenn Deutschland führt, werden mehrere Mitgliedstaaten folgen; das haben wir in Gesprächen in Brüssel erfahren. Die neue Bundesregierung würde gleich zu Beginn Fakten schaffen und ihren europäischen Führungsanspruch untermauern.