

Chancengerechtigkeit bei der privaten Vermögensbildung erhalten – ein Plädoyer für die Provisionsberatung

- *Die Anlage in Wertpapieren ist in Zeiten dauerhaft niedriger Zinsen ein unerlässlicher Baustein der Vermögensbildung und privaten Altersvorsorge.*
- *Vor allem Haushalte mit niedrigen und mittleren Anlagebeträgen (Retail-Kunden) müssen oft aktiv an Wertpapiere herangeführt werden.*
- *Eine aktuelle Studie von KPMG¹ zeigt, dass dies nur mit der Provisionsberatung gelingen kann, die Honorarberatung ist ausschließlich ein Modell für vermögendere Anleger.*

Warum die Anlage in Wertpapieren so wichtig ist:

In Zeiten des demografischen Wandels und niedriger Zinsen ist die Beteiligung privater Anleger an den Kapitalmärkten wichtiger denn je. Nicht umsonst ist es eines der ausdrücklichen Ziele der EU-Kapitalmarktunion (CMU). Und die Erfahrung zeigt, dass das Modell funktioniert: Der Nettoabsatz von Publikumsfonds betrug in Europa beispielsweise innerhalb von zehn Jahren 3.400 Milliarden EUR. Die Wertentwicklung von kapitalmarktbasierenden Anlageprodukten (z.B. Investmentfonds) war in den letzten Jahren äußerst positiv, während Inhaber von Spareinlagen reale Vermögensverluste erlitten. Eine neue KPMG-Studie zeigt, dass z. B. ein Anleger mit einem Sparguthaben von knapp 17.000 EUR² in den letzten zehn Jahren einen Kaufkraftverlust von 800 EUR erlitten hat. Wäre dieser Betrag in den Kapitalmarkt investiert worden, wäre das Vermögen des Kunden um ca. 7.000 EUR gestiegen. Diese Erfolgsgeschichte darf nicht leichtfertig aufs Spiel gesetzt werden.

Welche Rolle spielt in diesem Zusammenhang die Provisionsberatung?

Die provisionsbasierte Anlageberatung, die ganz oder teilweise durch Zuwendungen³ finanziert wird, bietet eine qualifizierte, regulierte und für jedermann zugängliche Beratung in Wertpapiere. Sie

stellt sicher, dass jeder in der Bevölkerung – auch Bürger mit geringen Anlagebeträgen oder in ländlichen Gebieten – Zugang zur Wertpapierberatung hat und an den Kapitalmarkt herangeführt werden kann. Die Provisionsberatung hat somit eine wichtige soziale Komponente, die in den Diskussionen oft außer Acht gelassen wird. So können Anleger bereits ab 25 EUR monatlich z. B. in einen Wertpapiersparplan investieren.

Persönliche Beratung ist der Mehrheit der Anleger wichtig

Ungeachtet der zunehmenden Digitalisierung ist für Anleger der persönliche Kontakt mit einem Berater nach wie vor bedeutsam. Mehr als 80 % geben in einer aktuellen Umfrage an, dass ihnen die persönliche Beratung „wichtig“ oder sogar „sehr wichtig“ ist.⁴ Weniger als ein Fünftel fühlt sich wohl damit, ohne professionelle Unterstützung Anlageentscheidungen selbst zu treffen. Das breite Filialnetz deutscher Banken und Sparkassen garantiert den Bürgern den Zugang zu einer persönlichen Wertpapierberatung. Diese Dienstleistung ist für die Institute mit hohen Kosten verbunden, die anteilig durch Zuwendungen finanziert werden.

¹ Studie von KPMG: „Die Zukunft der Beratung: Ein Vergleich der Honorar- und Provisionsberatung aus Sicht der Retail-Kunden“, November 2021.

² Entspricht dem durchschnittlichen Geldvermögen deutscher Privathaushalte laut Bundesbank-Studie zur wirtschaftlichen Lage privater Haushalte.

³ Zuwendungen sind Zahlungen Dritter an das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, z. B. vom Produkthersteller, die unmittelbar für den Abschluss einer Transaktion geleistet werden.

⁴ Repräsentative Umfrage von KANTAR (mit 2.064 Interviews), Juni 2021.

Provisionsverbot würde zu einer Beratungslücke für weniger vermögende Anleger führen

Ein (absolutes) Verbot der Provisionsberatung würde zum einen die Erreichbarkeit einer persönlichen Beratung erschweren (Verstärkung des „Fili-alsterbens“) und zum anderen hohe persönliche Hürden für den einzelnen Retail-Kunden schaffen. Denn eine persönliche Beratung wäre dann nur noch „gegen Entgelt“ zu haben. In Deutschland liegt der durchschnittliche Stundensatz für eine Honorar-anlageberatung derzeit bei 180 EUR. Diese Kosten fallen auch dann an, wenn der Kunde nach der Beratung kein Wertpapier erwirbt.

Die meisten Anleger sind indes weder willens noch in der Lage, einen solchen Betrag zu zahlen. Eine aktuelle Umfrage⁵ zeigt, dass 74 % der Befragten nicht bereit sind, für eine Beratung zu bezahlen. Nur 0,3 % der Befragten wären bereit, das durchschnittliche Stundenhonorar von derzeit 180 EUR zu leisten. Der Mehrheit der Bürger bliebe damit im Falle eines Provisionsverbots nur noch der Weg, Wertpapiere ohne Beratung zu erwerben (z. B. als „Selbstentscheider“ online) oder weiterhin dem Kapitalmarkt fernzubleiben bzw. sich zurückzuziehen.

Die aktuelle Studie von KPMG für den deutschen Markt zeigt, dass 35 % der Befragten im Falle eines Provisionsverbots überhaupt keine Beratung mehr in Anspruch nehmen würden. 38 % würden dies weniger häufig tun und 24 % würden weniger oder gar keine Finanzprodukte mehr kaufen. Dies wäre ein herber Rückschlag für die (Alters-)Vorsorge großer Teile der Bevölkerung und widerspricht dem ausdrücklichen Ziel der Kapitalmarktunion, die Beteiligung von Retail-Anlegern an den Kapitalmärkten zu erhöhen.

Der durchschnittliche Anleger kann nur begrenzte Mittel in Wertpapiere investieren

Ein weiterer Aspekt, der für den Erhalt der provisionsbasierten Beratung spricht, liegt im Anlageverhalten von Retail-Kunden und den Kosten der beiden Beratungsmodelle. Die überwiegende Zahl der Retail-Kunden kann nur geringe Beträge anlegen. So spielen beispielsweise Wertpapiersparpläne in

der Praxis eine große Rolle. Über die Hälfte (54,6 %) davon wird mit monatlichen Beträgen von weniger als 100 EUR bespart, ein Viertel (28,3 %) sogar mit weniger als 50 EUR. Bei Einmal-Anlagen in Wertpapiere liegen 55,5 % unter 5.000 EUR. Dies korrespondiert mit dem durchschnittlichen Fondsvermögen der deutschen Haushalte, das im Jahr 2017 bei (nur) rund 6.000 EUR lag⁶.

Das zeigt: Wertpapiersparpläne mit Kleinbeträgen sind oft die einzige Möglichkeit für Retail-Kunden, in Wertpapiere zu investieren und langfristig Vermögen aufzubauen.

Kostenvorteile für Retail-Kunden beim provisionsbasierten Beratungsmodell

Bei geringen Beträgen – ob im Zusammenhang mit Einmal-Anlagen oder Sparplänen – rechnet sich die Honorarberatung für Anleger nicht. Vielmehr hat das provisionsbasierte Beratungsmodell deutliche Kostenvorteile. KPMG hat anhand von Berechnungsbeispielen ermittelt, dass eine Honorarberatung erst ab einem Anlagebetrag von mehr als 25.000 EUR unter Kostenaspekten für den Anleger vorteilhaft sein kann. Betrachtet man jedoch die typischen Wertpapiersparpläne von Retail-Anlegern in Deutschland (ab 25 EUR monatlich), sind die Kosten der Honorarberatung unverhältnismäßig hoch. Die folgende Beispielsberechnung verdeutlicht dies: Ausgehend vom Median-Finanzvermögen deutscher Haushalte im Jahr 2017 (16.900 EUR⁷) liegen die Kosten für Honorar-Anlageberatung 50 % höher als die der Provisionsberatung. Da deutsche Haushalte im Durchschnitt jedoch nur 6000 EUR in Fondsvermögen halten, lägen die Kosten für eine Honorar-Anlageberatung in der Praxis im Durchschnitt sogar viermal so hoch wie die Kosten einer provisionsbasierten Beratung.

UK und die Niederlande zeigen negative Auswirkungen eines absoluten Provisionsverbots

In Ländern, in denen Zuwendungen bereits verboten sind (d. h. im Vereinigten Königreich und in den Niederlanden), ist die von der Studie für den deut-

⁵ Repräsentative Umfrage von KANTAR (mit 2.064 Interviews), Juni 2021.

⁶ Bundesbank-Studie zur wirtschaftlichen Lage privater Haushalte.

⁷ Entspricht dem durchschnittlichen Geldvermögen deutscher Privathaushalte laut Bundesbank-Studie zur wirtschaftlichen Lage privater Haushalte.

schen Markt im Falle eines Provisionsverbots vorhergesagte Beratungslücke für Retail-Kunden bereits Realität.

Studien des britischen Finanzministeriums zeigen, dass 69 % der Berater im Vereinigten Königreich bereits Kunden abgewiesen haben. Der am häufigsten hierfür genannte Grund (43 %) ist, dass die Anlageberatung aufgrund der finanziellen Situation des Kunden nicht wirtschaftlich gewesen wäre.⁸ Vor allem Anleger mit mittlerem und geringem Vermögen können sich eine Beratung nicht mehr leisten. So ist beispielsweise bei 40 % der britischen Anlageberater ein Mindestvermögen vorgeschrieben, das oft bei 50.000 britischen Pfund (ca. 60.000 EUR) liegt. Ähnliches gilt für die Niederlande, wo die traditionelle Anlageberatung fast ausschließlich im Private Banking zu finden ist und ein Vermögen von bis zu 500.000 EUR voraussetzt.

Dies zeigt: Die Kluft zwischen mehr und weniger vermögenden Anlegern wird durch das Provisionsverbot immer größer. Retail-Kunden sind auf sich allein gestellt und haben keinen Anreiz mehr vorzusorgen. Abgesehen von den schwerwiegenden Auswirkungen für den einzelnen Anleger wird durch die sinkende Kapitalmarktpartizipation ein wichtiges Ziel des Aktionsplans der EU-Kommission zur Schaffung einer Kapitalmarktunion verfehlt, welcher Rahmenbedingungen für eine Förderung der Anlagentätigkeit von Kleinanlegern schaffen soll.

Zuwendungen werden ausschließlich im Kundeninteresse verwendet

Ein weiterer Aspekt, der bei den Diskussionen über die Provisionsberatung gerne übersehen wird: Zuwendungen sind keine Gewinne. Sie müssen vollumfänglich zum Wohle der Kunden eingesetzt werden. Zuwendungen steigern so die Qualität der Dienstleistungen für die Kunden (z. B. kostenloser Zugang zu Marktdaten und Finanzanalysen, Tools zur Unterstützung bei Anlageentscheidungen, Trackingtools zur Echtzeitüberwachung von Anlagen und Vieles mehr). Strenge aufsichtsrechtliche Vorgaben stellen sicher, dass Zuwendungen nur in diesem Sinn verwendet werden. Dazu zählt die vollständige Offenlegung des Erhalts von Zuwendungen gegenüber dem Kunden, das Führen eines Zu- und

Verwendungsverzeichnisses sowie ein qualitativ hochwertiges Interessenkonfliktmanagement.

Fazit: Wahlrecht für Anleger erhalten!

Ein europaweites Provisionsverbot mit der Folge einer Beratungslücke für Retail-Kunden muss unbedingt verhindert werden. Vor allem Haushalte mit niedrigen oder mittleren Vermögen müssen in Zeiten dauerhaft niedriger Zinsen aktiv an Wertpapiere herangeführt werden und dürfen nicht sich selbst überlassen bleiben. Neben der mangelnden Akzeptanz von Beratungshonoraren ist eine Honorarberatung für sie aber auch schlicht zu teuer. Anleger müssen daher auch künftig die Wahl zwischen einer Beratung auf Provisionsbasis und einer Honorarberatung haben.

Zusammenfassung:

- Provisionsberatung ist für alle da - unabhängig vom „Geldbeutel“ und vom Wohnort.
- Die Provisionsberatung hat eine wichtige soziale Dimension, die in der Diskussion um die Zukunft der Provisionsberatung nicht außer Acht gelassen werden darf.
- Ein Provisionsverbot würde die Kluft zwischen wohlhabenden und weniger wohlhabenden Anlegern weiter vertiefen.
- In Ländern mit Provisionsverbot (Vereinigtes Königreich und die Niederlande) ist ein solches Szenario bereits Realität: Anleger mit geringen Anlagebeträgen werden kaum noch beraten.
- Daher ist ein Wahlrecht zwischen beiden Modellen – Provisions- und Honorarberatung – die beste Option für die Zukunft.

⁸ HM Treasury und FCA (2016).