

# ZEITSCHRIFT FÜR VERSICHERUNGSWESEN

UNABHÄNGIGES FACHORGAN FÜR DIE VERSICHERUNGSPRAXIS

Jahrgang 73  
1. April 2022

## Wachstumssparte Lebensversicherung: Der "Allianz Faktor" trübt das Bild

Die ZfV-Umfrage zum Neugeschäft der Lebensversicherer 2021

187

GUIDO BERENDES / FLORIAN STANLEIN

## Nicht erfasste Berufsrisiken und psychische Erkrankungen als Herausforderungen für den Versicherer

192

DR. HELGE LACH

## Die Kleinanlegerstrategie der Europäischen Union (I.)

Intentionen, Inhalte und Bewertungen aus Sicht des BDV Bundesverband Deutscher Vermögensberater

201

PROF. DR. HANS-PETER SCHWINTOWSKI

## Nachhaltigkeitspräferenzen – Was ist das? (II.)

207

Dr. Helge Lach

# Die Kleinanlegerstrategie der Europäischen Union

Intentionen, Inhalte und Bewertungen aus Sicht des BDV Bundesverband Deutscher Vermögensberater

## Einleitung

Nach Auffassung der Europäischen Kommission fehlt gerade „unbedarften“ Bürgern (Kleinanleger) der freie Zugang zu Anlageprodukten mit mehr Rendite. Die Bürger verlieren bzw. verschenken so im anhaltenden Niedrigzinsumfeld und bei steigender Inflation viel Geld, weil dieses in Form von zinslosen Sicht- und Termineinlagen, oft noch mit Verwahrtgelt, gehalten wird. Vorrangiges Ziel der Kommission im Rahmen einer so genannten Kleinanlegerstrategie ist es deshalb, den Zugang der Bürger zum Markt für Geldanlagen mit mehr Rendite zu verbessern. Dazu werden aktuell über diverse Anhörungen mögliche Ursachen für den erschwerten Marktzugang identifiziert und (politische) Maßnahmen zur deren Beseitigung bzw. Abschwächung ergriffen.

## Fondsgebundene Lebensversicherung im Fokus

Als eine mögliche und wichtige Anlageform mit solchen Renditechancen stuft die EU-Kommission fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen (IBIPs / *Insurance Based Investment Products*) ein. Bei diesen werden aber wegen der Mischung von Versicherungs- und Anlageaspekten auch höhere Anforderungen an den Verbraucherschutz und darüber hinaus Harmonisierungsbedarf aus unterschiedlichen Regelungen in MIFID 2 (Anlageprodukte ohne Versicherungsmantel) und IDD (Versicherungsanlageprodukte einschließlich IBIPs) gesehen. Offensichtlich gibt es Überlegungen dazu, für IBIPs zukünftig die weitergehenden Regelungen der MIFID 2 anzuwenden.

## Kleinanlegerstrategie – ein Paradigmenwechsel?

Beide Stoßrichtungen der Kleinanlegerstrategie - die Fokussierung auf den Verbraucher (Kleinanleger) und auf die fondsgebundene Lebensversicherung – sind In-

dizien für einen grundlegenden Paradigmenwechsel. Denn bislang folgten Regulierung und Aufsicht in der Finanzbranche (EU und national) strikt der Trennung zwischen Bank- und Versicherungsbranche. So wird der Regulierungsrahmen für Kreditinstitute, Bankprodukte und die Beratung zu diesen durch die MIFID 2 mit den korrespondierenden nationalen Gesetzen und Verordnungen definiert und die Kreditinstitute werden von der nationalen Bankenaufsicht überwacht, die ihrerseits Vorgaben der europäischen Bankenaufsicht ESMA zu beachten hat. Auf Seiten der Versicherer stehen die IDD, die nationale Versicherungsaufsicht und die EIOPA.

Nummehr macht es den Eindruck, als würde mit der Kleinanlegerstrategie diese strikte Trennung zwischen Bank und Versicherung durchbrochen und stattdessen der Kunde in den Vordergrund der Betrachtung gestellt. Auch die Intention, für die fondsgebundene Lebensversicherung als ein Mischprodukt aus dem Bank- und dem Versicherungsbereich einen möglicherweise neuen, einheitlichen Regulierungsrahmen schaffen zu wollen, stützt die These eines Paradigmenwechsels.

Dieser könnte je nach Verlauf der Diskussion zumindest mittel- bis langfristig so weit gehen, dass bisherige Strukturen grundlegend hinterfragt werden. Möglicherweise stünde ganz am Ende im Segment des Kleinanlegers ein einheitliches Regulierungswerk für die Anbieter, die Produkte und die Beratung. Die Grenzen zwischen Bank und Versicherung wären dann aufgelöst. Wenn man so will, würde unter dem Mantel der Kleinanlegerstrategie die Idee einer Allfinanzbetrachtung ganz neu politisch interpretiert werden.

Dr. Helge Lach

Vorsitzender des Bundesverbands Deutscher Vermögensberater e.V.

## Weitere Vorgehensweise

Die Idee der Kleinanlegerstrategie hat inhaltlich viele Facetten, die sich jedoch nicht in einer geschlossen ausformulierten Strategie der EU-Kommission nachlesen lassen. Dies trägt nicht gerade zum politischen Verständnis bei. Da die EU-Kommission diese Klarheit nicht umfassend schafft, müssen aus den Fragestellungen der bisherigen Anhörungen der EU-Kommission und der Aufsichtsbehörden Rückschlüsse dazu gezogen werden, welche Intentionen der Kleinanlegerstrategie zugrunde liegen und welche konkreten Ansatzpunkte für die Umsetzung zur Diskussion stehen (könnten).

Die weiteren Ausführungen sind mit Blick auf diese Unsicherheit als Annäherung an die Ideen der Kleinanlegerstrategie zu verstehen und sollen so einen Beitrag zur Schaffung von Klarheit leisten. Zugrunde liegt im Folgenden die Antwort des BDV Bundesverband Deutscher Vermögensberater auf eine Anhörung der europäischen Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA (<https://ec.europa.eu/eusurvey/runner/CPRetailInvestorProtection>) mit Abgabefrist 25. Februar 2022. Diese Anhörung beinhaltet 5 Themenkomplexe mit insgesamt 21 Fragen, an denen sich die weiteren Ausführungen orientieren.

## Übergeordnete Position des BDV zu Marktzugangsbeschränkungen

Bezogen auf den deutschen Finanzmarkt ist der Ausgangsthese der EU-Kommission eines erschwerten Marktzugangs für Kleinanleger nur sehr eingeschränkt zu folgen. Die Anzahl reiner Fondssparpläne, die der Wertpapierdepots und die der Aktionäre wachsen in den letzten Jahren mit hoher Dynamik, und das Neugeschäft der deutschen Lebensversicherer besteht inzwischen zu über 95 Prozent aus fondsgebundenen Produkten (IBIPs) oder Hybridprodukten. Reine Garantieprodukte kommen so gut wie gar nicht mehr vor.

Neben niedrigen Zinsen und steigender Inflation hat bei den deutschen Privatkunden vor allem die inzwischen flächendeckende Einführung von Verwahrentgelten für Einlagen durch die Kreditinstitute zu signifikanten Änderungen im Anlageverhalten weg von Einlagen hin zu aktienbasierten Anlageformen geführt. Allein wegen dieser positiven Entwicklungen sind unüberwindbare Marktzugangsbeschränkungen, die regulatorische Eingriffe erforderlich machen würden, auszuschließen.

Es liegt vor diesem Hintergrund nahe, dass die Initiative der EU-Kommission auf andere EU-Finanzmärkte zielen muss als den deutschen. Es scheint also EU-Märkte mit geringem Verbreitungsgrad und mit Marktzugangsbeschränkungen für rentable Geldanlagen zu geben. Anders ist die Motivation der EU-Kommission in Verbindung mit der Situation auf dem deutschen Markt nicht erklärbar. Es ist deshalb zu fordern, dass zunächst solche Unterschiede differenziert ermittelt werden. Gegebenenfalls sind Marktzugangsbeschränkungen national begrenzte Phänomene. Wenn dem so ist, sind regulatorische Eingriffe auf Ebene der gesamten EU weder notwendig noch zielführend. Vielmehr sollten allenfalls von Seiten der EU-Kommission geeignete Maßnahmen an diejenigen Mitgliedsstaaten adressiert werden, in denen Zugangsbeschränkungen identifiziert wurden.

Und wenn überhaupt auf dem deutschen Finanzmarkt den Verbrauchern der Zugang erschwert wird, dann durch ein Übermaß an Regulierung, die die ohnehin komplexe Materie der Geldanlage in einem Maße mit Bürokratie überfrachtet, die für Kleinanleger allein ohne kompetenten Berater nicht mehr zu bewältigen ist. Die Tatsache, dass auf dem deutschen Markt trotz dieses Übermaßes an Regulierung der Verbreitungsgrad rentabler Anlagen hoch ist, ist deshalb in allererster Linie der Arbeit der freien Berater sowie der Berater in Banken und Sparkassen zu verdanken, die den Bürgern Anlagemöglichkeiten aufzeigen und erklären, sie beim Abschluss begleiten und während der Vertragslaufzeit mit Service zur Seite stehen. Wenn also die EU-Kommission den Marktzugang noch weiter verbessern will und dabei auch den deutschen Markt im Blick hat, gibt es neben der Entschlackung des Beratungs- und Kaufprozesses eine entscheidende Stellschraube: Die gezielte Förderung kompetenter Beratung.

Vor einer weitergehenden Regulierung der Vermittler ist also ausdrücklich zu warnen, denn deren Anzahl ist ohnehin seit Jahren rückläufig. Die Hauptgründe dafür sind immer höhere regulatorische Anforderungen bei der Berufszulassung und -ausübung sowie ein genereller Margenverfall bei Finanzprodukten, der sich direkt auf die Vergütungen der Vermittler auswirkt. Besonders schädlich wären deshalb weitere Eingriffe in die Vergütungssysteme, die den Schrumpfungsprozess je nach Ausgestaltung solcher Eingriffe (z.B. Provisionsdeckel

oder -verbote) drastisch beschleunigen könnten. Die EU-Kommission sollte sich im Klaren darüber sein, dass weitere Einschränkungen für Vermittler exakt das Gegenteil dessen bewirken, was mit der Kleinanlegerstrategie in erster Linie verbunden wird: Ein höherer Verbreitungsgrad von höher rentierlichen Anlageprodukten.

## Übergeordnete Position des BDV zum Verbraucherschutz bei IBIPs

Defizite im Verbraucherschutz bei IBIPs sind für den deutschen Markt nicht evident. Im Gegenteil, auch bei diesen ist der Kaufprozess mit Regulierung völlig überfrachtet, was im Zweifel den Verbraucherschutz eher schwächt. Eine Verschärfung zum Beispiel durch Übergang vom IDD- auf das MIFID II-Regime würde demnach den Zugang der Kleinanleger zu IBIPs erschweren und nicht verbessern.

Im Übrigen sind IBIPs aufgrund ihres Versicherungsmantels im IDD-Regime richtig verortet. Der Begriff *IBIP Insurance Based Investment Product* sollte abgelöst werden durch die Bezeichnung *IBIP Investments Based Insurance Product*. Denn die Risikoabsicherung ist im Regelfall das priorisierte Motiv des Verbrauchers, da dem IBIP bei Kauf offensichtlich der Vorzug vor einem reinen Anlageprodukt gegeben wird. Ein „Level-Playing-Field“ in der Regulierung von reinen Anlageprodukten und IBIPs ist kein sinnvolles Ziel, da die Produkte unterschiedliche Bedarfsfelder (Zielmärkte) abdecken und weil die Produkte in ihrer Konstruktion gravierende Unterschiede aufweisen.

## Die Details der Kleinanlegerstrategie im Einzelnen

### Themenkomplex 1: Verbesserung des Marktzugangs für Kleinanleger durch Straffung der Offenlegungspflichten und durch Nutzung digitaler Darstellungsmöglichkeiten

#### 1.1 Duplizierungen aus MIFID 2 und IDD

Der Ansatz der EIOPA, bei den vorvertraglichen Informationen auf Dopplungen zu verzichten ist in jeder Hinsicht zu begrüßen, da diese immer Ballast sind und deshalb beim Kunden anstelle von Transparenz das Gegenteil bewirken. Sie machen IBIPs kompliziert, allein durch die Fülle der

Produktinformationen und durch diverse, nicht aufeinander abgestimmte Produktinformationsblätter. Dazu kommen oftmals Informationspflichten aus nationalem Recht, und für das bessere Verständnis fügen auch noch Produktanbieter vereinfachte Produktinformationen hinzu. Der Vermittler des Produkts muss dann in der Lage sein und trägt die Verantwortung dafür, aus der Vielzahl der oftmals unstimmmigen Informationen für den Kunden das herauszufiltern, was wirklich von Interesse ist.

Aus Kundensicht und zu dessen Schutz ist anzumerken, dass dem Thema „vorvertragliche Informationen“ der abstrakten Zielsetzung des Verbraucherschutzes bereits durch viele weitere in Deutschland bestehende rechtliche Bestimmungen (zum Beispiel VVG, VAG, Versicherungsvermittlerverordnung, VVG-Info V, AltvPIBV) mehr als ausreichend Rechnung getragen ist. Allein diese Bestimmungen haben eine aus Verbrauchersicht unüberschaubare Menge an vorvertraglichen Informationen zur Folge. Dazu ein Beispiel aus dem deutschen Markt: Für die Beratung und den Abschluss einer Riester-Rente (Versicherungsanlageprodukt) müssen dem Kunden über 50 Blätter bedruckten Papiers ausgehändigt und 6 Unterschriften eingeholt werden.

Der EU ist an dieser Stelle das Versäumnis zuzuschreiben, in der Vergangenheit bestehende nationale Regelungen nicht immer ausreichend und differenziert genug berücksichtigt zu haben und so mit eigener undifferenzierter Regulierung unter Hinweis auf Harmonisierungserfordernisse zu einer verbraucherunfreundlichen Überregulierung maßgeblich beigetragen zu haben. Die nationale Politik in den EU-Ländern hat ihrerseits dazu beigetragen, indem teilweise bereits bestehende nationale Regelungen mit Blick auf Überschneidungen mit neuen Regeln aus der EU nicht infrage gestellt wurden. Fest steht: Dieses Übermaß an Regulierung und jede weitere konterkarieren das Ziel der EU-Kommission, den Marktzugang für Kleinanleger zu verbessern.

Am Rande: Auch langjährige Bestandskunden, die über Jahre hinweg unterschiedliche Versicherungs- und Vorsorgeprodukte erworben haben, können die immer komplexer gewordenen Information zu bestehenden Verträgen unterschiedlicher Tarifgenerationen kaum noch eigenständig verstehen oder gar vergleichen. So ist heute im deutschen Versicherungsbereich bereits zu differenzieren zwischen Alt-, AltEinkG-

und VVG-Verträgen etc.. All dies verursacht spezifische Zusatzkosten (Einrichtungsaufwand bei IT und Betriebsorganisation etc.), die allein der Regulatorik geschuldet sind und die vom Verbraucher über die Einpreisung in die Produkte mitzutragen sind. Der Verbraucher zahlt also für Verbraucherschutz, der keiner ist.

Summa summarum: Der Ansatz von EIOPA für eine generelle Straffung und zur Vermeidung von Doppelungen – gerade, wenn sie von unterschiedlichen Richtlinien herrühren – ist sehr zu begrüßen. Zusätzlich sollte dringend bei den nationalen Gesetzgebern die Verpflichtung zum Abgleich von EU-Regelungen mit bestehenden nationalen Regelungen adressiert werden, um auch hier Doppelungen zu vermeiden bzw. abzubauen.

### 1.2 Zusammenfassung von Offenlegungspflichten

Wie bereits dargelegt dürfen die dem Kunden gegebenen Informationen keinesfalls zu umfangreich sein - schon deswegen ist EIOPAs Ansatz zu begrüßen, Redundanzen auch bei Offenlegungspflichten zu vermeiden, bei den Informationen nach Solvency II und der Fernabsatzrichtlinie generell Streichungen vorzunehmen und die Offenlegungspflichten künftig in der IDD zu konzentrieren.

Sicherlich ist der elektronische Antragsweg zeitgemäß und als Standardoption zukunftsweisend. Man sollte aber – je nach Kundenwunsch – sowohl den elektronischen als auch den Papierantragsweg ermöglichen. Insbesondere in der älteren Bevölkerung gibt es weit verbreitete Defizite in der Nutzung digitaler Hilfsmittel. Wird ein elektronischer Antragsweg ermöglicht, darf es dann aber auch keinen Medienbruch geben, indem einzelne Unterlagen aufgrund von gesetzlichen Bestimmungen weiter auf dem Papierwege einzureichen sind. Dies würde die Komplexität und die Fehleranfälligkeit gegenüber einem rein papiergestützten Vorgehen sogar noch erhöhen.

Ein weiterer Hinweis zum Ersatz von Papier durch Digitalisierung: Dieser führt überhaupt nicht dazu, dass die Informationssituation des Kunden besser wird. Im Gegenteil: Die Papierflut hat den Verbraucher zwar abgeschreckt und in Verbindung mit den vielen technischen Begriffen waren und sind die Texte nicht verständlich. Die Digitalisierung führt aber nicht zu besserem

Verständnis, sondern dazu, dass die Texte ebenso ungelesen in digitalen Postfächern, in digitalen Kundenordnern oder auf Datenträgern „verschwinden“.

Natürlich ist EIOPAs Vorschlag zu begrüßen, die Verbraucherfreundlichkeit der vorvertraglichen Informationen mit Kundenbefragungen zu evaluieren und ein besonderes Augenmerk auch auf die einfache Darstellung zu legen. Trotzdem ist zu berücksichtigen, dass Unternehmen immer in einen juristischen Kontext eingebunden und Haftungsproblematiken ausgesetzt sind und „ewige Widerrufsrechte“ für Kunden aufgrund gerichtlicher Entscheidungen vermieden werden müssen. Hinzu kommt, dass technische Begriffe wie beispielsweise „Effektivkosten“, „Höchstrechnungszinsen“ oder „Schlussüberschussanteil“ (im Antrag, in Bedingungswerken oder in der Beratungsdokumentation) dem Kleinanleger einfach nicht verständlich sind.

Aus Gründen der Rechtssicherheit müssen diese technischen Fachbegriffe – auch zum Schutz des Kunden – aber juristisch sauber definiert werden. Es entsteht somit eine Diskrepanz zwischen juristischen Anforderungen auf der einen und Verständlichkeit auf der anderen Seite. Es ist eine der zentralen Aufgaben der Berater und Vermittler, für den Verbraucher die technischen Begriffe (umgangssprachlich „fachchinesisch“) in eine verständliche Sprache zu „übersetzen“. Dabei filtert der Berater im Regelfall zugleich die Inhalte heraus, die für den Verbraucher wirklich relevant und von Interesse sind.

### 1.3 Jährliche Vertragsinformation

EIOPA kritisiert, dass es bei IBIPs keine wirklich verbraucherorientierten jährlichen Vertragsinformationen („annuell statements“) gibt. Nicht zuletzt wegen einer Vergleichbarkeit von IBIPs und zur Erreichung eines europaweit standardisierten Dokuments möchte EIOPA diesen jährlichen Bericht - unter Abschaffung der seitherigen Solvency II-Offenlegung - nunmehr einheitlich in der IDD regeln.

Einer Verpflichtung der Anbieter zu aktuellen jährlichen Vertragsinformationen ist zuzustimmen. Zumindest einmal im Jahr sollte der Kunde allein für steuerliche Zwecke wissen, wie sich sein Vertrag entwickelt. Inwieweit eine EU-weite Harmonisierung der Inhalte notwendig ist, ist mit Blick auf möglicherweise unterschiedliche steuerliche Erfordernisse,

Produktkonstruktionen und Informationsbedürfnisse in den verschiedenen Teilmärkten der EU schwer einschätzbar.

Zurecht weist EIOPA darauf hin, dass einzelne EU-Mitgliedstaaten aufgrund nationaler Vorschriften bereits über solche Jahresberichte verfügen. Genau dies ist in Deutschland der Fall, wo diese unter den Bezeichnungen „Standmitteilung“ oder „Wertmitteilung“ längst obligatorisch sind, im Übrigen mit allen von der EIOPA vorgeschlagenen Inhalten. Es ist anzuregen und es würde sich wahrscheinlich lohnen, den deutschen §155 VVG (jährliche Standmitteilungen) in die von EIOPA angesprochene Diskussion mit einzubeziehen, der diesen Sachverhalt bereits seit 2018 in Deutschland verbindlich regelt.

#### 1.4 Vorvertragliche Informationen

Der Ansatz von EIOPA, die wichtigsten Produkt- und Vermittlerinformationen dem Kunden vorvertraglich zur Verfügung zu stellen, ist selbstverständlich. Die Frage, ob es tatsächlich EU-Länder gibt, in denen dies nicht der Fall ist, ist naheliegend. Die Liste der „wichtigsten Informationen“ einfach, komprimiert und verständlich zu gestalten, ist ebenfalls zielführend, und die stufenweise („layering“) Bereitstellung – priorisiert nach Wichtigkeit für den Kunden – ist auch zu befürworten. Die von EIOPA hierzu angeregte Kundenbefragung mag förderlich sein.

Hingegen entspricht die Auffassung der EIOPA, nach der der Kunde angeblich vorvertraglich konkrete Kostenbeträge – beispielsweise die Höhe der Vermittlerprovision – benötigt, nicht der Realität. Die fast 10 Millionen Beratungsgespräche, die die Mitglieder des BDV jedes Jahr führen – ein großer Teil davon bezieht sich auf die Geldanlage und die Altersvorsorge – zeigen immer wieder ganz deutlich, dass für den Verbraucher die Kosten eine untergeordnete Bedeutung haben. Aus gutem Grunde: Denn viel wichtiger sind die Art und der Umfang des Risikoschutzes (Produkteignung) und bei IBIPs die Art der Geldanlage sowie die dabei relevanten Kriterien Sicherheit, Rendite und zunehmend Nachhaltigkeit.

Eine prominente Herausstellung der Kosten oder Provisionen eines Finanzproduktes wäre sogar mit der Gefahr verbunden, dass die Verbraucher wirklich wichtigen Kriterien in den Hintergrund rücken und im Wettbewerb nicht mehr das für den Kunden am besten geeignete Produkt, son-

## „Es ist anzuregen, den deutschen §155 VVG (jährliche Standmitteilungen) in die von EIOPA angesprochene Diskussion mit einzubeziehen, der diesen Sachverhalt bereits seit 2018 in Deutschland verbindlich regelt“

dern das mit den niedrigsten Kosten zu Zuge kommt. Schließlich ist billig nicht unbedingt gut oder passend. Das zeigt sich etwa auch bei Lebensmitteln oder anderen Waren. So ist es im Einzelhandel absolut unüblich, dass Händler ihre Handelsspanne offenlegen, was vom Kunden auch nicht erwartet wird. Anbieter könnten stattdessen dazu verpflichtet werden, auf Verlangen den wenigen interessierten Kunden differenzierte Kosteninformationen zur Verfügung zu stellen.

Vielmehr sollte der Kunde die Art der Vergütung kennen (Provision oder Honorar). In Deutschland ist der Vermittler nach §15 der Versicherungsvermittlerverordnung schon beim ersten Geschäftskontakt verpflichtet, dies mitzuteilen. Der Kunde erfährt also vorab, ob die Vergütung direkt zu zahlen ist oder ob sie in der Versicherungsprämie enthalten ist.

Kosteninformationen sollten sich auf die Gesamtkosten für das vorgeschlagene Produkt beziehen. Diese aggregierte Form ist allein deshalb richtig, weil die Anbieter Abschlusskosten, Provisionen und Verwaltungskosten teilweise völlig unterschiedlich abgrenzen und verbuchen und insoweit der Vergleich von einzelnen Kostenarten für den Verbraucher irreführend sein kann.

Darüber hinaus kann IBIPs vorvertraglich offengelegt werden, in welcher Art von Produkt Kapital gebildet wird (ISIN), mit einer knappen Erläuterung zur Art des Produktes (z.B. reiner Aktienfonds, Mischfonds, ETF, gemanagter Fonds etc.). Sofern

im Laufe der Vertragsdauer ein Wechsel der Kapitalanlage erfolgt, kann erneut eine entsprechende Information erfolgen. In der Kundeninformation kann ein Hinweis darauf enthalten sein, dass alle Projektionen zur Wertentwicklung unverbindlich sind, da eine Prognose zur Entwicklung der Kapitalmärkte seriös nicht möglich ist. Zu empfehlen ist ein Hinweis darauf, dass die Wertentwicklung durch Inflation negativ beeinflusst wird und eine Vorhersage der jährlichen Inflationsrate nicht möglich ist. Projektionen zu Ablauf des Vertrages mit verschiedenen Rendite- und Inflations-szenarien können für Verbraucher mit Kapitalmarktkenntnissen von Interesse sein. Zu empfehlen ist aber einen vorsichtigen Umgang mit verpflichtenden Regelungen für solche Szenario-Rechnungen, da sie gerade bei Kleinanlegern schnell zu überhöhten Erwartungshaltungen führen können.

#### 1.5 Irreführende Werbung

Gelegentlich wird in Marketinginformationen mit sehr optimistischen Annahmen zur Projektion der Wertentwicklung gearbeitet. Zu befürworten ist eine Regelung, nach der Renditeversprechen auf objektiven Berechnungsgrundlagen beruhen müssen (beispielweise reale Rendite unter Berücksichtigung von Inflation der Anlageform in den zurückliegenden 10 Jahren). Auch sollte es erforderlich sein, die Parameter bei Projektionen während der Vertragslaufzeit anzupassen.

Mit Blick auf irreführende Werbung ist zu fordern, dass für alle Vertrieber / Vertriebskanäle von Anlageprodukten (IBIPs) ein Level-Playing-Field besteht. Zwar heißt es jetzt schon in Artikel 17 II IDD, dass „Marketing-Mitteilungen, die der Versicherungsvertrieber an Kunden oder potentielle Kunden richtet, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein müssen“. Doch weist EIOPA in ihrem Bericht zurecht darauf hin, dass es neue „digital distribution models“ gebe, die von der seitherigen gesetzlichen Definition nicht umfasst sind. Solche regulatorischen Lücken sollten geschlossen werden. Generell sind erhebliche Risiken für Umgehungsmöglichkeiten zu bestehenden gesetzlichen Regelungen in digitalen reinen Angeboten zu sehen. Zu fordern sind insoweit klare Vorschriften zur Nutzerführung und zur Abgabe von Willenserklärungen und zu notwendigen Kenntnisnahmen auf Websites und in Apps.

*Schluss folgt in ZfV 8/22*