

**Stellungnahme des  
BDV Bundesverband Deutscher Vermögensberater e.V.**

**zur**

**EIOPA-Konsultation zur  
EU-Kleinanlegerstrategie einschließlich der Regulierung von  
fondsgebundenen Lebensversicherungen (IBIPs)**

---

**Vorbemerkung**

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 der Kleinanlegerstrategie ist es deshalb, den Zugang der Bürger zum Markt für Geldanlagen mit mehr Rendite zu verbessern. Dazu sollen die Ursachen für den erschwerten Marktzugang identifiziert und (politische) Maßnahmen zur deren Beseitigung bzw. Abschwächung ergriffen werden.

Als eine mögliche und wichtige Anlageformen mit besseren Renditechancen stuft die EU-Kommission fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen (IBIPs / Insurance Based Investment Products) ein. Bei diesen sieht die EU-Kommission wegen der Mischung von Versicherungs- und Anlageaspekten höhere Anforderungen an den Verbraucherschutz und darüber hinaus Harmonisierungsbedarf aus unterschiedlichen Regelungen in MIFID 2

(Anlageprodukte ohne Versicherungsmantel) und IDD (Versicherungsanlageprodukte einschließlich IBIPs). Offensichtlich bestehen Tendenzen, für IBIPs zukünftig die (strengerer und weitergehenden) Regelungen der MIFID 2 anzuwenden.

Die EU-Kommission hat in diesem Zusammenhang bereits im Sommer 2021 und im Februar 2022 eigenständige Konsultationen direkt an die Stakeholder adressiert. Darüber hinaus wurden aktuell die europäischen Aufsichtsbehörden ESMA und EIOPA gebeten, der Kommission eigene Empfehlungen dazu zu geben, wie sich der Marktzugang für Kleinanleger verbessern lässt und wie bei IBIPs die erhöhten Anforderungen an den Verbraucherschutz erfüllt werden können und wie die Regulatorik anzupassen ist.

EIOPA hat aktuell vor Abgabe ihrer Empfehlungen an die EU-Kommission im Rahmen einer Anhörung die Stakeholder zu deren Einschätzungen befragt. Der BDV begrüßt diese Vorgehensweise ausdrücklich und hat sich insoweit gerne dem erheblichen Aufwand unterzogen und nachfolgend ausführlich zu den 5 Themenkomplexen mit insgesamt 21 Fragen der EIOPA Stellung genommen.

### **Unsere übergeordnete Position**

Bezogen auf den deutschen Finanzmarkt können wir der Ausgangsthese der EU-Kommission eines erschwerten Marktzugangs für Kleinanleger nur bedingt 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 Verwarentgelten für Einlagen durch die Kreditinstitute zu signifikanten Änderungen im Anlageverhalten weg von Einlagen hin zu aktienbasierten Anlageformen geführt. Allein wegen dieser positiven Entwicklungen sehen wir keine unüberwindbaren Marktzugangsbeschränkungen, die gesetzgeberisches Handeln erforderlich machen würden.

Wir richten deshalb die dringende Bitte an die EU-Kommission, die nach unserem Eindruck bestehenden, großen Unterschiede auf den nationalen Finanzmärkten der EU im

Verbreitungsgrad aktienbasierter Anlagen und in möglichen Hindernissen im Marktzugang angemessen zu berücksichtigen. Wenn überhaupt behindert ein Übermaß an Regulierung des Beratungs- und Vermittlungsprozesses den Marktzugang gerade für Kleinanleger. Hier gilt es anzusetzen.

Die trotz der Überregulierung in Deutschland nachweislich schnell steigenden Absatzzahlen sind in allererster Linie der Arbeit der Berater zu verdanken, die den Bürgern Anlagemöglichkeiten aufzeigen und erklären, sie beim Abschluss begleiten und während der Laufzeiten 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.

Wir warnen deshalb eindringlich vor einer weitergehenden Regulierung der Vermittler, deren Anzahl ohnehin seit Jahren rückläufig ist. 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.

Defizite im Verbraucherschutz bei IBIPs sehen wir auf dem deutschen Markt nicht. 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 **B**ased Investment Product sollt abgelöst werden durch die Bezeichnung IBIP Investments **B**ased 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 deshalb kein sinnvolles Ziel, da die Produkte unterschiedliche Bedarfsfelder (Zielmärkte) abdecken und weil die Produkte in ihrer Konstruktion gravierende Unterschiede aufweisen.

## **Unsere Positionen im Einzelnen**

### **Themenkomplex I.**

#### **Verbesserung des Marktzugangs für Kleinanleger durch Straffung der Offenlegungspflichten und durch Nutzung digitaler Darstellungsmöglichkeiten**

##### Frage 1

*Welche Regelungen führen Ihrer Meinung nach derzeit bei den Verbrauchern zu belastenden Duplizierungen aus MIFID 2 und IDD? Sind Sie der Ansicht, dass die von der EIOPA identifizierten Duplizierungen bei den Offenlegungspflichten eine Belastung für Verbraucher und / oder Versicherungsvermittler darstellen?*

Wir begrüßen sehr den Ansatz von EIOPA, bei den vorvertraglichen Informationen auf Dopplungen zu verzichten. Denn diese erzeugen beim Kunden anstelle einer gewünschten Transparenz genau den gegenteiligen Effekt. Sie machen IBIPs kompliziert, allein durch die Fülle der Produktinformationen und durch diverse, nicht aufeinander abgestimmte Produktinformationsblätter. Zu den vielen von EIOPA aufgeführten Informationspflichten aufgrund europarechtlicher Vorgaben kommen oftmals Informationspflichten aus nationalem Recht noch hinzu. Zusätzlich fügen Produkthanbieter vereinfachte, für den Verbraucher verständliche Produktinformationen noch hinzu.

Die Pflicht, die vorvertraglichen Informationen entsprechend der gesetzlichen Vorgaben zu implementieren, trifft den Hersteller des Produkts. Der Vermittler (Vertreiber) des Produkts muss dann in der Lage sein, anhand seiner Beratungstechnologie und seiner Arbeitsweise, den Kunden entsprechend zu beraten. Auf den damit einhergehenden Qualifizierungsaufwand für den Vermittler weisen wir am Rande hin.

Aus Kundensicht und zu dessen Schutz möchten wir folgende Anmerkung an dieser Stelle vornehmen: Aus unserer Sicht wird nämlich beim Thema „vorvertragliche Informationen“ der abstrakten Zielsetzung des Verbraucherschutzes bereits durch viele weitere in Deutschland bestehende rechtliche Bestimmung (zum Beispiel VVG, VAG, Versicherungsvermittlungsverordnung, VVG-Info V, AltvPIBV) mehr als ausreichend Rechnung getragen. 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. Wir müssen hier leider der EU das Versäumnis unterstellen, in der Vergangenheit bestehende nationale Regelungen nicht immer ausreichend und differenziert genug berücksichtigt zu haben und so mit eigener undifferenzierter Regulierung unter dem „Deckmantel“ des Harmonisierungserfordernisses zu einer verbraucherfeindlichen Überregulierung maßgeblich beigetragen zu haben. Die Politik in den EU-Ländern hat dazu beigetragen, indem nationale Regelungen mit Blick auf Überschneidungen nicht infrage gestellt wurden.

Problematisch wird es also immer dann, wenn neue gesetzliche Anforderungen hinzukommen. Zwar können unsere Verbandsmitglieder diese aufgrund ihrer modernen Beratungstechnologie und ihrer Arbeitsweise erfüllen bzw. erfolgreich umsetzen, doch ergibt sich meistens kein Mehrwert für den Verbraucher, sondern eher nur ein höherer bürokratischer Aufwand für Vermittler und Versicherer. Fest steht: Ein Übermaß an und noch weitergehende Regulierung konterkariert das Ziel der EU-Kommission, den Marktzugang für Kleinanleger zu verbessern.

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 zum Beispiel Alt-, AltEinkG- und VVG-Verträgen etc.

Alle neu eingeführten gesetzlichen Bestimmungen führten insbesondere dazu, dass bereits eingespielte Prozesse weiter formalisiert und noch stärker dokumentiert werden mussten, und auch weitere Kosten verursachten (Einrichtungsaufwand bei IT und Betriebsorganisation etc.). Diese Kosten werden vom Verbraucher über die Einpreisung in die Produkte mitgetragen.

Summa summarum: Der Ansatz von EIOPA einer generellen 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 Dopplungen zu vermeiden bzw. abzubauen.

## Frage 2

*EIOPA sieht mögliche Vorteile in einer Zusammenfassung derzeit geltender Offenlegungspflichten in der Solvency-II-Richtlinie und in der Richtlinie über den Fernabsatz von Finanzdienstleistungen in der IDD. Stimmen Sie diesem Ansatz zu?*

Wie bereits oben dargelegt, dürfen die dem Kunden gegebenen Informationen keinesfalls zu umfangreich sein - schon deswegen begrüßen wir sehr EIOPA's Ansatz, Redundanzen zu vermeiden und bei den Informationen nach Solvency II und der Fernabsatzrichtlinie generell Streichungen vorzunehmen und die Offenlegungspflichten künftig in der IDD zu konzentrieren. Auch eine generelle Straffung der Informationsflut ist sehr sinnvoll.

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

Ein weiterer Hinweis ist uns wichtig: Die Ablösung von Papier durch Digitalisierung führt überhaupt nicht dazu, dass die Informationssituation des Kunden besser wird. Im Gegenteil: Die Papierflut hat den Verbraucher abgeschreckt und in Verbindung mit den vielen technischen Begriffen waren und sind die Texte für den Verbraucher nicht verständlich. Eine Digitalisierung führt dazu, dass die Texte in digitalen Postfächern, in digitalen Kundenordnern oder auf Datenträgern ebenso ungelesen „verschwinden“.

Natürlich begrüßen wir auch EIOPAs Herangehensweise, durch Kundenbefragungen, die Verbraucherfreundlichkeit der vorvertraglichen Informationen zu evaluieren und ein besonderes Augenmerk auch auf die einfache Darstellung zu legen. Trotzdem muss man hier ebenfalls berücksichtigen, dass Unternehmen immer in einem 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“ und „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 - 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 ganz zentralen Aufgaben der Berater und Vermittler, für den Verbraucher die technischen Begriffe in eine verständliche Sprache zu „übersetzen“. Dabei filtert der Berater im Regelfall die Inhalte heraus, die für den Verbraucher wirklich relevant und von Interesse sind.

### Frage 3

*Sind Sie ungeachtet von Frage 2 der Ansicht, dass Personalisierungserfordernisse aus der Solvency-II-Richtlinie, die über die allgemeinen Informationen im PRIIPs-KID hinausgehen, notwendig sind?*

Die bisherigen Informationen aus PRIIPs sind ausreichend. Wir sind nicht der Auffassung, dass weitere personalisierte Informationen hinzugefügt werden müssen. Im Gegenteil: Zusätzliche Informationen begründen die in den Antworten zu Fragen 2 und 3 skizzierten Probleme.

#### Frage 4

*Halten Sie jährliche Informationen des Kunden über die Entwicklung ihres Vertrages (IBIP) für sinnvoll, z.B. über die gezahlten Prämien, die zurückliegende Wertentwicklung, den aktuellen Wert der Sparguthaben sowie Prognosen zur Wertentwicklung enthalten?*

EIOPA kritisiert, dass es „annuell statements“ bei Versicherungsanlageprodukten nur zu unterschiedlichen inhaltlichen Aspekten aufgrund unterschiedlicher Richtlinien gibt, die auch teilweise veraltet seien. 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. Wir stimmen der Auffassung der EIOPA, nach der aktuelle jährliche Vertragsinformationen verpflichtend sein sollten, zu. Inwieweit eine EU-weite Harmonisierung der Inhalte notwendig ist, können wir mit Blick auf möglicherweise unterschiedliche Produktkonstruktionen und Informationsbedürfnisse in den verschiedenen Teilmärkten der EU nicht bewerten.

Zurecht weist EIOPA auf Seite 16 ihres Berichts darauf hin, dass einzelne EU-Mitgliedstaaten aufgrund nationaler Vorschriften bereits über solche Jahresberichte verfügen. Genau dies ist in Deutschland der Fall, wo diese unter der Bezeichnungen „Standmitteilung“ oder „Wertmitteilung“ längst obligatorisch sind, im Übrigen mit den von EIOPA vorgeschlagenen Inhalten. Wir regen an 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. Im Übrigen sind bei steuerlich geförderten Produkten solche jährlichen Mitteilungen bei den Finanzämtern vorzulegen und allein deshalb notwendig.

#### Frage 5

*Stimmen Sie der vorgeschlagenen Liste der wichtigsten Produkt- und Vermittlerinformationen zu vorvertraglichen Informationen zu? Welche Elemente sind ihrer Meinung nach am wichtigsten für die Verbraucher?*



Wir begrüßen den Ansatz von EIOPA, die wichtigsten Produkt- und Vermittlerinformationen dem Kunden vorvertraglich zur Verfügung zu stellen. Die Liste der „wichtigsten Information“ einfach, komprimiert und verständlich zu gestalten, ist ebenfalls zielführend, und die stufenweise („layering“) Bereitstellung - priorisiert nach Wichtigkeit für den Kunden - können wir auch befürworten. Die von EIOPA hierzu angeregte Kundenbefragung mag förderlich sein.

Womit wir jedoch nicht übereinstimmen, ist, dass der Kunde vor seiner Kaufentscheidung den konkreten Betrag - beispielsweise die Höhe der Vermittlerprovision - benötigt (s. RN 76). Die fast 10 Millionen Beratungsgespräche, die die Mitglieder unseres Verbandes 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.

Wir sehen die Gefahr, dass eine prominente Herausstellung der Kosten oder Provisionen eines Finanzproduktes die für den Verbraucher wirklich wichtigen Kriterien in den Hintergrund rückt und im Wettbewerb nicht mehr das für den Kunden am besten geeignete Produkt, sondern 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 dem Einzelhandel absolut unüblich, dass Händler ihre Handelsspanne offenlegen, was vom Kunden auch nicht erwartet wird. Nach unserer Auffassung reicht es aus und ist es der bessere Weg, Anbieter dazu zu verpflichten, auf Verlangen interessierten Kunden differenzierte Kosteninformationen zur Verfügung zu stellen.

Vielmehr sollte der Kunde die Art der Vergütung kennen (Provision oder Honorar) und Informationen über die Höhe der Gesamtkosten für das vorgeschlagene Produkt erhalten. Dies ist auch deshalb richtig, weil die Anbieter Abschlusskosten, Provisionen und Verwaltungskosten teilweise völlig unterschiedlich abgrenzen und insoweit der Vergleich von einzelnen Kostenarten für den Verbraucher irreführend sein kann. In Deutschland ist der Vermittler nach §15 der Versicherungsvermittlerverordnung schon beim ersten Geschäftskontakt verpflichtet, die Art der Vergütung mitzuteilen. Der Kunde erfährt also vorab, ob die Vergütung direkt zu zahlen ist oder ob die Vergütung in der Versicherungsprämie enthalten ist.

Neben den von EIOPA aufgezählten Informationen aus Frage 4 sollte bei 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 (z.B. Wechsel von risikoreicheren in sichere Anlage mit fortschreitendem Alter des Kunden) sollte erneut eine entsprechende Information erfolgen. In der Kundeninformation sollte nach unserem Verständnis 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 Inflationsszenarien können für Verbraucher mit Kapitalmarktkenntnissen von Interesse sein. Wir empfehlen aber einen vorsichtigen Umgang mit verpflichtenden Regelungen für solche Szenario-Rechnungen, da sie gerade bei Kleinanlegern schnell zu überhöhten Erwartungshaltungen führen können.

#### Frage 6

*Sehen Sie derzeit spezifische Probleme mit irreführender Werbung und Marketingmaterial in Bezug auf den Verkauf von IBIPs, die einer besonderen regulatorischen Behandlung bedürften? Wenn ja, welche?*

Gelegentlich wird in Marketinginformationen optimistischen Annahmen zur Projektion der Wertentwicklung gearbeitet (siehe Antwort auf Frage 5). Wir befürworten eine Regelung, nach der Renditeversprechen auf objektiven Berechnungsgrundlagen beruhen müssen (beispielsweise 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 fordern wir, dass für alle Vertreter/Vertriebskanäle von Versicherungsanlageprodukten ein einheitliches Level -Playing- Field besteht. Zwar heißt es jetzt schon in Artikel 17 II IDD, dass „Marketing-Mitteilungen, die der Versicherungsvertreiber an Kunden oder potentielle Kunden richtet, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein müssen“. Doch weist EIOPA in ihrem Bericht auf Seite 27, FN 35 ebenfalls darauf hin, dass

es neue „digital distribution models“ gäbe, die von der seitherigen gesetzlichen Definition nicht umfasst sind. Daher sind wir der Auffassung, dass solche regulatorischen Lücken unbedingt geschlossen werden sollten. Generell sehen wir ganz erheblich Risiken für Umgehungsmöglichkeiten zu bestehenden gesetzlichen Regelungen in digitalen Angeboten. Wir fordern insoweit klare Vorschriften zur Nutzerführung auf Websites und in Apps.

In diesem Kontext wollen wir auf einen elementaren Unterschied im Verbraucherschutz zwischen persönlicher Beratung und Vermittlung und digitalem Kauf hinweisen: Beim persönlichen Kauf hat der Verbraucher die Möglichkeit, eine ihm bekannte, im Regelfall vor Ort schnell erreichbare Person in der Abschlussphase und nach Vertragsabschluss jederzeit zu kontaktieren, nachzufragen und bei Bedarf persönlich in die Verantwortung für Nachbesserungen und für Service in Anspruch zu nehmen. Im Internet fehlt dem Verbraucher dieser persönliche Ansprechpartner. Nach Abschluss per „Klick“ ist es oft nahezu unmöglich, über Call Center Hilfe oder Informationen zu erhalten. Erreichbarkeiten sind meistens kundenunfreundlich, und es ist nahezu ausgeschlossen, in einer Vertragsangelegenheit bei wiederholten Anfragen immer den gleichen Ansprechpartner zu erhalten. Der Abschluss per Internet ist also im Regelfall schnell und einfach zu gestalten. Der Verbraucher ist aber beim Internetkauf insbesondere in der Nachkaufphase sowie während der Vertragslaufzeit oft auf sich allein gestellt. Die EU-Kommission sollte nach unserer Auffassung deshalb ihr besonderes Augenmerk nicht nur auf die Einhaltung geltenden Rechts beim Internet-Abschluss richten, sondern ganz besonders auch bewerten, inwieweit Internetanbieter den Informations- und Servicebedürfnissen der Verbraucher nach Abschluss und während der Vertragslaufzeit gerecht werden.

## **Themenkomplex II.**

### **Bewertung der Chancen und Risiken digitaler Tools und Kanäle**

#### Frage 7

*Wie bewerten Sie den aktuellen Entwicklungsstand des Marktes für Online-Plattformen, die Versicherungsanlageprodukte vertreiben? Können Sie Beispiele und Erfahrungswerte zu solchen Online-Plattform für Versicherungsanlageprodukte benennen?*

Es gibt auf dem deutschen Markt Anbieter, die IBIPs auch rein digital zur Verfügung stellen. Das Absatzvolumen ist dabei minimal. Dies zeigt: Gerade IBIPs sind als rein digitales Angebot sehr eingeschränkt marktfähig, da sie ohne Beratung und Aufklärung nicht nachgefragt und verstanden werden. In erster Linie liegt das an der komplexen Basiskonstruktion aus einer Mischung von Risikoabsicherung (z.B. Tod, Berufsunfähigkeit, Grundfähigkeitsverlust) und kapital-marktorientierter Geldanlage. Beide Komponenten sind bereits isoliert beratungsbedürftig, in Kombination erst recht. Die Digitalisierung ist insoweit als Hilfsmittel für Berater insbesondere im Bereich der Darstellung und Erklärung von IBIPs hilfreich (z.B. Apps mit anschaulichen Grafiken und Animationen).

#### Frage 8

*Sehen Sie zukünftige Wachstumspotentiale für offene Architekturmodelle für den Verkauf von Versicherungsanlageprodukten?*

Offene Architekturen sind bei IBIPs in der Kapitalanlage auf dem deutschen Markt ohne weiteres möglich, da auch Dachfonds mit Einzelfonds verschiedener Fondsgesellschaften in IBIPs eingebunden werden können. Eine besondere Regelung ist nicht erforderlich. In einer Verpflichtung der Anbieter zur Bereitstellung „offener Produkte“ sehen wir keinen echten Mehrwert. Alle namhaften Fondsgesellschaften auf dem deutschen Markt verfügen über ein breit gefächertes Fondsuniversum, das dem Verbraucher weit reichende Anlagemöglichkeiten verschafft. Begrenzungen im Angebot sehen wir hier nicht. Wir stellen im Übrigen in Abrede, dass gerade Kleinanleger das nötige Verständnis haben, die „innere Architektur“ vergleichbarer Fonds bewerten zu können.

Außerdem empfehlen wir insbesondere für eine Kleinanleger eher eine Beschränkung des Angebotes auf solide „Flaggschifffonds“, die sich über Jahre in ihrer jeweiligen Fondskategorie bewährt haben. Dies entspricht der Idee eines abgegrenzten Zielmarktes für Kleinanleger und würde deren Marktzugang eher verbessern als die Möglichkeit, über offene Architekturen auf eine große Anzahl von Fonds zugreifen zu können.

Im Bereich der Risikoabsicherung machen offene Architekturen keinen Sinn, da die Verteilung der Risiken mit Blick auf den geringen Versicherungsumfang von Kleinanlegern auf unterschiedliche Versicherer ineffizient wäre. Hohe Risiken werden teilweise auf Rückversicherer übertragen. Insoweit sehen wir für den deutschen Markt keine neuen Perspektiven durch offene Architekturen.

#### Frage 9

*Teilen Sie die Einschätzungen von EIOPA zu den Arten von Risiken, die im Zusammenhang mit der Vielfalt der Vertriebskanäle für Versicherungsanlageprodukte entstehen könnten? Sehen Sie Risiken im Vertrieb, die EIOPA in diesem Konsultationspapier nicht identifiziert hat?*

Nach unserer Einschätzung besteht das Hauptrisiko eines rein digitalen Angebotes ohne Beratung darin, dass Kunden IBIPs kaufen, ohne deren Funktionsweise und deren Risikopotentiale verstanden zu haben. Das kann zu völlig falschen Entscheidungen und Erwartungen führen.

### Themenkomplex III.

#### Interessenkonflikte im Verkaufsprozess

##### Frage 10

*Stimmen Sie der Analyse und den Bewertungen von EIOPA zu den auf Anlage- und Versicherungsanlageprodukten bezogenen, unterschiedlichen Regelungen in IDD und MiFID II zu? Gibt es weitere nicht genannte Unterschiede, die Sie für relevant halten?*

- Wir finden eine Analyse der Unterschiede von IDD- und MiFID II-Regelungen sehr hilfreich und halten sie für überfällig. Wichtig wäre es aber, schon an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass es hier um Regelungsregime gänzlich unterschiedlicher Produkte geht, die es rechtfertigen auch in jeweils unterschiedlichen Richtlinien reguliert zu werden. Es gibt zahlreiche unterschiedliche Anforderungen an Bank- oder Versicherungsprodukte. Diese finden sich auch in der unterschiedlichen normativen Ausgestaltung in der MiFID II und der IDD nebst nationaler Umsetzung wieder. Da eine fondsgebundene Lebensversicherung ein gänzlich anderes Produkt darstellt und andere Risiken abdeckt als beispielsweise ein Fondssparplan, bedarf es natürlich auch unterschiedlicher Rechtsregime. Insoweit gilt es, zweckmäßige Unterschiede in der Regulierung beizubehalten und unzweckmäßige Redundanzen zu beheben.
- Die aufgezeigten Unterschiede in der Regulierung der Vergütungen sehen wir wie EIOPA kritisch. Insbesondere die Regelung der MiFID II, nach den Vergütungen nur dann gezahlt werden dürfen, wenn eine Qualitätsverbesserung für den Kunden eintritt, ist nicht praktikabel. Eine Beratung stellt für den beratungsbedürftigen Kunden immer eine Qualitätsverbesserung dar, da sein Informationsstand mit Beratung besser ist als ohne. Eine Qualitätsverbesserung wäre lediglich dann nicht gegeben, wenn die Beratung zum Schaden des Kunden, also gegen seine Interessen gerichtet wäre. Insoweit vertreten wir die Auffassung, dass die aktuelle Regelung der IDD weitaus praxistauglicher ist als die der MiFID II. Sofern EIOPA im Bereich Provisionen / Interessenkonflikte eine Harmonisierung von MiFID II und IDD für Kleinanleger empfiehlt, raten wir diesbezüglich zur Übernahme der Regelung der deutlich praxisgerechteren IDD.

- MiFID II verlangt das sogenannte Taping - also die telefonische Aufzeichnungspflicht der Beratung ohne Widerspruchsrecht für den Kunden. Dies ist für unsere Verbandsmitglieder extrem aufwendig und hat eine verheerende Akzeptanz beim Kunden, die sich gegängelt fühlen und kein Verständnis dafür haben, dass auch deren ohne Einverständnis aufgezeichnet werden muss. Gerade bei der Persönlichen Beratung mischen sich im Telefonat oft private Themen ein. Das Taping führt als besonders behindernde Regelung dazu, dass es Kleinanleger oftmals generell vom Investment in Kapitalmärkte abhält. Das Taping ist insoweit ein Paradebeispiel für eine Regulierung, die den Marktzugang behindert und nicht, wie von der EU-Kommission gewollt, erleichtert.

Auch bei Banken führte es zu einem bedeutenden Rückgang der Beratungen. Den Medien war schon 2019 zu entnehmen, dass sich in Deutschland das Bundesministerium der Finanzen gegen die aktuelle Regulierung des Tappings ausspricht. Deswegen fordern auch wir, dass Kunden zukünftig die Möglichkeit eingeräumt werden kann, auf eigenen Wunsch auf eine Aufzeichnung zu verzichten! Dies gilt umso mehr, als unsere Verbandsmitglieder als Vermittler nach deutschem Recht gar keine Order ausführen dürfen.

Wenn es das primäre Ziel der EU-Kommission ist, im Rahmen der Kleinanlegerstrategie Privatkunden den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern, dann ist das Taping in seiner heutigen Form extrem kontraproduktiv und abschreckend. Anstatt es auch auf IBIPs auszuweiten, sollte es stattdessen in der MIFID 2 unmissverständlich so reformiert werden, dass die nationalen Gesetzgeber dem Endverbraucher eine Abwahlmöglichkeit einräumen müssen (!).

#### Frage 11

*Bitte kommentieren Sie aus Ihrer Sicht die von EIOPA's erstellte Analyse und Bewertung zur Struktur und Funktionsweise der unterschiedlichen Vertriebsmodelle für den Verkauf von IBIPs in der EU?*

- Wir begrüßen die detaillierte und grundlegende Auseinandersetzung mit den Vertriebssystemen der Provisionsberatung und der Honorarberatung. Bislang liegt der Fokus fast immer nur auf kritischen Betrachtungen der Provision, während gelegentlich der Eindruck geweckt wird, als sei die Honorarberatung ein reiner „Segen“.

- An dieser Stelle muss deshalb mit Blick auf mögliche Interessenskonflikte im Kontext der Provisionsberatung zunächst dringend ergänzt werden, dass Interessenskonflikte bei beiden Beratungsmodellen auftreten können, unabhängig von der Form der Vergütung. Denn bei stundenbasierter Vergütung könnte auch ein Interesse des Honorarberaters an möglichst häufiger bzw. zeitintensiver Beratung existieren, da die Vergütung direkt von der Beratungshäufigkeit abhängt. Dies könnte beispielsweise zu einer gezielten Empfehlung von komplexen Produkten führen, welche einen erhöhten Aufwand in der Erklärung, Überwachung und Evaluierung verursachen können („Überberatung“).

Im Falle der stundenbasierten Vergütung könnte zudem ein Interesse des Beraters an einer möglichst langen Beratungsdauer hinzukommen. Oder es könnten Interessenkonflikte entstehen, wenn gegenüber dem Kunden Back-Office-Aufgaben in einem Umfang abgerechnet werden, den dieser nicht nachvollziehen oder überwachen kann. Ohne hier mit Unterstellungen arbeiten zu wollen, können also bei der Honorarberatung ebenso gut Interessenskonflikte auftreten, die aber bisher nicht reguliert und für den Kunden daher oftmals überhaupt nicht ersichtlich sind.

- Die Provision ist nicht nur in den numerisch meisten, sondern vor allem auch in den größten Märkten der EU für Lebensversicherungen / IBIP's das vorherrschende Vergütungsprinzip. Länder wie NL, in denen es Provisionsverbote gibt, sind hingegen bezogen auf das EU-Gesamtvolumen sehr klein und sollten deshalb nicht als Maßstab für die Regulierung in den dominierenden Märkten herangezogen werden. Warum sollte spezielle Regelungen aus kleinen Märkten funktionierende große Märkte determinieren?
- Der Konsultationstext spricht selbst von einem stark fragmentierten Versicherungs(vertriebs)markt innerhalb der EU. Auf Seite 43 des Textes wird auf Art. 29 Abs. 3 IDD verwiesen: Hiernach können Mitgliedstaaten das Anbieten oder Annehmen von Gebühren, Provisionen oder nichtmonetären Vorteilen von einer dritten Partei für die Erbringung von Versicherungsdienstleistungen verbieten oder weiter einschränken. Nachfolgend genannt werden dann neun Mitgliedstaaten. Hier hätte man sich gewünscht, genauere Angaben darüber zu erhalten, welcher Mitgliedstaat, welche Beschränkungen oder gar ein Totalverbot für Zuwendungen vorgenommen hat. Mit Blick auf die Marktgröße muss erwähnt werden, dass die hier angegebenen Staaten überwiegend, vielleicht auch wegen ihrer Überregulierung, für das Lebensversicherungsgeschäft in der EU ohne große Bedeutung sind. So vereinen allein fünf (Tschechien, Kroatien, Rumänien, Slowakei und



Irland) der genannten neun Staaten mit Provisionsverboten bzw. -einschränkungen zusammen lediglich etwa 0,5 % der direkt gebuchten Beiträge im Lebensversicherungsgeschäft der EU auf sich (Basis: 2019, Quelle: Insurance Europe's Member Associations). Dagegen sind etwa 76 Prozent des Lebensversicherungsgeschäftes in der EU von keinen Restriktionen betroffen. Die EU-Kommission sollte sich der Tragweite harter Eingriffe bewusst sein.

- Die durch private Vorsorge mit IBIP's zu schließenden Versorgungslücken für die Rente sind in den EU-Ländern sehr unterschiedlich. In einigen Ländern erreichen gesetzliche und obligatorische betriebliche Rente nahezu 100% des letzten Arbeitseinkommens. Zusätzliche private Vorsorge spielt deshalb kaum eine Rolle. Bedarfsweckung durch Vermittler hat deshalb kaum Relevanz. In Deutschland hingegen liegt das gesetzliche Rentenniveau nur bei 48 %, und betriebliche Altersversorgung gibt es nur bei ca. einem Drittel aller Unternehmen. Private Vorsorge auf der Grundlage von Beratung und Vermittlung ist deshalb unerlässlich. Regulatorische Markteingriffe, die sich negativ auf das Beratungsangebot auswirken, haben deshalb ganz andere Konsequenzen. Ein starker Rückgang des Beratungsangebotes durch regulatorische Eingriffe in das Provisionssystem gefährdet zumindest in Deutschland den Wohlstand der Bürger im Alter!
- Wir vertreten die Auffassung, dass das Provisionssystem sogar gestärkt werden sollte, um so die Qualität der Beratung noch weiter erhöhen zu können. Eine Beschneidung von Provisionen verschlechtert die wirtschaftliche Situation der Berater. Die Qualität wird sinken und das Potential für Interessenskonflikte nimmt zu. Auskömmliche Provisionen sind ein Garant für verbraucherorientierte und qualitativ hochwertige Beratung.
- Wir stellen die Frage nach Alternativen für eine provisionsbasierte Vergütung von Vermittlern. Trotz politischer Förderung der Honorarberatung setzt sich diese in Deutschland nicht durch. Sie wäre allein wegen der Umsatzsteuerbelastung auch teurer. Der Kunde müsste auch dann bezahlen, wenn er nicht kontrahiert. Jeder Service während der Vertragslaufzeit wäre zu vergüten. Und auch bei Honoraren können Interessenskonflikten zum Beispiel durch die Abrechnung eines erhöhten Zeitaufwandes entstehen (s. o.).
- EIOPA sieht die Gefahr, dass Vergütungen an Vermittler sich während der Vertragslaufzeit von IBIP's negativ auswirken können. Wir sehen das Gegenteil: Kunden mit IBIP's müssen auch während der Vertragslaufzeit vom Berater informiert und aufgeklärt werden (z.B. bei

Fondwechsel). Es ist zu fordern, dass Berater neben einer Abschlussprovision für den bei hohen Beratungsaufwand bei Abschluss zusätzlich immer auch eine laufende Provision erhalten müssen, damit sie dem Verbraucher bei Serviceanliegen zur Verfügung stehen. Warum sollen Honorarberater Serviceleistungen in Rechnung stellen dürfen, Vermittler mit Provision Service aber ohne Vergütungsanspruch leisten müssen?

## Frage 12

*Stimmen Sie der Analyse und den Bewertungen der EIOPA zur den verschiedenen Vergütungsformen für die Vermittlung von IBIPs zu? Welche Vergütungsform ist aus Ihrer Sicht zu bevorzugen und welche Vor- und Nachteile sehen Sie jeweils??*

- Nach unserer Auffassung sollte EIOPA eine deutlich ausführlichere Analyse zu den Alternativen einer provisionsorientierten Beratung erstellen. Diese Alternativen sind: Honorarberatung, Beratung durch Angestellte und Verzicht auf Beratung (execution only). Dabei sollten neben pros und cons auch die Meinungen der Verbraucher eingeholt werden. Befragungen in Deutschland haben ergeben, dass die meisten Bürger es bevorzugen, wenn der Anbieter die Vergütung des Beraters regelt. Gerne sind wir dabei behilflich, an einer solchen ausführlichen Analyse mitzuwirken. Die hohe Akzeptanz der Provisionsberatung in Deutschland zeigt, dass die Kritik zumindest für Deutschland an den Realitäten vorbeigeht.
- Auf zwei Aspekte wollen wir schon jetzt zumindest hinweisen: In Deutschland haben in den letzten zwei Jahrzehnten fast alle Versicherer ihren angestellten Außendienst mehr oder weniger abgeschafft, da dieser im Vergleich zur Provisionsberatung zu teuer und ineffizient ist. Und bei der Honorarberatung wird bei Vergleichen von Netto- und Provisionstarifen oft vergessen, dass der Kunde bei der Provisionsberatung das nicht zu zahlende Honorar für die gesamte Vertragslaufzeit rentierlich anlegen könnte. Die dabei erzielte Rendite, die z.B. bei 1.000 Euro Honorar und 30 Jahren Laufzeit beträchtlich sein kann, müsste der Ablaufleistung des Tarifes mit einkalkulierter Provision zugerechnet werden, wenn der Renditevergleich mit einem Nettotarif aussagefähig sein soll.
- In Deutschland hätte man im Übrigen mit Provisionsverboten erhebliche verfassungsrechtliche Probleme, weil man mit einer Einschränkung der Berufsfreiheit

massiv in das Grundrecht von Art. 12 GG - der Berufs- und Gewerbefreiheit - eingreifen würde. Solche Eingriffe bedürften zu ihrer verfassungsrechtlichen Rechtfertigung zwingend ein zu schützendes Gemeinwohlinteresse. Dies könnte gegeben sein, wenn dringende Missstände/Fehlanreize bei dem jetzigen Anbieten von Versicherungsanlageprodukten gegeben wären. Um es vorwegzunehmen, hierfür gibt es keinerlei Belege oder irgendwelche empirischen Befunde. Somit fehlen zwingende Gemeinwohlgründe für einen Eingriff in die Berufsausübungsfreiheit der Anbieter von Versicherungsanlageprodukten.

- In Deutschland sind keine signifikanten Missstände gegeben, die neue oder gar verschärfte Regulierung erfordern würden. Im Bereich der Versicherungsanlageprodukte zeigt sich dies beispielsweise anhand der deutschen Beschwerdestatistiken, sowohl gemäß der Statistik der BaFIN als auch des Versicherungsombudsmanns (Vermittlerbeschwerden). Da die Anzahl der Beschwerden im Promillebereich liegen, ist von einer sehr hohen Beratungsqualität auszugehen. Auch die Stornoquoten von Lebensversicherungen in Deutschland sind seit vielen Jahren - schon vor Einführung der IDD - fortwährend rückläufig, sodass auch hier auf eine hohe Kundenzufriedenheit geschlossen werden kann. Daran haben auch die Beratungsleistungen der Versicherungsvermittler einen hohen Anteil und in Deutschland arbeiten über 99 % der Versicherungsvermittler auf Provisionsbasis.
- Die von Verbraucherschutzorganisationen vielfach ins Feld geführten Interessenskonflikte bei der Provisionsberatung lassen sich anhand von Missständen in Deutschland empirisch nicht belegen! Die Verbraucherschutzorganisationen behaupten anhand von Einzelfällen das Gegenteil. Diese Einzelfälle stehen in keiner nennenswerten Relation zur Anzahl der Beratungsfälle insgesamt, die bei rund 200.000 Vermittlern eine Größenordnung von mindestens 150 Millionen im Jahr erreichen dürften.
- Wir plädieren entschieden dafür, im IDD - und im MiFID II - Bereich keine weiteren Hürden aufzubauen, die die Provisionsberatung erschweren und/oder Honorarberatung einseitig privilegieren. Dem Kunden sollte die Wahlfreiheit für den von ihm gewünschten Beratungsweg gelassen werden. Gerade bei der Entwicklung einer Strategie für Kleinanleger wäre es besonders wichtig, den von den Kunden seither präferierten Vertriebsweg eher stärker zu fördern. Werden dem Kunden die von ihm präferierten Wege genommen, wird der Marktzugang für Kleinanleger nicht – wie in der EU-Kommission gewünscht – verbessert, sondern verschlechtert.

## **Themenkomplex IV.**

### **Förderung des Verkaufsprozesses**

#### Frage 13

*Wo sehen Sie die größten Überschneidungen zwischen MIFID 2 und IDD bei der Geeignetheitsprüfung und bei der Ermittlung des Zielmarktes für Anlageprodukte und IBIPs?*

Wir sind der Auffassung, dass das in Deutschland heute durch die IDD begründete System einer Bedarfsanalyse und einer Geeignetheitsprüfung zu einer guten, kundenorientierten Beratung mit bedarfsgerechten Produkten führt. Diese Vorgaben aus der IDD erfüllen unsere Verbandsmitglieder mit ihrer Beratungsleistung vollumfänglich. Beides - Bedarfsanalyse und

Geeignetheitsprüfung - fügt sich sehr gut in die deutsche Vermittlungspraxis ein und ist integraler Bestandteil der Beratungsleistung. Weitere Regelungen auf Level 2 oder Level 3 halten wir nicht für notwendig. Im Gegenteil: Auch hier sehen wir eher die Gefahr, dass der Marktzugang für Kleinanleger durch weitergehende Regulierung erschwert und nicht verbessert wird.

#### Frage 14

*Sehen Sie Möglichkeiten für eine Straffung der Geeignetheitsprüfung? Wie könnte die Digitalisierung genutzt werden, um die Beratung zu IBIPs effizienter und kostengünstiger zu gestalten?*

Wir teilen wir die Bedenken von EIOPA (RN151), dass eine Straffung oder Optimierung der Geeignetheitsprüfung nicht dazu führen darf, hinter den jetzigen Standard zurückzufallen – gerade weil sich die rechtlichen Anforderungen seit ihrer Umsetzung gut etabliert haben.

In Deutschland nutzen fast alle Vermittler digitale Instrumente für die Eingabe und Verarbeitung der im Rahmen der Geeignetheitsprüfung erhobenen Kundeninformationen. Der Vorteil digitaler Tools liegt aber nicht primär in Kostenersparnissen, sondern in der Vermeidung von Übertragungs- und Verarbeitungsfehlern der Informationen im Vergleich zu einer papiergestützten Erhebung und Verarbeitung mit Schnittstellen zwischen Kunde, Vermittler

und Anbieter. Mit digitalen Tools lassen sich diese Schnittstellen fehlerfrei überbrücken. Darüber hinaus beschleunigen digitale Prozesse den Beantragungsprozess massiv. Der Kunde erhält somit viel früher eine verbindliche Kontrahierungsinformation (Risikoabsicherung) seines Versicherers. Außerdem lassen sich Produktinformationen und Kapitalmarktzusammenhänge mit digitalen Tools viel besser veranschaulichen. Der Gesamtprozess der Beratung wird damit signifikant höherwertig.

### Frage 15

*Sehen Sie Risiken für die Verbraucher, die mit einer Straffung des Beratungsprozesses verbunden sein könnten?*

EIOPA erwähnt zu Recht die auch in Deutschland gelegentlich zu sehende Praxis, Verbraucherschutzregelungen beim rein digitalen Kauf durch „tick-boxes“ und subtil gesteuerte Benutzerführung auf Websites und in Apps mehr oder weniger auszuschalten oder zu umgehen. Verbraucherschutz ist dann nur noch bedingt gewährleistet. Ein hoher Digitalisierungsgrad kann auch dazu führen, dass IBIP's nicht mehr angemessen erklärt werden. Der Informationsbedarf der Verbraucher ist sehr unterschiedlich. Diese Unterschiede lassen sich besser im persönlichen Gespräch mit dem Berater berücksichtigen als in programmierten und damit meist standardisierten digitalen Tools.

Wir sehen hier einen allgemeinen Trend, der erhebliche Risiken begründet. Die Verbraucher sind es zunehmend gewohnt schnell, unkompliziert und mit wenigen Klicks im Internet Sachgüter zu kaufen. Diese Habitualisierung überträgt sich auch auf den Kauf von Finanzprodukten. Diese sind intransparent, schwer verständlich, schwer vergleichbar, Verbraucher können die Eignung und Qualität sowie den Preis nicht beurteilen, sie müssen im Laufe des Lebens an neue Situationen angepasst werden, sie führen meistens zu einer über Jahrzehnte andauernden regelmäßigen finanziellen Verpflichtung des Verbrauchers und je nach Produkt besteht das Risiko erheblicher finanzieller Verluste bzw. Nachteile. Der schnelle Kauf durch wenige Klicks kann also fatale Fehlentscheidungen mit gravierenden Auswirkungen haben. Wir wollen nicht so weit gehen, dass gerade Kleinanlegern das Prinzip des „execution only“ ohne Beratung verboten werden sollte. Zu glauben, der einfache Marktzugang mittels Internet um jeden Preis anstelle einer werthaltigen und damit zu bezahlenden Beratung sei der richtige Weg, halten wir jedoch für einen Irrweg, der gerade dem Kleinanleger großen Schaden zufügen kann.

Deswegen teilen wir die zurückhaltende Einschätzung und die geäußerten Bedenken EIOPAs, den Beratungsprozess generell vor allem mittels Digitalisierung zu vereinfachen und Straffungen vorzunehmen (Seite 64/65 des Berichts). Bei Versicherungsanlageprodukten steht die persönliche Beratung im Vordergrund. Gerade deswegen sollten sich die Vermittler nicht fortwährend neuen Regulierungen ausgesetzt sehen. Um eine flächendeckende Beratung der Bevölkerung gewährleisten zu können, muss man die Masse der Vermittlerregulierungen reduzieren und hierdurch die Umsetzungskosten geringhalten.

### Frage 16

*Sehen Sie weitere Möglichkeiten, mit denen die Beratung beim Verkauf von IBIPs erleichtert werden kann? Welchen Beitrag kann dabei eine bessere finanzielle Allgemeinbildung der Verbraucher leisten?*

- Wir sehen in erster Linie komplizierte Fondskonstruktionen als Problem für den Verbraucher. Solche Konstruktionen werden oft nicht verstanden. Insbesondere bei Kleinanlegern sollten deshalb die in IBIP's enthaltenen Fonds einfach nachvollziehbar sein und von einem Berater durch Grafiken und Beispielrechnungen veranschaulicht werden.
- Entscheidend für die Verfügbarkeit von erschwinglichem Rat ist die Verfügbarkeit von Rat. In Deutschland nimmt das Beratungsangebot (Bankfilialen und Versicherungsvermittler) seit Jahren deutlich ab. Dies ist nicht im Interesse der Verbraucher. Beratung sollte politisch gefördert und nicht durch immer mehr Regulierung aus dem Markt gedrängt werden. Deswegen benötigt der Verbraucher leicht zugängliche, persönliche Beratung. Diese müsste auch in breiter Fläche angeboten werden.
- Zu Recht wird immer wieder - auch von EIOPA - darauf hingewiesen, dass viele Erwachsene große Lücken im Bereich der Finanzbildung aufweisen. Natürlich gehört die Vermittlung von Finanzwissen primär in die Gesetzgebungskompetenz der Nationalstaaten. Man könnte die steuerliche Absetzbarkeit von Kosten der Eigeninitiative bezüglich des Erwerbs von Finanzwissen fördern (zum Beispiel Teilnahme an Ausbildungsveranstaltungen im Bereich Finanzhilfen). Gleichzeitig könnte man Bildungsanbieter staatlich unterstützen. Wir halten es aber für eine überambitionierte Vorstellung, dass eine finanzielle Allgemeinbildung, die ja neben IBIP's auch eine große

Anzahl weiterer – völlig anders konstruierter Finanzprodukte - umfassen müsste, auf ein Niveau gebracht werden kann, das Beratung obsolet macht. Dies belegen auch die erheblichen Aus- und Weiterbildungsanstrengungen, die Berater erbringen müssen, um die notwendige Kompetenz vorzuhalten. Dennoch: Mehr finanzielle Allgemeinbildung ist auch aus unserer Sicht immer wünschenswert und sie würde in jedem Falle einen Beitrag zu verbessertem Marktzugang leisten. Der Weg dorthin ist aber schwierig.

## **Themenkomplex V.**

### **Komplexität als Marktzugangsbeschränkung für Kleinanleger**

#### Frage 17

*Stimmen Sie den Einschätzungen der EIOPA zur Komplexität als Marktzugangsbeschränkung zu?*

Wir stimmen mit EIOPA überein, dass IBIP´s komplexer sind als beispielsweise reine Investmentfonds oder Versicherungsanlageprodukte ohne Fondslösung. Als Ursachen für Komplexität aus Sicht des Kunden sehen wir folgende Gründe:

- Das Produkt und die Beratung sind überreguliert. Regulierung schafft Komplexität.
- Die meisten Verbraucher haben wenig Kenntnis über Altersvorsorge und Finanzen. Unkenntnis führt zu einer subjektiv wahrgenommenen Komplexität. Es ist Aufgabe des Beraters, hier Kunden aufzuklären.
- IBIP´s sind wegen der Mischung von Versicherung (Risikoabsicherung) und Geldanlage in Fonds komplexer als reine Fondsprodukte oder Versicherungsanlageprodukte ohne Fondslösungen.
- Die Finanzmärkte sind dynamisch, und vor allem bei IBIP´s mit Aktienanteil in der Fondsanlage entsteht Komplexität während der Vertragslaufzeit durch den Einfluss sich verändernder Finanzmärkte (Volatilität) auf die Wertentwicklung der Produkte. Diese Ursachen für Komplexität kommen bei der Produktentwicklung, bei der Dokumentation, bei der Beratung zum Abschluss und bei der Beratung während der Vertragslaufzeit zum Tragen.

Wir stimmen nicht mit EIOPA überein, dass die Kostenstrukturen von IBIP's für den Kunden hohe Relevanz haben. Das Interesse der Kunden richtet sich fast ausschließlich auf die Chancen und Risiken der Fondsanlage, auf die abgesicherten Risiken und auf die erzielbare Rente bzw. den erzielbaren Wert bei Ablauf.

#### Frage 18

*Stimmen Sie der Einteilung und den Bewertungen der EIOPA zur Komplexität in den einzelnen Phasen des Beratungs- und Verkaufsprozesses von IBIPs zu?*

Aus unserer Sicht fehlt in der Aufzählung von EIOPA die Phase der Beratung während der gesamten Laufzeit, insbesondere zu einem notwendigen sukzessiven Fondswechsel mit fortschreitender Vertragslaufzeit und zunehmendem Alter des Kunden (Wechsel von chancenreicheren zu risikoarmen Anlagen zur Absicherung einer Rente). Auch wenden sich Kunden regelmäßig während der Vertragslaufzeit an ihren Berater, wenn beispielsweise durch außergewöhnliche Einflüsse auf den Finanzmärkten, die im aktuellen Jahresbericht ausgewiesene Werte (s. Q 4) unter denen des Vorjahres liegen. In – meist unbegründeter – Sorge um sein Geld, entsteht hier beim Kunden oft erhebliche Verunsicherung, die nur durch Beratung kompensiert werden kann.

#### Frage 19

*Sehen Sie Möglichkeiten für eine Vereinfachung von IBIPs auf der Produktseite? Wenn ja, welche?*

Wir verweisen auf die Antwort zu Frage 17. Wenn überhaupt sind einfache IBIP's nur dann möglich, wenn die integrierten Fondslösungen wenig Komplexität aufweisen. Komplexe Fondskonstruktionen, deren Anlageschwerpunkte und deren Risiken und Chancen schwer durchschaubar oder möglicherweise sogar dynamisch sind, sind für Kleinanleger mit geringem Finanzwissen nur sehr bedingt geeignet.



#### Frage 20

*Sehen Sie Möglichkeiten, die Kosten für IBIPs zu reduzieren? Wie bewerten Sie die Intention, die Höhe der Kosten auch als Kriterium für die Definition des Zielmarktes aufzunehmen und ggf. IBIPs mit hohen Kosten aus diesem Grunde aus bestimmten Zielmärkten auszuschließen?*

Nach unserer Auffassung ist die Wertentwicklung eines IBIP's der entscheidende wirtschaftliche Faktor für den Verbraucher. Für diese sind aber die Kosten von untergeordneter Bedeutung, zumal beispielsweise bei Honorarberatung externe Kosten entstehen, die in Vergleiche als hypothetische Einmalanlagen, mit entsprechender Rendite für die gesamte Vertragslaufzeit, einbezogen werden müssten. Entscheidend für die Wertentwicklung sind die Finanzmärkte und die Fähigkeit eines Fonds, Marktchancen zu nutzen und Risiken einzuschränken.

#### Frage 21

Stimmen Sie den von EIOPA dargestellten Vor- und Nachteilen der verschiedenen Optionen für eine Harmonisierung des Rechtsrahmens für IBIPs zu? Gibt es weitere Aspekte, die hervorgehoben werden sollten?

Die von EIOPA vorgenommenen Bewertungen teilen wir. Hinsichtlich der vorgeschlagenen Optionen ist unsere Auffassung, den regulatorischen Rahmen für IBIP's im speziellen sowie für die Beratung und Vermittlung im Allgemeinen, aktuell nicht zu verändern. Eine Weiterentwicklung sollte ausschließlich in Händen der nationalen Aufsicht liegen. Die Regelungsgeschwindigkeit zur Harmonisierung der EU-Märkte ist zu hoch.

Generell stellen wir in Abrede, dass die Beratung EU-weit vereinheitlicht werden sollte. Solange Steuer- und Sozialsysteme als eine wichtige Basis der Beratung derart unterschiedlich ausgestaltet sind, (s. Frage 12) sollte auch der darauf aufbauende Rechtsrahmen für Beratung weitgehend national bleiben.

Eine gewichtige Rolle spielen auch die sprachlichen Unterschiede, die gerade bei Finanzprodukten, den bei diesen verwendeten technischen Begriffen und dem ohnehin geringen Finanzwissen der Bürger grenzüberschreitende Dienstleistung nahezu unmöglich

machen. Beratung ist wie kaum eine andere Dienstleistung „local business“. Gerade das Ziel der Kommission, den Kapitalmarkt für Kleinanleger zu öffnen, würde komplett verfehlt werden, wenn diese mit nicht bekannten und noch weniger verständlichen Regelungen und mit Sprachen und Begriffen aus anderen Ländern konfrontiert werden. Es ist absehbar, dass beispielsweise die Übersetzung technischer Begriffe aus dem Spanischen oder Französischen ins Deutsche zu massiven Unschärfen und Rechtsunsicherheit führen wird.

EIOPA und ESMA sollten Kunden und Vermittlern die Chance geben, ein definiertes Regelwerk zunächst einmal zu „leben“, bevor neue Regeln kommen oder vorhandene verändert werden.

Wir bemängeln auch die unterschiedlichen Umsetzungsgeschwindigkeiten hinsichtlich der Richtlinien in den EU-Mitgliedsstaaten und die oft unterschiedliche Aufsichtsintensität sowie das Reporting der nationalen Aufsichtsbehörden an EIOPA und ESMA. Die deutschen Vermittler fühlen sich in der EU teilweise benachteiligt, da europäische Regeln zur Beratung in Deutschland schnell und pünktlich umgesetzt wurden, die Aufsicht intensiv ist und weil das Reporting schnell und umfassend erfolgt.