

An den
Vorsitzenden des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages
Herrn Alois Rainer, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Bundesverband
Deutscher Vermögensberater e.V.

Kleiner Hirschgraben 10 –12
60311 Frankfurt am Main

Telefon 069 25626130
Telefax 069 25626149
E-Mail bdv@bdv.de

www.bdv.de

15.02.2024

Per Mail an: finanzausschuss@bundestag.de

Stellungnahme zur Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages zum Antrag der CDU/CSU-Bundestagsfraktion „Kapitalmarkt für Kleinanleger attraktiver machen“, Drucksache 20/9496, am 21.02.2024

Sehr geehrter Herr Vorsitzender,
sehr geehrte Damen und Herren,

die CDU/CSU-Fraktion hat am 27.11.2023 einen Antrag (Drucksache 20/9496) mit dem Titel „Kapitalmarkt für Kleinanleger attraktiver machen“ in den Deutschen Bundestag eingebracht. Dieser wurde an den Finanzausschuss überwiesen, der nun wiederum eine Anhörung für den 21.02.2024 anberaumt und Gelegenheit zur Abgabe einer Stellungnahme eingeräumt hat. Wir bedanken uns für diese Gelegenheit und hoffen, dass unsere Ausführungen in die Positionierung der Bundesregierung und des Parlaments zu einer von der Europäischen Union angestrebten Kleinanlegerstrategie der EU einfließen können.

A

Unser Verband

Als mitgliederstärkster deutscher Verband für Vermittler der Finanzbranche vertreten wir seit 1973 die Interessen von derzeit gut 15.000 Mitgliedern und Mitgliedsunternehmen mit insgesamt annähernd 40.000 Vermögensberaterinnen und Vermögensberatern. Diese führen im direkten persönlichen Kontakt zu ihren insgesamt rund 7 Millionen Kundinnen und Kunden über eine Million Beratungs- und Servicegespräche im Monat durch. Hinzu kommt eine sehr große Anzahl von Erstberatungsgesprächen mit

Interessenten, die nicht oder erst zu einem späteren Zeitpunkt in eine Kundenbeziehung münden und insoweit für die Interessenten kostenfrei erbracht werden. Wir verfügen demnach mit dem Erfahrungsschatz unserer Mitglieder über sehr breite und tiefgehende Einblicke in die Einstellungen, Bedürfnisse und Verhaltensweisen der Menschen zu ihren finanziellen Belangen.

Die Mehrzahl unserer Mitglieder verfügt über die gewerberechtlichen Zulassungen und die Qualifikation zur Versicherungs- Finanzanlagen- und Immobiliendarlehensvermittlung. Sie sind deshalb Ansprechpartner ihrer Kundinnen und Kunden in allen Fragen der Altersvorsorge, der Vermögensbildung, der Risikoabsicherung mit Versicherungen, der Finanzierung von Immobilien sowie des Geld- und Liquiditätsmanagements. Dies versetzt uns als Verband in die Lage, besser als andere Verbände, die nur Teilbereiche der Finanzbranche oder primär die Sichtweisen der Anbieter vertreten, aus dem Blickwinkel der Kundinnen und Kunden sowie übergreifend für alle Bereiche des Finanzmarktes (Bank und Versicherung) vorzutragen. Da unsere Mitglieder hauptsächlich im Privatkundengeschäft aktiv sind, sind gerade die hier relevanten Kleinanleger deren Kernzielgruppe.

Ausdrücklich möchten wir betonen, dass insbesondere Produkte des Grauen Kapitalmarktes von unseren Verbandsmitgliedern nie vermittelt wurden. Wir vertreten hierzu die Auffassung, dass deren Risiken, insbesondere das eines hohen Verlustes, gerade für Kleinanleger kaum überschaubar sind.

Fast alle unsere Mitglieder sind als Selbständige Einzelunternehmen, die als natürliche Personen auf Provisionsbasis arbeiten und dabei auch sozialversicherungspflichtige Mitarbeiter und Auszubildende beschäftigen.

Wir legen Wert auf die Feststellung, dass sich die Mitglieder unseres Verbandes bei ihrer Arbeit seit 50 Jahren an den 1973 vom Bundesverband Deutscher Vermögensberater aufgestellten „Richtlinien für die Berufsausübung“ und den „Grundsätzen für die Kundenberatung“ orientieren. Lange bevor Wohlverhaltensregeln für Vermittler gesetzlich verankert wurden, waren diese in unserem Verband schon jahrzehntelang gelebte Praxis.

B

Übergeordnete Bewertung der Kleinanlegerstrategie

Das eigentliche - von uns ausdrücklich unterstützte - Ziel der Kleinanlegerstrategie ist die stärkere Beteiligung der Breite der europäischen Bevölkerung am Kapitalmarkt. Deswegen fokussiert sich diese Strategie insbesondere auf Kleinanleger. Sie sollen ihre Ersparnisse nicht zinslos auf Girokonten liegen lassen, sondern stattdessen langfristig anlegen und damit am Kapitalmarkt angemessene Erträge erzielen. Natürlich

unterstützen wir dieses Ziel. Denn schließlich ist es deckungsgleich mit einem der wesentlichen Anliegen der Beratungstätigkeit unserer Verbandsmitglieder.

Ganz übergeordnet kritisieren wir aber an der Kleinanlegerstrategie den Weg dorthin. Sie verkennt, warum die Bürgerinnen und Bürger nicht investieren, also passiv sind. Ganz sicher sind es in den meisten Fällen nicht, wie in der Kleinanlegerstrategie unterstellt, die Kosten eines Finanzproduktes, die sie davon abhalten. Denn es gibt ausreichend Kostenwettbewerb bei Finanzprodukten. Beispielhaft erwähnt seien extrem kostengünstige ETF-Anlagen. Es sind auch nicht, wie behauptet, die Provisionen. Denn Kunden können problemlos in wenigen Schritten online ohne Beratung und ohne Provision abschließen. Oder sie können sich an einen Honorarberater wenden, der gegen Honorar vergütet wird.

Ursachen der Passivität sind ganz andere Gründe: Sie resultiert fast ausnahmslos daraus, dass die Menschen nicht wissen, worin man investieren sollte und wie das geht. Dies wiederum liegt an fehlenden Kenntnissen über die Zusammenhänge der Finanzmärkte sowie über die Funktionsweise und die unüberschaubare Vielfalt von Finanzprodukten. Hinzu kommen übermäßige „Formular-Bürokratie“ und die vielen unverständlichen Fachbegriffe beim Abschluss, mit dem die meisten alleine völlig überfordert sind. Außerdem: Gerade in Deutschland sind sehr viele in hohem Maße risikoavers, haben also Angst, Geld zu verlieren, was wiederum die Passivität begründet. Und das Geld soll am besten jederzeit verfügbar sein. Also „lieber nichts tun als Risiken eingehen“.

Um die Passivität zu durchbrechen, bedarf es demnach keiner Kostenbegrenzungen, sondern einer fundierten Aufklärung und eines Helfers beim Abschluss, der durch die Formulare führt und der die Fachbegriffe in die Sprache des Kunden übersetzt. Wer anders soll dies leisten als ein qualifizierter Berater? Deren Vergütung unter „Beschuss“ zu nehmen, ist deshalb das Gegenteil dessen, was den Zielen der Kleinanlegerstrategie zuträglich wäre.

Das hingegen richtige Anliegen, Bürokratie beim Abschluss abbauen zu wollen, wird wegen der Vielzahl neuer Regelungen in der Kleinanlegerstrategie nicht erreicht. Und bessere Finanzbildung durch europäische Regulierung auf den Weg bringen zu wollen, ist eine gute Idee, verkennt aber die Situation in den nationalen Bildungssystemen, die ein solches Vorhaben nahezu unmöglich macht. Wenn also die finanzielle Bildung auf niedrigem Niveau bleibt und die Bürokratie beim Abschluss eher zu- als abnimmt, wird sich nichts ändern: Ohne Berater bleiben die meisten potentiellen Kleinanleger passiv.

C

Antrag der Unionsfraktion Im Einzelnen:

Revisionsklausel (Überprüfungsklausel) (II.2.)

Die Unionsfraktion empfiehlt, unseres Erachtens völlig zurecht, davon abzusehen, mit einer Überprüfungsklausel für eine umfangreiche Evaluierung das Ziel zu verfolgen, Zuwendungen generell zu verbieten.

- a. Vorher wäre die EU-Kommission aufzufordern, überhaupt ein systematisches Miss-Selling nachzuweisen. Einzelfälle reichen mit Blick auf die allein in Deutschland auf Provisionsbasis arbeitenden über 200.000 Finanzvermittler und über 100.000 Berater in Banken und Sparkassen nicht aus.
- b. Die Methodik und die notwendigen inhaltlichen Voraussetzungen für eine solche Überprüfung müssten bereits jetzt auf Level 1-Ebene in der Richtlinie selbst festgelegt werden.
- c. Weiter unten wird ein realistischer Zeitplan für die Umsetzung der Anwendung der Richtlinie angesprochen. Erst wenn Level 2 und Level 3 Maßnahmen vollständig umgesetzt sind, müsste dieser „neue“ Rechtsrahmen mindestens vier Jahre angewendet werden. Erst dann könnte eine fundierte Überprüfung erfolgen einschließlich notwendiger Konsultationen unter Beteiligung der Interessengruppen.

Zu viele Level 2 und 3-Ermächtigungen - Kleinanlegerstrategie ist in weiten Teilen eine „Black Box“ (II.4.)

Der Gesetzesentwurf verlagert die Konkretisierung von Vorgaben außerordentlich häufig auf Level 2- und Level 3-Ebenen. Damit delegiert die Kleinanlegerstrategie zu viele Inhalte zwecks Konkretisierung auf die Ebene der europäischen Finanzaufsichtsbehörden und räumt sich selbst als Kommission ebenfalls sehr weitgehende Befugnisse ein. Im vorliegenden Dokument gibt es über 20 solcher Ermächtigungsgrundlagen. Besonders gravierend ist dabei die Tatsache, dass solche Ermächtigungen Sachverhalte betreffen, die je nach Ausgestaltung massive Auswirkungen haben können. Selbst das Konterkarieren von Level 1-Inhalten ist möglich. Die Unionsfraktion weist zu Recht darauf hin, dass die gängige Konkretisierung von Richtlinienvorschlägen der EU-Kommission durch Level 2- und Level 3-Rechtsakte die Gefahr birgt, dass Level 1-Rechtsakte kaum abschließend beurteilt werden können.

Gerade bedeutsame Detailregelung dürfen nicht der Diskussion und Entscheidung durch das EU-Parlament und dem Rat entzogen werden. Die EU-Kommission und die Aufsichtsbehörden dürfen nicht zu (Ersatz-) Gesetzgebern werden. Schon gar nicht dürfen Grundaussagen der Richtlinie durch Level 2/3-Regelungen konterkariert werden.

Zeitplan der Umsetzung und Anwendung (II.13.)

Mit dem vorliegenden Richtlinienentwurf werden sehr viele bestehende Richtlinien ergänzt oder abgeändert. Für die Mitgliedstaaten ist eine Umsetzung der Wirtschaft nach zwölf Monaten vorgesehen. Und die Anwendung durch die Normadressaten (Wirtschaft) muss danach innerhalb von sechs Monaten erfolgen. Das ist deutlich zu knapp bemessen! Auch geben wir zu bedenken, dass die Vielzahl von Regelungen, die nach heutigem Stand auf Level 2 und 3 zu konkretisieren wären, in diesem kurzen Zeitraum wohl nicht abschließend und in allen Ländern der EU finalisiert werden können. Die Wirtschaft läuft wieder einmal auf das Problem zu, Recht anwenden zu müssen, das noch gar nicht ausformuliert ist. Dies führt insgesamt zu einer großen Rechtsunsicherheit.

Provisionsverbote für Kauf ohne Beratung (a) und für unabhängigen Rat (b) (II.1.)

- (a) Den Verzicht auf ein generelles Provisionsverbot begrüßen wir ausdrücklich! In diesem Sinne lehnen wir aber auch die partiellen Provisionsverbote für den Kauf ohne Beratung und den für unabhängigen Rat ab. Kunden haben die Möglichkeit, bei einfachen Produkten zum Beispiel über die Homepage ihres Beraters eigenständig Abschlüsse vorzunehmen. Im Nachgang kommen aber oft Fragen auf oder der Kunde benötigt Unterstützung (Service) und wendet sich deshalb an seinen Berater. Sollte dieser dann ohne Vergütung arbeiten müssen? Ein Provisionsverbot widerspricht hier der Praxis.
- (b) Das Verbot für unabhängigen Rat schwächt die über 40.000 Versicherungsmakler in Deutschland, die als Sachwalter ihrer Kunden auch über Provisionen (Courtage) vergütet werden. Nur wenige davon werden einen Wechsel in die Honorarberatung wagen und meistern. Alle anderen werden faktisch gezwungen, ihre Unabhängigkeit aufzugeben und Mehrfachvertreter zu werden. Die EU-Kommission stärkt damit also unabhängige Beratung nicht, sie schwächt sie. Wir hegen erhebliche Zweifel daran, dass dies alles im Sinne des Verbrauchers ist.

In der Kleinanlegerstrategie wird in der einleitenden Ausführung zum Richtlinienentwurf auf die unterschiedlichen Versicherungsvertriebsmärkte in den jeweiligen EU-Mitgliedstaaten hingewiesen. Es wird an dieser Stelle deutlich ausgeführt, dass auch Vermittler Vergütungen erhalten dürfen, die vertraglich nicht an einen oder mehrere Versicherer gebunden sind. Wie oben dargestellt, betrifft in Deutschland dies den Berufsstand des Versicherungsmaklers. Wichtig wäre, eine diesbezüglich eindeutige Klarstellung in der finalen Richtlinie zu erwähnen (zum Beispiel in den Erwägungsgründen).

Koexistenz von unterschiedlichen Vergütungssystemen und Vertriebsstrukturen (II.9.)

Die Unionsfraktion fordert zurecht in ihrem Antrag, unterschiedliche Vertriebsstrukturen zuzulassen und den individuellen Kundeninteressen eine „barrierefreie Beratung“ zu ermöglichen. Deswegen ist grundsätzlich das Nebeneinander von Provisions- und Honorarberatung zu gewähren. In Deutschland arbeiten 99 % aller registrierten Versicherungsvermittler auf Provisionsbasis. Die hohe Kundenzufriedenheit in diesem Markt hat auch ihre Gründe, denn hier sind bei der Provisionsberatung 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.

Daher sehen wir mit großer Sorge die insgesamt erkennbar ablehnende Haltung gegenüber der Provisionsberatung verbunden mit einer Privilegierung der Honorarberatung im Rahmen der Kleinanlegerstrategie. Die zurückliegende Diskussion über ein generelles Provisionsverbot und die explizite Ankündigung, ein solches spätestens in drei Jahren erneut zu erwägen (Überprüfungsklausel), unterstreichen diese Sorge und unseren Eindruck.

Auch stellen wir dazu die Frage, warum das Votum der deutlichen Mehrheit der Bürgerinnen und Bürger in der EU ignoriert wird, die sich für die Provisionsberatung entschieden haben. Diese können doch nicht alle falsch liegen, wenn sie sich an einen Berater wenden, der mit Provision vergütet wird. Und die Menschen sind in der Breite auch nicht so naiv zu glauben, dass sie die Beratung generell kostenlos erhalten, nur weil die Provision im Preis des Finanzproduktes enthalten ist, zumal diese in weiten Teilen bereits offengelegt werden muss. Dies alles gilt umso mehr, als die Honorarberatung für Kleinanleger am Markt frei verfügbar und zugänglich ist, aber kaum noch nachgefragt wird. Sie hat aus Verbrauchersicht eben mehr Nach- und weniger Vorteile als die Provisionsberatung.

Provisionen sind (im Vergleich zu Honoraren) die sozialere Vergütungsform: Honorare werden mit einheitlichem festen Stundensatz oder mit Pauschalen für definierte Leistungen vergütet. Alle Kunden zahlen also das gleiche Honorar. Werden alternativ Honorare in Abhängigkeit vom Bestand (Vermögensanlage) vergütet (üblich bei Banken und Sparkassen), ist die Beratung erst bei größeren Volumina ab mindestens 100.000 € kostendeckend. Kleinanleger sind bei diesem Modell der Honorarberatung faktisch von der Möglichkeit auf Beratung ausgeschlossen.

Bei Provisionen findet hingegen eine sozial wünschenswerte Quersubventionierung statt: denn Menschen mit niedrigen Einkommen und wenig Eigentum schließen Verträge mit kleinen Volumina ab, bei denen korrespondierend niedrige, meist nicht kostendeckende Provision anfallen. Ein Berater kann sich dies leisten und dennoch (mit

Kostenunterdeckung) beraten, weil Menschen mit mittleren und höheren Einkommen mit höheren Provisionen zu einer Kompensation beitragen.

Auch Honorare schmälern die Rendite. Honorare sind aber gerade bei Kleinanlegern in allen gängigen Honorarmodellen fast immer höher als Provision. Der negative Renditeeffekt ist deshalb stärker (wissenschaftlicher Nachweis: siehe Gutachten Ruß <https://www.ifa-ulm.de/studie-provisionsverbot.pdf>).

Eine einseitige Privilegierung der Honorarberatung ist daher der falsche Weg!

Bürokratieaufwand für Unternehmen reduzieren - Informationsflut für Kleinanleger reduzieren (II.8.)

Wie oben bereits dargestellt sind die überbordenden bürokratischen Anforderungen eher eine Markteintrittsbarriere für Kleinanleger. Die Dichte, Breite und Komplexität der europäischen und hinzukommend nationalen Regelungen schützen, wenn überhaupt, in erster Linie die Anbieter. Kleinanleger, selbst solche mit finanziellen Grundkenntnissen, sind völlig damit überfordert, die Vielzahl von Formularen auszufüllen geschweige denn alles zu verstehen, was der Gesetzgeber an Informationen fordert. Ohne einen Vermittler, der seinen Kundinnen und Kunden all dies abnimmt, also das Wichtige vom Unwichtigen trennt, die juristischen Fachbegriffe in der Sprache des Kunden erläutert und beim Ausfüllen der Formulare hilft, wären Abschlüsse in vielen Fällen gar nicht möglich. Dies untermauert der schleppende Einzug von Direktanbietern ohne Außendienst, die ihre Produkte im Internet ohne Beratung anbieten, aber gerade im Bereich Vermögensbildung und Altersvorsorge kaum nachgefragt werden.

Die in der Kleinanlegerstrategie vorgeschlagenen Maßnahmen zum Abbau von Bürokratie und Überinformation gehen trotz aller guten Absichten nicht weit genug. Im Gegenteil: zahlreiche Vorschläge für neue Regelungen würden die Bürokratie sogar noch verstärken.

Best-Interest-Test - Kosten-Benchmarks (II.3.)

In dem Antrag der Unionsfraktion wird zu Recht gefordert, für den Kleinanleger den Zugang zu einer Vielfalt von Wertpapier- und Versicherungsprodukten weiterhin zu ermöglichen und dies nicht durch Maßnahmen der Kleinanlegerstrategie zu gefährden. Hiermit verbunden erfolgt das Petikum, diese Angebotsvielfalt nicht - bei der Bewertung dieser Produkte - durch einen einseitigen Fokus auf die Kosten einzuschränken (Best-Interest-Test). Stattdessen die Kosten auch im Verhältnis zur erwarteten Rendite und der Qualität des Produktes zu bewerten. Ebenfalls sollten keine starren Kosten-Benchmarks die Entwicklung von Anlage- und Versicherungsprodukten mit besonderen Qualitätsmerkmalen verhindern.

Dem stimmen wir eindeutig zu, denn:

- Der Best-Interest-Test ist ein Prüfmerkmal für die Zulässigkeit von Provision. Leider fokussiert er in der Kleinanlegerstrategie den Kundennutzen einseitig auf die Kosten. Der Best-Interest-Test ist in dem Richtlinienentwurf für die MiFiD II und die IDD nahezu identisch geregelt. Die dort festgelegten Kriterien sollen dann durch delegierte Rechtsakte der Kommission durch weitere Kriterien ergänzt werden. Wie bereits oben erwähnt, dürfen die hier festgelegten Kriterien - wenn sie zu eng gefasst werden - nicht zu einem Provisionsverbot durch die Hintertür führen. Deswegen fordern wir, die inhaltliche Ausgestaltung solch‘ zentraler Grundsätze dem Gesetzgeber auf Level 1 zu überlassen.
- Besonders kritisch sehen wir das „kosteneffizienteste Produkt“ anbieten zu müssen. Zuerst stellt sich die Frage, was denn genau das kosteneffizienteste Produkt ist. Wie soll dieses Produkt genau bestimmt werden? Was ist, wenn die vom Kunden geäußerten Ziele und Wünsche einen anderen Produktschwerpunkt nahelegen? Denn ein kosteneffizientes Produkt ist nicht zwangsläufig das geeignete Produkt für den Kunden. Oder anders formuliert: das billigste Produkt ist nicht notwendigerweise das kostengünstigste. Dieser Ansatz der „Kosteneffizienz“ kann nämlich dem ebenfalls im deutschen Recht festgelegten Grundsatz, dass der Rat des Beraters den Wünschen und Zielen des Kunden entsprechen soll, widersprechen. Produktfaktoren wie Performance, Garantien, Nachhaltigkeitspräferenzen, Flexibilität etc. können für den Kunden im Vordergrund stehen und dürfen dann nicht wegen des Grundsatzes der Kosteneffizienz unberücksichtigt bleiben. Daher fordern wir, im Rahmen des Best-Interest-Tests ebenfalls qualitative Produktparameter zu berücksichtigen und nicht nur rein quantitative.
- Die Kommission plant ein umfassendes „Value for Money“-Konzept einzuführen. Der Vertrieb eines Produkts soll untersagt werden können, wenn seine Eigenschaften ohne zulässige Rechtfertigung von noch zu bestimmenden Benchmarks abweichen.

Schon die Schaffung solcher Benchmarks ist fragwürdig. Die Rahmenbedingungen und die darauf abgestimmten Finanzprodukte sind viel zu heterogen. Versicherungsanlageprodukte unterscheiden sich im europäischen System stark voneinander und hängen von jeweiligen nationalen, gesetzlichen Rahmenbedingungen ab. Zu befürchten wäre zudem, dass Innovationen und Produktvariationen kaum noch möglich wären. Das Produktfreigabeverfahren muss in der Verantwortung der Hersteller bleiben, sonst wird es keinen Produktwettbewerb mehr geben. Die Vorgabe eines europäischen Einheitssatzes kann eben nicht die Unterschiedlichkeit aller Produkte abbilden.

Außerdem bedeutet dieser Schritt im POG-Prozess einen grundlegenden Wechsel von der Produktaufsicht hin zur Preisregulierung. Solche Benchmarks bedeuten für Hersteller und Vertreiber eine schwere (sachlich nicht gerechtfertigte) Einschränkung der unternehmerischen Freiheit. Außerdem existieren bereits jetzt schon genügend gesetzliche Regeln zur Kostentransparenz sowie zu einem funktionierenden

Produktfreigabeverfahren mit entsprechenden Zielmarktbestimmungen. Weiterhin hätte diese von ESMA/EIOPA regulierte Preispolitik keinerlei demokratische Legitimation. Durch eine solche Produktpreisgestaltung auf EU-Ebene wird ein fairer Wettbewerb bei der Preisgestaltung von Finanzprodukten eingeschränkt. Das darf nicht sein!

Wir freuen uns, wenn unsere Anmerkungen und Kommentare im weiteren Beratungsverfahren ihren Niederschlag finden und stehen für weitere Rückfragen und Diskussionen zu diesem Themenbereich auch künftig jederzeit gerne zur Verfügung.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER VERMÖGENSBERATER e.V.

PS: Im Anhang übermitteln wir Ihnen auch die ausführliche Stellungnahme, die unser Verband im Rahmen der Konsultation der EU Kommission im August vergangenen Jahres abgegeben hat.

Anlage

Europäische Kommission

Eingereicht über die das Internetportal der Kommission unter:
https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/13395-Kleinanlegergeschäft-neues-Ma%C3%9Fnahmenpaket-für-eine-stärkere-Kapitalmarkt-beteiligung-der-Verbraucherinnen-und-Verbraucher_de

21.08.2023



Stellungnahme zur Kleinanlegerstrategie der EU-Kommission – neues Maßnahmenpaket für eine stärkere Kapitalmarkt-beteiligung der Verbraucherinnen und Verbraucher

Inhaltsübersicht

	Seite
A. Unser Verband	3
B. Übergeordnete Hinweise	4
C. Angleichung von IDD und MIFID II	4
D. Verbesserung des Marktzugangs(national)	5
E. Verbesserung des Marktzugangs (grenzüberschreitend)	6
F. Würdigung der Leistungen der Berater und Vermittler	7
G. Provisionen und Honorare – Sichtweise der EU-Kleinanlegerstrategie	8
H. Provisionen und Honorare – Vorteile der Provision	10
I. Provisionen und Honorare – Monopolisierung der Honorarberatung	11
J. Sonstiges	12
K. Schlussbemerkung	14

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir bedanken uns für die Gelegenheit, zu dem im Betreff genannten Verfahren Stellung nehmen zu können. Wir gehen davon aus, dass unsere Ausführungen auf diesem Wege dem Europäischen Parlament und dem Rat vorgelegt werden und in die Gesetzgebungsdebatte (Trilog) einfließen.

A

Unser Verband

Als mitgliederstärkster deutscher Verband für Vermittler der Finanzbranche vertreten wir seit 1973 die Interessen von derzeit gut 15.000 Mitgliedern und Mitgliedsunternehmen mit insgesamt annähernd 40.000 Vermögensberaterinnen und Vermögensberatern. Diese führen im direkten persönlichen Kontakt zu ihren insgesamt rund 7 Millionen Kundinnen und Kunden über eine Million Beratungs- und Servicegespräche im Monat durch. Hinzu kommt eine sehr große Anzahl von Erstberatungsgesprächen mit Interessenten, die nicht oder erst zu einem späteren Zeitpunkt in eine Kundenbeziehung münden und insoweit für die Interessenten kostenfrei erbracht werden. Wir verfügen demnach mit dem Erfahrungsschatz unserer Mitglieder über sehr breite und tiefgehende Einblicke in die Einstellungen, Bedürfnisse und Verhaltensweisen der Menschen zu ihren finanziellen Belangen.

Unsere Mitglieder haben eine sehr breite Qualifikation auf hohem Niveau, die weit über die gesetzlichen Standards und einzelne Teilbereiche der Finanzbranche hinausgeht. Sie sind deshalb Ansprechpartner ihrer Kundinnen und Kunden in allen Fragen der Altersvorsorge, der Vermögensbildung, der Risikoabsicherung mit Versicherungen, der Finanzierung von Immobilien sowie des Geld- und Liquiditätsmanagements. Dies versetzt uns als Verband in die Lage, besser als andere Verbände, die nur Teilbereiche der Finanzbranche oder primär die Sichtweisen der Anbieter vertreten, aus dem Blickwinkel der Kundinnen und Kunden sowie übergreifend für alle Bereiche des Finanzmarktes (Bank und Versicherung) vorzutragen. Da unsere Mitglieder hauptsächlich im Privatkundengeschäft aktiv sind, sind gerade die hier relevanten Kleinanleger deren Kernzielgruppe.

Ausdrücklich möchten wir betonen, dass insbesondere Produkte des Grauen Kapitalmarktes von unseren Verbandsmitgliedern nie vermittelt wurden. Wir vertreten hierzu die Auffassung, dass deren Risiken, insbesondere das eines hohen Verlustes, gerade für Kleinanleger kaum überschaubar sind.

Fast alle unsere Mitglieder sind als Selbständige mit entsprechenden gewerberechtlichen Konzessionen Einzelunternehmen, die als natürliche Personen auf Provisionsbasis arbeiten und dabei auch sozialversicherungspflichtige Mitarbeiter und Auszubildende beschäftigen.

Wir legen Wert auf die Feststellung, dass sich die Mitglieder unseres Verbandes bei ihrer Arbeit seit 50 Jahren an den 1973 vom Bundesverband Deutscher Vermögensberater aufgestellten „Richtlinien für die Berufsausübung“ und den „Grundsätzen für die Kundenberatung“ orientieren. Lange bevor Wohlverhaltensregeln für Vermittler gesetzlich verankert wurden, waren diese in unserem Verband schon jahrzehntelang gelebte Praxis.

B

Übergeordnete Hinweise

Wir begrüßen ausdrücklich viele wesentliche Inhalte und Intentionen der Kleinanlegerstrategie der Europäischen Kommission. Sehr gerne beteiligen wir uns deshalb an weiteren Diskussionen und einem Diskurs zu den für die Verbraucherinnen und Verbraucher besten Lösungen.

Unsere Mitglieder sind dem Kleinanleger verpflichtet. Die Ziele eines freien Marktzugangs, sinnvollen Verbraucherschutzes, des Abbaus von Bürokratie und Überinformation, kostengünstiger Produkte und einer Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung in der Bevölkerung tragen wir vollumfänglich mit. Auch begrüßen wir die Intention eines equal-level-playing-field für die persönliche Beratung und digitale Beratungsformen sowie das „Influencing“.

C

Angleichung von IDD und MIFID II

Zu begrüßen sind die Bestrebungen in der Kleinanlegerstrategie, divergierende regulatorische Vorgaben zur Beratung und Vermittlung im Bank- und Versicherungsbereich (MIFID II und IDD) anzugleichen. Gerade als Allfinanzvermittler klagen die Mitglieder unseres Verbandes immer wieder darüber, dass es bei Formularen, Abfragen und Bedingungen nicht nachvollziehbare Unterschiede zwischen Fondsprodukten (MIFID II) und Versicherungsanlageprodukten (IDD) gibt. Eine Angleichung kann hier dazu beitragen, den Beratungsaufwand zu reduzieren und das Verständnis zu verbessern.

Allerdings sollte eine solche Angleichung nicht so weit gehen, dass die Spezifika der beiden Bereiche keine Berücksichtigung mehr finden können. Denn Versicherungsanlageprodukte (einschließlich IBIPs) unterscheiden sich in einigen Punkten sehr gravierend von Fondssparprodukten. Die Kunden geben ersteren den Vorzug vor Fondssparplänen, wenn sie sich ganz bewusst für Ansparvorgänge mit integrierter Biometrie (Todesfallabsicherung und Absicherung des Langlebighkeitsrisikos) und / oder mit garantierten lebenslangen Leistungen entscheiden. Eine solche Kombination ist ausschließlich mit Versicherungslösungen möglich. Um dies weiter zu ermöglichen, muss es dafür auch in Zukunft ein spezifisches Regelwerk geben.

Im Übrigen geht die in der Kleinanlegerstrategie verankerte Philosophie, beim Wert der Produkte stärker auf Kosten und Rendite abzustellen, insbesondere an den Realitäten von Versicherungslösungen vorbei. Gerade deutsche Bürgerinnen und Bürger haben eine hohe Sicherheitspräferenz und schließen deshalb Versicherungsanlageprodukte ab, bei denen der Kapitalerhalt und lebenslange Renten im Vordergrund stehen. Solche Produkte nur mit der Rendite und den Kosten zu bewerten, ist methodisch falsch. Denn Garantieprodukte müssen wegen der Kosten einer Garantie oder den Minderträgen sicherer Anlagen strukturelle Renditenachteile haben. Diese nehmen die Kundinnen und Kunden aber bewusst zugunsten von Sicherheit sowie von und weniger Risiko und Schwankung in Kauf. **Wir plädieren deshalb sehr dafür, im Trilog auch Garantien und die Sicherheit eines Finanzproduktes - genauso wie die Beratung und das Servicelevel eines Anbieters - als wertstiftende Faktoren (value for money) anzuerkennen.**

D

Verbesserung des Marktzugangs (national)

Wir teilen die Sichtweise der Europäischen Kommission, nach der immer noch zu viele Bürgerinnen und Bürger die Chancen der Kapitalmärkte nicht nutzen. Dies manifestiert sich in den immens hohen Beständen an zinslosen Sichteinlagen, die gerade bei Inflation zu einer signifikanten Abwertung der Geldvermögen der privaten Haushalte führen. Es ist eine der wichtigsten Aufgaben unserer Mitglieder, hier entgegenzuwirken, also mit einer Beratung die Nachteile aufzuzeigen und Möglichkeiten für eine sinnvollere Geldanlage zu erschließen.

Vergleichbares gilt für Lücken in der Altersvorsorge und für eigentlich sinnvolle Versicherungslösungen. Auch hier sind die meisten Bürgerinnen und Bürger passiv. Es sind unsere Mitglieder, die sie auf einen möglichen Bedarf ansprechen, die Optionen aufzeigen und bei der Beschaffung wichtige Hilfestellung geben.

Ursachen für die Passivität der Kleinanleger

Die generelle Passivität bei fast allen Finanzthemen ist aber kein Problem eines fehlenden oder beschränkten Marktzugangs, mit dem die EU-Kommission die Notwendigkeit der Kleinanlegerstrategie begründet. Das Gegenteil ist der Fall: Jeder kann heute binnen weniger Minuten frei von Markteintrittsbarrieren mit Trading-Apps oder auf Websites Finanzprodukte kaufen und verkaufen. Wir hinterfragen somit das Hauptargument, mit dem die Notwendigkeit einer Kleinanlegerstrategie überhaupt erst begründet wurde, was aus unserer Sicht deshalb auch zur einen oder anderen Fehleinschätzung führt.

Denn die Passivität hat ganz andere Ursachen: Viele Umfragen zum Anlegerverhalten und die Erfahrungen unserer Mitglieder stellen unter Beweis, dass die Menschen zumindest in Deutschland bei der Geldanlage ein immenses Sicherheitsbedürfnis – und korrespondierend eine hohe Risikoaversion – haben. Lieber lassen sie ihr Geld zinslos auf dem Konto liegen, als es Verlustrisiken oder Schwankungen auszusetzen. Außerdem ist das Geld so jederzeit verfügbar und geschützt vor dem Zugriff Dritter. Hinzu kommen grundlegende Wissensdefizite zu den Zusammenhängen an den Finanzmärkten, zu Vorsorge- und Versicherungserfordernissen und zur Funktionsweise von Finanzprodukten.

Sollen, so wie es die Intention der EU-Kommission ist, die Bürgerinnen und Bürger aus ihrer Passivität herausgeholt werden, müssen sie aktiv dazu motiviert, also auf die Vor- und Nachteile sowie die Erfordernisse angesprochen werden. An erster Stelle steht dabei, zu erklären, dass sich gerade beim langfristigen Altersvorsorgesparen Sicherheit mit Kapitalerhalt und Rendite nicht ausschließen. Die Menschen müssen also durch Aufklärung mehr Vertrauen in ergänzende Altersvorsorge mit Aktienfonds oder fondsgebundenen Lebensversicherungen gewinnen. Dazu bedarf es - neben der Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung - einer qualifizierten und vertrauenswürdigen Ansprache, die am Ende nur qualifizierte Berater leisten können. Das Internet kann es nicht. Dieses hilft denjenigen, die aktiv suchen und sachkundig sind, nicht aber denjenigen, die passiv sind und vieles nicht verstehen.

Wir würden uns freuen, wenn diese aus unserer Sicht immens wichtigen Aspekte im weiteren Gesetzgebungsverfahren berücksichtigt werden.

Vorhandene Markteintrittsbarrieren

Wenn es hingegen, wie es die Begründung der Kleinanlegerstrategie unterstellt, Markteintrittsbarrieren für Kleinanleger geben sollte, dann sind es die überbordenden bürokratischen Anforderungen. Die Dichte, Breite und Komplexität der europäischen und additiven nationalen Regelungen schützen, wenn überhaupt, in erster Linie die Anbieter. Kleinanleger, selbst solche mit finanziellen Grundkenntnissen, sind völlig damit überfordert, die Vielzahl von Formularen auszufüllen geschweige denn alles zu verstehen, was der Gesetzgeber an Informationen fordert. Ohne einen Vermittler, der seinen Kundinnen und Kunden all dies abnimmt, also das Wichtige vom Unwichtigen trennt, die juristischen Fachbegriffe in der Sprache des Kunden erläutert und beim Ausfüllen der Formulare hilft, wären Abschlüsse in vielen Fällen gar nicht möglich. Dies untermauert der schleppende Einzug von Direktanbieter ohne Außendienst, die ihre Produkte im Internet ohne Beratung anbieten, aber gerade im Bereich Vermögensbildung und Altersvorsorge kaum nachgefragt werden.

Die hierzu in der vorgelegten Kleinanlegerstrategie vorgeschlagenen Maßnahmen zum Abbau von Bürokratie und Überinformation gehen trotz aller guter Absichten nicht weit genug. Im Gegenteil: zahlreiche Vorschläge für neue Regelungen würden die Bürokratie sogar noch verstärken. **Unser Petition ist es deshalb, im Trilog die besondere Bedeutung der Berater und Vermittler sowie die Notwendigkeit, noch viel mehr Bürokratie abzubauen zu müssen, aufzugreifen.**

E

Verbesserung des Marktzugangs (grenzüberschreitend)

Soweit es der EU-Kommission um eine Verbesserung des grenzüberschreitenden Marktzugangs innerhalb der Europäischen Union geht, nehmen wir dazu wie folgt Stellung:

- Insbesondere die hier relevanten Kleinanleger haben oft noch nicht einmal ausreichendes Wissen, um in ihrer Muttersprache die Zusammenhänge der Finanzmärkte sowie die Funktionsweise von Finanzprodukten vollumfänglich zu verstehen. Berater und Vermittler haben hier quasi die Funktion eines „Dolmetschers“. Es ist deshalb abwegig zu glauben, viele Kleinanleger würden bei der Geldanlage oder Altersvorsorge einem Anbieter oder einem Produkt vertrauen, das nicht den heimischen Sprachusancen folgt. Auch wären viele Berater und Vermittler selbst nicht imstande, solche Produkte zu erklären.
- Die Vermögensbildung und noch mehr die Altersvorsorge sind eng verwoben mit nationalen steuerlichen Regelungen sowie mit dem Gesamtsystem der national geprägten Altersvorsorge aus gesetzlicher, betrieblicher und privater Altersvorsorge. Solange diese fundamentalen Grundlagen nicht harmonisiert sind, dürfte es Anbietern, die aus dem Ausland heraus agieren, schwerfallen, darauf aufbauende Angebote zu unterbreiten und diese immer auf dem aktuellen Stand der Gesetzgebung zu halten.
- Folgt man der auch von der EU-Kommission vertretenen These, dass die meisten Kleinanleger den Anstoß und die Beratung durch einen Berater benötigen, muss auch ein ausländischer Anbieter auf solche zurückgreifen können. Am Ende werden deshalb im Geschäft mit Kleinanlegern nur die ausländischen Anbieter erfolgreich sein, die mit eigenen Niederlassungen und dort ansässigen Vermittlern im jeweiligen Land vertreten sind. Dazu muss der Anbieter entweder einen eigenen Vertrieb aufbauen, was Jahrzehnte dauert und mit ganz erheblichen Investitionen verbunden ist. Oder er muss versuchen, mit Wettbewerbern aus dem Heimatland um die Kapazitäten unabhängiger Berater zu ringen.

Die Erfahrung zumindest in Deutschland zeigt, dass dies nur den wenigsten ausländischen Anbietern (aus dem Ausland heraus ohne Niederlassung) gelingt.

- Abwegig ist aus unserer Sicht die immer wieder vor allem von Verbraucherschützern vorgetragene Argumentation, nach der das Provisionsverbot in den Niederlanden „Benchmark“ für eine EU-Harmonisierung und damit für eine Verbesserung des grenzüberschreitenden Marktzugangs sein kann. Gerade ein Vergleich zwischen den Alterssicherungssystemen der Niederlande und Deutschlands zeigt deutlich, dass es vor allem die völlig unterschiedlichen Ausgestaltungen in diesem Bereich sind (und nicht die weit nachgelagerte Vergütung eines Beraters), die grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehr ad absurdum führen.

Am Rande sei erwähnt, dass der kumulierte Pro-Kopf-Fondssparbetrag seit Anfang 2014 bis 2023 in den Niederlanden bei 470 Euro und im Durchschnitt der übrigen EU-Länder bei 2.800 Euro liegt. Dies kann auch als ein Beweis dafür angeführt werden, dass Provisionsverbote und eine Privilegierung der Honorarberatung die Intentionen der Kleinanlegerstrategie diametral konterkarieren.

Uns ist zusammenfassend daran gelegen, für den anstehenden Trilog unsere Auffassung zu adressieren: Gerade für Kleinanleger kommt die Idee des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs in den Bereichen Vermögensbildung und Altersvorsorge deutlich zu früh. Es fehlt die Harmonisierung des gesamten „Unterbaus“ für Steuern und soziale Sicherungssysteme. Solange es also keine Steuer- und Sozialunion gibt, gilt gerade bei der eng daran angelehnten Vermögensbildung und Altersvorsorge weiter das Prinzip „all business is local“.

F

Würdigung der Leistungen der Berater und Vermittler

Die EU-Kommission betont selbst mehrfach, dass gerade Kleinanleger auf Beratung angewiesen sind. Dies deckt sich vollumfänglich mit unseren Erfahrungen: Es sind die Berater und Vermittler der Finanzbranche, die die Bürgerinnen und Bürger aus ihrer Passivität holen und in die Aktivität bringen.

Folgerichtig wäre zu erwarten gewesen, dass die EU-Kommission mit der Kleinanlegerstrategie ein Maßnahmenpaket vorlegt, das die Leistungen der Berater und Vermittler entsprechend würdigt, ihnen ein auskömmliches Einkommen ermöglicht und den Berufsstand insgesamt fördert. Das Gegenteil ist der Fall: Die Kleinanlegerstrategie ist durchgesetzt mit Ausführungen, Hinweisen und Regelungen, die

- den Berufsstand diskreditieren (z.B. These einer Existenz systematischen, anreizinduzierten Fehlverhaltens),
- die Einkommensmöglichkeiten beschneiden (partielle Provisionsverbote),
- die Werthaltigkeit einer Beratung ignorieren (Reduzierung des Wertes eines Finanzproduktes auf Rendite und Kosten) und
- die Berater möglicherweise je nach Ausgestaltung der Regelungen dazu zwingen, Produkte anzubieten, bei denen eine Vergütung der Beratungsleistungen über das Produkt nicht mehr möglich ist (best-interest-test).

All dies diskriminiert und diskreditiert den Berufsstand und ist dazu geeignet, ihn mittel- bis langfristig auszutrocknen. Wir vermissen ein Bewusstsein dafür, dass mit den vorgeschlagenen und für die Zukunft angekündigten Maßnahmen den Beratern und Vermittlern nach und nach die Existenzmöglichkeit genommen wird – sei es durch immer höhere Anforderungen an den Beruf oder sei es durch immer weiter fortschreitende Begrenzung der Einkommensmöglichkeiten. Breiten Bevölkerungskreisen wird so sukzessive der Zugang zu bezahlbarer Beratung genommen. **Wir bitten dringend darum, diese erkennbar negative Haltung gegenüber den Beratern und Vermittlern im Trilog nochmals grundlegend auf den Prüfstand zu stellen. Sie widerspricht dem Votum der meisten Bürgerinnen und Bürger in der EU und ihr fehlen empirische Belege sowie wirklich belastbare Argumente.**

G

Provisionen und Honorare – Sichtweise der EU-Kleinanlegerstrategie

Abgeleitet aus der in Ziffer F skizzierten, kritischen Grundhaltung zu Beratern und Vermittlern beleuchtet die EU-Kommission in der Kleinanlegerstrategie auch Provisionen vor allem negativ, ohne deren positive Aspekte zu erwähnen:

- a) Provisionen werden einseitig negativ als Fehlanreize interpretiert, die den Berater in Interessenskonflikte bringen und so zu Produktempfehlungen veranlassen, die den Kunden benachteiligen (Miss-Selling). Einen Hinweis darauf, dass dies in der Realität nachweislich allenfalls Einzelfälle sind, gibt es nicht. Der negative Zusammenhang wird pauschalisiert und mangels Differenzierung implizit für Allgemeingültig erklärt. Danach wäre am Ende jede Produktempfehlung als Folge einer provisionsbasierten Beratung für den Kunden nachteilig. Eine solche Sichtweise erklärt die ursprüngliche Intention der EU-Kommission Provisionen generell verbieten zu wollen.

Den erforderlichen empirischen Nachweis von grundlegenden Missständen erbringt die Kleinanlegerstrategie nicht. Die teilweise herangezogene Kantar-Studie bleibt in diesem Punkt sehr vage. Die These einer generell schädlichen Wirkung von Provisionen ist damit eine nicht belegte Behauptung. Dies wiegt schwer. Denn wird darüber befunden, ob - mit gravierenden Auswirkungen - Provisionen ganz oder teilweise abgeschafft bzw. beschnitten werden, dürfen bloße unbelegte Behauptungen nicht die Grundlage sein.

Es stellt sich auch die Frage, was dann mit Provisionen in ganz anderen Wirtschaftsbereichen geschieht? Beispielsweise bestehen auch die Einkommen des Verkäufers in einem Autohaus oder die eines Handelsvertreters ganz oder teilweise aus Provisionen. Müssten nicht auch diese verboten werden, wenn Provisionen per se schädlich für den Verbraucher sind?

Das EU-Parlament und der Rat sollten deshalb die EU-Kommission beauftragen, systematisches Miss-Selling empirisch nachzuweisen. Einzelfälle reichen mit Blick auf die allein in Deutschland auf Provisionsbasis arbeitenden über 200.000 Finanzvermittler und über 100.000 Berater in Banken und Sparkassen nicht aus. Ein solcher Nachweis ist dringend erforderlich, da die Kleinanlegerstrategie in schon drei Jahren ein generelles Provisionsverbot einführen will, ohne die Bedingungen dafür zu nennen.

- b) Provisionen werden (negativ) als Kosten interpretiert, die die Rendite eines Finanzproduktes schmälern.

Die Interpretation von Provisionen als Kosten ist betriebswirtschaftlich richtig. Die Kosten für Beratung sind aber etwas ganz anderes als die Kosten des Finanzproduktes selbst. Nur weil die Kosten der Beratung in den Gesamtpreis eingerechnet werden, dürfen doch nicht, so wie im Entwurf der Kleinanlegerstrategie, die Anbieter des Produktes faktisch für die beim Berater anfallenden Kosten zuständig gemacht werden. Zumindest in Deutschland gibt es rund 200.000 selbständige Berater, die auf Provisionsbasis arbeiten. Diese haben die Verantwortung für die Kosten ihres Betriebes und können mit ihrer Ressourcenausstattung und Arbeitszeit (= Kosten) nichts zur Rendite eines Finanzproduktes beitragen.

Die Rendite des Finanzproduktes erhöhen zu wollen, indem die Kosten des Beraters durch Provisionskürzungen gedrückt werden, wird stattdessen zu Anpassungsreaktionen des Beraters führen müssen. Im schlechtesten Fall erhöht dies seinen Umsatz- und damit Verkaufsdruck derart, dass Fehlanreize und Interessenskonflikte erst recht zu Miss-Selling führen. Oder der Berater versucht Ressourcen zu sparen, was der Qualität der Beratung und dem Servicelevel abträglich ist. Eine gute Beratung hat ihren Preis. **Mit ihrer „Theorie“ fördert die Kleinanlegerstrategie Interessenskonflikte und trägt zur Verschlechterung und Verknappung der Beratung bei. Sie widerspricht sich damit selbst, wenn auf der anderen Seite hochwertige Beratung gefordert wird.**

Ein ebenso gravierender methodischer Fehler ist es, wie in der Kleinanlegerstrategie allein für Provisionen renditemindernde Wirkungen zu konstatieren. Auch bei Honorarberatung entstehen dem Kunden Kosten, die im Zweifel sogar noch höher als Provisionen sind. Die Bruttobeträge, die der Kunde investieren könnte, werden also gleichermaßen durch Provisionen und Honorare geschmälert, was zwangsläufig bei beidem am Ende zu einer geringeren Rendite führen muss. Dafür hat der Kunde aber eine Beratung erhalten!!

Wenn überhaupt müsste man bei solchen methodisch zweifelhaften Hochrechnungen die Provisions- und Honorarberatung zusammen mit dem Kauf von Finanzprodukten ganz ohne Beratung vergleichen. Dabei wäre dann aber auch zu berücksichtigen, dass ein beratungsfreier Kauf zu viel größeren Renditeeinbußen führen kann, wenn der Kunde mangels Erfahrungen Produkte mit hohem Verlustrisiko kauft. **Im Entwurf bzw. der Begründung der Kleinanlegerstrategie gibt es hierzu keinerlei Vergleichsrechnungen, obwohl wir diese in vorherigen Stellungnahmen immer wieder erbeten hatten.** So bleibt implizit und fälschlicherweise im Raum stehen, dass nur die Provision die Rendite schmälert.

- c) Provisionen werden, da sie von den Produkthanbietern gezahlt werden, (negativ) als eine Vergütung eingestuft, die den Beratern ihre Neutralität nimmt und die Objektivität von Produktempfehlungen zumindest einschränkt.

Geht In der Tat begründet jede Bezahlung eine wirtschaftliche Abhängigkeit. Die Vergütung durch den Anbieter ist aber nur einer von mehreren Faktoren, die die Neutralität eines Beraters begründen bzw. in Frage stellen können. So sind Berater auf Empfehlungen aus ihrem Kundenstamm und aus ihrem sozialen Umfeld angewiesen. Fälle von Miss-Selling, einseitigem Produktverkauf oder unzureichendes Serviceverständnis würden sich in diesem Umfeld schnell verbreiten. So entsteht beim Berater eine starke wirtschaftliche Abhängigkeit von der Zufriedenheit in seinem Kundenstamm als Grundlage seiner wirtschaftlichen Existenz. Diese Abhängigkeit wiegt in der Praxis weitaus stärker als versuchte provisionsbasierte Steuerungseinflüsse der Anbieter. Im Übrigen gibt es bereits weitreichende europäische und nationale Vorschriften zur Eindämmung solcher Einflüsse und damit zur Stärkung der Neutralität des Beraters auch beim Provisionsvertrieb.

Insbesondere mit Blick auf die in Deutschland stark verbreiteten, selbständigen Berater (rund 200.000) gibt es in der Kleinanlegerstrategie keine Hinweise auf deren Selbstverständnis als Vermittler zwischen den Interessen von Anbieter und Kunde. Ein Kunde erwartet in bestimmten Fallkonstellationen geradezu von seinem Berater, dass er sich im Zweifel gegen die Interessen des Anbieters für ihn einsetzt. Bemüht sich der Berater dann nicht angemessen, wird dies die Kundenbeziehung empfindlich stören. Wünscht beispielsweise ein Kunde entgegen den Vertragsbedingungen eine Änderung eines bestehenden Vertrages, die sich für den Anbieter nachteilig auswirkt, wird der Kunde von seinem Berater erwarten, seinen Wunsch durchzusetzen. Bei Sachversicherungen erwartet der Kunde im Schadenfall vollumfängliche Entschädigung. Leistet der Versicherer diese nicht, wird sich der Kunde an seinen Berater wenden.

Allein aus diesen Gründen ist es nicht richtig, insbesondere selbständige Berater nur der Interessenssphäre des Anbieters zuzurechnen und dies allein mit der Bezahlungsform zu begründen.

H

Provisionen und Honorare – Vorteile der Provision

Es ist uns sehr daran gelegen, im Trilog zu einer ausgewogenen Bewertung von Provisionen beizutragen, bei der auch deren positive Seiten gesehen werden:

- a) Abschlussprovisionen für die Erstberatung werden vom Anbieter vorfinanziert, Honorare nicht. Dies ist der Hauptgrund dafür, dass die Honorarberatung sich bei Kleinanlegern nicht durchsetzen kann. Denn eine umfassende Erstberatung nimmt viel Zeit und umfangreiche Ressourcen in Anspruch. Mit Blick darauf liegt ein Honorar schnell im mittleren vierstelligen Euro-Bereich, um alle Kosten decken zu können. Auch die Provision kann, sofern der Kunde mehrere Verträge abschließt, diese Größenordnung erreichen. Entscheidend ist, dass der Kunde bei der Honorarberatung diesen Betrag aus eigenen Mitteln kurzfristig und meistens in voller Höhe bezahlen muss, während bei der Provision der Anbieter vorfinanziert und der Kunde über das Anlageprodukt in kleinen Raten gegenfinanziert.
- b) Abschlussprovisionen werden, so schon der Begriff, nur bei Abschluss eines Vertrages gezahlt. Die Honorarberatung kostet auch ohne Abschluss Geld. Gerade beim Abschluss benötigen aber die meisten Kunden sehr viel Hilfe, zum Beispiel beim Ausfüllen der zahlreichen Formulare. Der Berater mit Provision unterstützt den Kunden dabei bereitwillig, da er sonst im Zweifel trotz Aufwand leer ausgeht. Honorarberater haben aber oft gar nicht notwendigen anbieterspezifischen Formulare und die Angebotssoftware. Am Ende hat der Kunde möglicherweise ein Honorar bezahlt, muss sich aber, wenn es verbindlich und kompliziert wird, selbst und alleine mit dem Anbieter auseinandersetzen.
- c) Ein Berater muss Abschlussprovisionen zumindest in Deutschland bei langlaufenden Verträgen anteilig zurückzahlen, sofern der Vertrag innerhalb bestimmter Fristen vorzeitig beendet wird. Hierbei ist es unerheblich, ob die Beendigung im Kontext einer möglicherweise fehlerhaften Beratung steht. Honorare sind hingegen mit Erbringung der Beratungsleistung immer abschließend vereinnahmt. Es entstehen allenfalls bei Beratungsfehlern zivilrechtliche Ansprüche, die der Kunde aber rechtlich gegen den Berater durchsetzen müsste. Bei rückbelasteten Provisionen profitiert der Kunde automatisch ohne sein Zutun.

- d) Bestandsprovisionen werden nur so lange gezahlt, wie auch der zugrunde liegende Vertrag besteht und damit eine Grundlage für (potentielle) Serviceanfragen des Kunden existiert. Denn für deren Erledigung wird die Bestandsprovision gezahlt. Bei laufenden Honorarvereinbarungen fallen hingegen die Honorare weiter an, wenn vermittelte Verträge beendet und die zugrunde liegenden Honorarvereinbarung nicht synchron gekündigt und beendet wurde. Im Zweifel zahlt der Kunde also Honorar, ohne dass überhaupt noch eine Gegenleistung möglich wäre.
- e) Provisionen sind (im Vergleich zu Honoraren) die sozialere Vergütungsform: Honorare werden mit einheitlichem festen Stundensatz oder mit Pauschalen für definierte Leistungen vergütet. Alle Kunden zahlen also das gleiche Honorar. Werden alternativ Honorare in Abhängigkeit vom Bestand (Vermögensanlage) vergütet (üblich bei Banken und Sparkassen), ist die Beratung erst bei größeren Volumina ab mindestens 100.000 € kostendeckend. Kleinanleger sind bei diesem Modell der Honorarberatung faktisch von der Möglichkeit auf Beratung ausgeschlossen.
- Bei Provisionen findet hingegen eine sozial wünschenswerte Quersubventionierung statt: Denn Menschen mit niedrigen Einkommen und wenig Eigentum schließen Verträge mit kleinen Volumina ab, bei denen korrespondierend niedrige, meist nicht kostendeckende Provisionen anfallen. Ein Berater kann sich dies leisten und dennoch (mit Kostenunterdeckung) beraten, weil Menschen mit mittleren und höheren Einkommen mit höheren Provisionen zu einer Kompensation beitragen.
- f) Auch Honorare schmälern die Rendite (sh. Ziffer G. b)). Honorare sind aber gerade bei Kleinanlegern in allen gängigen Honorarmodellen fast immer höher als Provisionen. Der negative Renditeeffekt ist deshalb stärker (wissenschaftlicher Nachweis sh. Gutachten Russ et al.: www.ifa-ulm.de/Studie-Provisionsverbot.pdf).
- g) Auch Honorare können Interessenskonflikte begründen. Wir vermissen im Entwurf der Kleinanlegerstrategie Hinweise darauf. So könnte eine Beratung, um Honorare zu „strecken“, unnötig in die Länge gezogen oder Back-Office-Arbeiten könnten mit überhöhtem Zeitaufwand abgerechnet werden. Beide Risiken bestehen bei Provisionen nicht.

Wir fragen uns, warum in der Kleinanlegerstrategie die Vorzüge der Provision und die Nachteile der Honorarberatung gleichermaßen nicht aufgeführt werden. Dies muss allein schon methodisch zu einer Diskreditierung der Provision („ausschließlich schlecht“) gegenüber dem Honorar („ausschließlich gut“) führen. Wir bitten deshalb darum, im Trilog eine ausgewogene Sichtweise herbeizuführen.

I

Provisionen und Honorare – Monopolisierung der Honorarberatung

Mit Sorge sehen wir vor diesem Gesamthintergrund eine insgesamt erkennbar ablehnende Haltung gegenüber der Provisionsberatung verbunden mit einer Privilegierung der Honorarberatung. Die zurückliegende Diskussion über ein generelles Provisionsverbot und die explizite Ankündigung, ein solches spätestens in 3 Jahren erneut zu erwägen, unterstreichen diese Sorge und unseren Eindruck.

Auch stellen wir dazu die Frage, warum das Votum der deutlichen Mehrheit der Bürgerinnen und Bürger in der EU ignoriert wird, die sich für die Provisionsberatung entschieden haben? Diese können doch nicht alle falsch liegen, wenn sie sich an einen Berater wenden, der mit Provision vergütet wird. Und die Menschen sind in der Breite auch nicht so naiv zu glauben, dass sie die

Beratung generell kostenlos erhalten, nur weil die Provision im Preis des Finanzproduktes enthalten ist, zumal diese in weiten Teilen bereits offen gelegt werden muss. Dies alles gilt umso mehr, als die Honorarberatung für Kleinanleger am Markt frei verfügbar und zugänglich ist, aber kaum nachgefragt wird. Sie hat aus Verbrauchersicht eben mehr Nach- und weniger Vorteile als die Provisionsberatung.

Vor diesem Hintergrund wären für uns Maßnahmen, mit denen die Honorarberatung gestärkt werden soll, um ein möglicherweise noch nicht bestehendes „equal-playing-level-field“ zu erreichen, nachvollziehbar. Eine Beratungsform (Honorarberatung) zu fördern, zu privilegieren oder zu monopolisieren, indem die andere, von den Bürgerinnen und Bürgerinnen klar präferierte Form (Provisionsberatung) stark eingeschränkt oder gar gesetzlich verboten wird, widerspricht hingegen unserem Verständnis für Wahlfreiheit der Bürgerinnen und Bürger, für Möglichkeiten einer Verbreiterung des Marktzugangs für Kleinanleger sowie für das Prinzip des fairen Wettbewerbs um die beste Beratungs- und Vergütungsform in einem gemeinsamen EU-Binnenmarkt.

Das gerne verwendete Argument, die heute mit Provisionen arbeitenden Vermittler könnten in die Honorarberatung wechseln, zeugt von fehlender Praxiskenntnis. In Deutschland sind allein drei Viertel der rund 200.000 Versicherungsvermittler an einen Anbieter gebunden. Die Alternative wäre für diese nicht die Honorarberatung, sondern eine Tätigkeit als angestellter Vertriebsmitarbeiter eines Versicherungsunternehmens. Diese Vertriebsform ist aber für den Verbraucher nachweislich teurer als die Provisionsberatung. Und mit der Weisungsgebundenheit eines Angestellten wäre die Möglichkeit für Interessenskonflikte viel höher als bei einem selbständigen Vermittler. Diese sind dem Interessensausgleich zwischen Versicherer und Kunde verpflichtet (siehe Ziffer G c)). Von den übrigen, ungebundenen Vermittlern würden nur wenige den Weg in die Honorarberatung erfolgreich meistern können. Dies liegt daran, dass nur wenige Kunden ein betriebswirtschaftlich kalkuliertes Honorar für die Erstberatung bezahlen können (siehe Ziffer H (a)).

Am Ende würde demnach mit einer zunehmenden Monopolisierung der Honorarberatung den Kleinanlegern die für sie bestmögliche und kostengünstigere Form der Beratung entzogen werden. Das bewirkt das Gegenteil dessen, was die Kleinanlegerstrategie bezweckt.

J

Sonstiges

Timing

Wir weisen darauf hin, dass die EU-Kleinanlegerstrategie als Weiterentwicklung von MIFID II und IDD deutlich zu früh kommt. Zu beiden Richtlinien gab es in mehreren Ländern der EU erhebliche Verzögerungen bei der Umsetzung. Der Zeitraum, in dem die Maßnahmen am Markt wirken konnten, war deshalb vergleichsweise zu kurz, um schon jetzt mit einem deutlich erweiterten und veränderten Regelwerk weitgehend neue Rahmenbedingungen zu setzen. Dies gilt umso mehr, als die Wirtschaft insgesamt und die Finanzwirtschaft im speziellen ohnehin schon sehr stark durch Regulierung belastet ist.

Ausweitung statt Straffung der Regelungen

Die Omnibus-Richtlinie stellt insgesamt zu viele neue Pflichten auf. Die Idee einer Verschlinkung aller Pflichten - auch hinsichtlich der Kundeninformation - wurde nicht durchgehalten. Das wird letztendlich zur Überforderung von Kunde und Vertrieb führen. Letzterer hat gerade die umfangreiche administrative Herausforderung hinsichtlich der Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen zu meistern.

Kleinanlegerstrategie ist in weiten Teilen eine „Black Box“

Die Kleinanlegerstrategie delegiert zu viele Inhalte zwecks Konkretisierung auf die Ebene der europäischen Finanzaufsichtsbehörden. Im vorliegenden Dokument gibt es über 20 solcher Ermächtigungsgrundlagen. Besonders gravierend ist dabei die Tatsache, dass solche Ermächtigungen Sachverhalte betreffen, die je nach Ausgestaltung massive Auswirkungen haben können.

So kann beispielsweise bei Konkretisierung der in der Kleinanlegerstrategie enthaltenen Verpflichtung zur Empfehlung von Produkten ohne Zusatznutzen (best interest test) durch Detailregelungen auf Level 2 doch noch ein Provisionsverbot durch die Hintertür entstehen. Beispiel dafür wäre eine Regelung, mit der das Fondsmanagement als Zusatzleistung eingestuft wird. Der Berater wäre dann faktisch gezwungen, einen Fondssparplan ohne Fondsmanagement auf ETF-Basis anzubieten, der generell ohne Provision kalkuliert ist. Dies stünde im Widerspruch zur Intention der EU-Kommission sowie zum Mehrheitsvotum des Rates. Beide haben generelles Provisionsverbot ausgeschlossen.

Derart gravierende Sachverhalte müssen nach unserem Verständnis auf Level 1 im Basisrechtsakt konkret geregelt und durch Parlament und Rat gebilligt werden. Dies gilt umso mehr, als ein bereits ergangenes Votum von Parlament und Rat auf Level 2 und 3 - wie im Beispiel dargestellt - sogar vollständig ausgehebelt werden könnte. **Wir bitten dringend darum, Ermächtigungen mit viel Spielraum und mit großer Tragweite zurückzunehmen, diese zu konkretisieren und an EU-Parlament und Rat zur Beratung zu adressieren.**

Umsetzungs- und Anwendungsfristen

Mit dem vorliegenden Richtlinienentwurf werden sehr viele bestehende Richtlinien ergänzt oder abgeändert. Für die Mitgliedstaaten ist eine Umsetzung der Richtlinie nach zwölf Monaten vorgesehen. Und die Anwendung durch die Normadressaten (Wirtschaft) muss danach innerhalb von sechs Monaten erfolgen. Das ist deutlich zu knapp bemessen. Auch geben wir zu bedenken, dass die Vielzahl von Regelungen, die nach heutigem Stand auf Level 2 und 3 zu konkretisieren wären, in diesem kurzen Zeitraum wohl nicht abschließend und in allen Ländern der EU finalisiert werden können.

Provisionsverbote für Kauf ohne Beratung und für unabhängigen Rat

Den Verzicht auf ein generelles Provisionsverbot begrüßen wir aus den dargelegten Gründen. In diesem Sinne lehnen wir aber auch die partiellen Provisionsverbote für den Kauf ohne Beratung und den für unabhängigen Rat ab. Kunden haben die Möglichkeit, bei einfachen Produkten zum Beispiel über die Homepage ihres Beraters eigenständig Abschlüsse vorzunehmen. Im Nachgang kommen aber oft Fragen auf oder der Kunde benötigt Unterstützung (Service) und wendet sich deshalb an seinen Berater. Soll dieser dann ohne Vergütung arbeiten müssen? Ein Provisionsverbot widerspricht hier der Praxis.

Das Verbot für unabhängigen Rat schwächt die über 40.000 Versicherungsmakler in Deutschland, die als Sachwalter ihrer Kunden auch über Provisionen (Courtage) vergütet werden. Nur wenige davon werden einen Wechsel in die Honorarberatung wagen und meistern. Alle anderen werden faktisch gezwungen, ihre Unabhängigkeit aufzugeben und Mehrfachvertreter zu werden. Die EU-Kommission stärkt damit also unabhängige Beratung nicht, sie schwächt sie. Wir hegen erhebliche Zweifel daran, dass dies alles im Sinne des Verbrauchers ist.

K

Schlussbemerkung

Wir freuen uns, wenn unsere Anmerkungen und Kommentare im weiteren Beratungsverfahren ihren Niederschlag finden und stehen für weitere Rückfragen und Diskussionen zu diesem Themenbereich auch künftig jederzeit gerne zur Verfügung.

BUNDESVERBAND DEUTSCHER
VERMÖGENSBERATER e.V.