

Mitglieder-Information

Überblick über den Vorschlag der Europäischen Kommission für eine Omnibus-Richtlinie im Rahmen der **EU-Kleinanlegerstrategie / Retail Investment Strategy (RIS)** (Stand: September 2023)

1. Allgemeines

Am 24. Mai 2023 hat die Europäische Kommission ein **Legislativpaket zum Kleinanlegerschutz veröffentlicht** ([Retail Investment Strategy](#); im Folgenden kurz: RIS). Dieses Maßnahmenbündel besteht einerseits aus einem umfangreichen Vorschlag für eine Omnibus-Richtlinie zur Änderung diverser bestehender Richtlinien, unter anderem Solvency II, MiFID II und IDD und andererseits aus einem Vorschlag für eine EU-Verordnung zur Änderung der PRIIP-Verordnung im Hinblick auf eine Modernisierung des Basisinformationsblatts.

Übergeordnetes Ziel der EU-Kleinanlegerstrategie ist es, einen Beitrag zur **Verwirklichung einer europäischen Kapitalmarktunion** zu leisten, d.h. der Vollendung eines echten Binnenmarkts für Kapital in der EU näherzukommen.

Zu dieser Kapitalmarktunion hat die EU bereits 2015 und dann insb. auch 2020 Aktionspläne vorgestellt, wobei der [Aktionsplan aus dem Jahr 2020](#) insgesamt 16 Maßnahmen enthalten hat, die unterschiedlichen Hauptzielen zugeordnet waren. Für die Thematik der Retail Investment Strategy ist insb. das zweite Hauptziel relevant, nämlich die Entwicklung der EU zu einem noch **sichereren Platz, um zu sparen und langfristig zu investieren**. In diesem Zusammenhang hat die EU-Kommission in der Vorbereitung des Maßnahmenbündel zur Retail Investment Strategy etwa festgestellt, dass die EU zwar einer der höchsten Sparquoten weltweit aufweist, die Teilnahme von Kleinanlegern an den Kapitalmärkten jedoch vergleichsweise gering sei. Damit seien folgende Konsequenzen verbunden: Einerseits entgeht der Wirtschaft dringend benötigtes langfristiges Investitionskapital und andererseits müssten sich die Kleinanleger mit niedrigen (allenfalls gar negativen) Renditen begnügen.

Mit dem RIS-Maßnahmenbündel soll also **der regulatorische Rahmen weiterentwickelt** werden, um

- die Grundlage für faire Renditen zu schaffen,
- das Vertrauen von Kleinanlegern in die Kapitalmärkte zu stärken und
- die Teilnahme an den Kapitalmärkten zu fördern.

Eine weitere Maßnahme des Aktionsplans für die Kapitalmarktunion betrifft insb. die

- **Evaluierung des Rechtsrahmens für Anreize** sowie die Sicherstellung fairer Beratung und klarer und vergleichbarer Produktinformationen; zudem soll auch die
- **Qualifikation von Finanzberatern verbessert** werden.

Das RIS-Maßnahmenpaket soll ausgehend von den beschriebenen Zielen des Aktionsplans für eine Kapitalmarktunion und den Intentionen der Europäischen Kommission folgend

- **Produktinformationen vergleichbarer und leicht verständlicher machen** sowie
- Defizite bei der Herstellung und beim Vertrieb von Anlageprodukten infolge der Leistung von Anreizen und einer nicht ausreichenden **Berücksichtigung von Kosteneffizienz und Kundennutzen beim Produktdesign** ausgleichen.

Ob die (Anlage-)Produkte dabei unter die IDD oder unter die Richtlinie für Wertpapiervermittlung, MiFID II, fallen soll - so die EU-Kommission - nicht relevant sein. Im Sinne einer sog. horizontalen Angleichung sollen nach den Intentionen der Kommission möglichst idente Schutzniveaus für die Anleger und damit möglichst idente Regelungen geschaffen werden.

Der am 24. Mai 2023 veröffentlichte Kommissionsvorschlag stellt (noch) **nicht die Gesamtrevision der IDD** auf Basis des Art. 41 IDD dar; dennoch enthält der Kommissionsvorschlag auch wesentliche Änderungen und Ergänzungen ganz allgemein anwendbarer IDD-Bestimmungen, wie etwa zu den beruflichen und organisatorischen Anforderungen, zum Beschwerdemanagement, für Marketing-Mitteilungen, zum Thema best-interest, etc.

Der Schwerpunkt der vorgeschlagenen Regelungen liegt auf der Weiterentwicklung des Rechtsrahmens für den Vertrieb von Lebensversicherungen und dabei v.a. von Versicherungsanlageprodukten.

2. Überblick über die vorgeschlagenen Maßnahmen

Die Omnibus-Richtlinie enthält insb. **Maßnahmen-Vorschläge zu folgenden Themen:**

- Das **Beratungsverfahren** soll „nachgeschärft“ werden. Dies betrifft v.a. die Sub-Themen
 - **Interessenkonflikte**,
 - **Anreize** sowie eine
 - Verschärfung des **best-interest-Tests**;
- Änderungen im sog. **POG-Prozess**, also Änderungen der Aufsichts- und Lenkungs Vorschriften für Produkte;
- weitere **Offenlegungsregeln** für Kundeninformationen;
- Regelungen für (irreführende) **Marketing-Mitteilungen** und Marketing-Methoden.

Darüber hinaus werden noch folgende Themen angesprochen:

- Förderung der Finanzkompetenz;
- Anpassung des Eignung-Angemessenheitstest;
- Gewährleistung hoher beruflicher Standards für Anlageberater und die
- Stärkung der Versicherungsaufsicht auf nationaler und europäischer Ebene durch die Verschärfung der Vorschriften zur Durchsetzung der Aufsichtspflicht.

3. Einzelne ausgewählte Themenbereiche:

3.1. Partielles Provisionsverbot:

Das RIS-Maßnahmenbündel sieht zwar kein absolutes, dennoch ein **partielles Provisionsverbot** vor (siehe dazu auch die [Positionen des Fachverbands der Versicherungsmakler auf der Fachverbands-Website](#) sowie den Beitrag in der [Fachverbands-Zeitschrift „Der Versicherungsmakler“](#), Ausgabe 3/2023, Seite 12). Es wird dazu grundsätzlich folgendes vorgeschlagen:

- Allgemein soll gelten, dass **Provisionen für Verkäufe bzw. Vermittlungen (nur) dann zulässig** sind, wenn
 - eine **umfassende Beratung** (d.h. persönliche Empfehlung und entsprechende Eignungsprüfung) erfolgt **und** (= kumulativ)
 - sofern die Zuwendungen die Einhaltung der Pflicht zu einem ehrlichen, fairen und professionellen Handeln im **besten Interesse des Kunden nicht beeinträchtigen**.

- Unabhängig davon gilt ein Anreiz- bzw. **Provisionsverbot** dann,
 - wenn der Verkauf bzw. die **Vermittlung ohne Beratung** erfolgt sowie
 - für Vermittlungen, bei denen die **Beratung auf unabhängiger Basis** (im englischen Text: „independent“; in der deutschen Variante [falsch] mit „ungebunden“ übersetzt) erfolgt.

Weitere Details dazu werden u.U. von der Kommission in delegierten Rechtsakten festgelegt.

Die europäische Kommission bezweckt mit dieser Regelung insb., Interessenkonflikte bei der Beratung zu verhindern, die nach deren Ansicht v.a. dann entstehen können, wenn die Höhe der Vergütung des Beraters vom Produkt abhängig ist.

3.2. Stärkung der Pflicht, bei der Verkaufsberatung im besten Interesse des Kunden zu handeln:

Der Kommissionsvorschlag enthält u.a. Konkretisierungen und Adaptierungen des in Art. 17 IDD verankerten **Grundsatzes des Handelns im bestmöglichen Interesse des Kunden**. Die Europäische Kommission erwartet sich damit eine Verbesserung der Qualität der Beratung über Versicherungsanlageprodukte und statuiert neue Vorgaben, die mittels technischen Regulierungsstandards in weiterer Folge präzisiert werden sollen:

- Die Beratung soll künftig auf der Grundlage einer Bewertung einer **angemessenen Palette** an Versicherungsanlageprodukten erbracht werden;
- unter den Versicherungsanlageprodukten, die als geeignet eingestuft werden und ähnliche Merkmale aufweisen soll die Verpflichtung bestehen, dass **kosteneffizienteste Versicherungsanlageprodukt** unter den auszuwählenden Produkten zu empfehlen;
- es ist ein Anlageprodukt mit einer Versicherungsdeckung zu empfehlen, das den **Versicherungsanforderungen und -bedürfnissen des Kunden** entspricht.

3.3. Verstärkung der Transparenz bei der Zahlung von Zuwendungen:

Künftig sollen die Existenz, die Art und die Höhe von Zahlungen offen gelegt werden. Zudem sind derartige Zuwendungen im Rahmen der auf Verlangen vorzunehmenden **Aufschlüsselung nach Posten** separat offenzulegen. Neu ist hier jedenfalls, dass das **Format der Offenlegung** durch technische Regulierungsstandards **vereinheitlicht werden** soll, um die Vergleichbarkeit für den Kunden zu erleichtern.

Der Kommissionsvorschlag enthält dazu weitere Details, wobei erwähnenswert erscheint, dass den zu erteilenden Informationen auch eine **Erläuterung in standardisierter Form und in einer für den durchschnittlichen Kleinanleger verständlichen Sprache** beizufügen ist, die Auskunft zu den Auswirkungen der Kosten, Entgelte und eventueller Zahlungen Dritter auf die erwarteten

Renditen gibt; der Ausweis nackter Zahl wird hier allerdings nicht als ausreichend erachtet.

Auf Verlangen des Kunden ist diesem schließlich eine **Aufschlüsselung nach Einzelposten** zur Verfügung zu stellen, wobei Zahlungen Dritter nunmehr getrennt aufzuschlüsseln sind und der entsprechende Zweck dieser Zahlung anzugeben ist. Der Zweck der Zahlung und ihre Auswirkungen auf die Netto-Rendite sind dabei in standardisierter Weise und in einer verständlichen Sprache zu erläutern.

Schließlich schlägt die Europäische Kommission vor, dass ein **umfassender jährlicher personalisierter Jahres-Überblick** (annual statement) dem Kleinanleger zukommen soll. Diese Jahresübersicht soll vielzählige Informationen enthalten, wie etwa die Gesamtkosten, Nebenkosten und Zahlungen Dritter, jährliche Wertentwicklung des Versicherungsanlageprodukts, der Gesamtbetrag der Steuern, gegebenenfalls der Marktwert, Zahlungen des VN, einschließlich Anlagenbeiträge, Prämiengebühren, angepasste individuelle Prognosen, Informationen über die Beendigung und die finanziellen Folgen einer vorzeitigen Beendigung der Anlage, etc., etc.

3.4. Adaptierung des POG-Prozesses

Mit der IDD wurden umfangreiche Vorgaben zur **Product Oversight and Governance** (Aufsichts- und Lenkungsanforderungen) geschaffen, die den Produkthersteller (manufacturer) u.a. zur Durchführung eines entsprechenden **Produktentwicklungsverfahrens** verpflichten. Diese Vorgaben sollen nun durch die Maßnahmen der vorgeschlagenen Omnibus-RL **präzisiert und unverfänglich erweitert** werden. Dabei geht es u.a. um die Ergänzung des unternehmensinternen Produktfreigabeverfahrens um ein umfangreiches **Preisbildungsverfahren**: Im Zusammenhang mit Versicherungsanlageprodukten soll nämlich das Produktfreigabeverfahren künftig auch eine klare **Ermittlung und Quantifizierung aller mit dem Produkt verbundener Kosten und Entgelte** sowie eine Bewertung umfassen, ob diese Kosten und Entgelte unter Berücksichtigung der Merkmale, der Ziele, der Strategie und der Wertentwicklung des Produkts sowie der Garantien und der Versicherungsdeckung biometrischer und anderer Risiken gerechtfertigt und verhältnismäßig sind.

Die europäische Aufsichtsbehörde **EIOPA** wird in diesem Zusammenhang beauftragt, **Benchmarks** zu entwickeln, mit denen Hersteller und Vertreiber ihre Produkte vergleichen können. Dies soll sicherstellen, dass „**value für money**“ geboten wird.

Damit die Europäische Aufsichtsbehörde diese Benchmarks erstellen kann, sind die Hersteller verpflichtet, entsprechende Daten zu Kosten und zu Leistungen zu melden. Nach Ansicht der Europäischen Kommission soll dies der Aufsicht künftig ein wichtiges Überwachungsinstrument in Bezug auf die als Anreize gezahlten Beträge und deren Entwicklung im Laufe der Zeit in die Hand geben.

3.5. Marketing-Mitteilungen und -Methoden

Die europäische Kommission will mit einem neuen Art. 26a zur IDD **Marketing-Mitteilungen und Marketing-Methoden**, speziell regeln:

Marketing-Mitteilungen zu Versicherungsanlageprodukten sollen stets klar und als solche erkennbar gemacht werden und eindeutig den Vermittler oder das Versicherungsunternehmen offenlegen der bzw. das für den Inhalt und die Verbreitung der Marketing-Mitteilung verantwortlich ist. Darüber hinaus müssen Marketing-Mitteilungen, redlich, eindeutig und nicht irreführend sein sowie hinsichtlich der Darstellung von Nutzen und Risiken ausgewogen sein.

In allen Marketing-Mitteilungen zu Versicherungsanlageprodukten sind - so die Idee der europäischen Kommission - die **wesentlichen Merkmale der Versicherungsanlageprodukte** auf diese sich beziehen, **optisch hervorzuheben und prägnant darzustellen**. Schließlich sollen die **wichtigsten Eigenschaften der Anlageprodukte** sowie die damit verbundenen **Hauptrisiken** für Kleinanleger **leicht verständlich** dargestellt werden.

3.6. Zeitleiste

Eine seriöse Schätzung, wie lang der gegenständliche EU-Rechtsetzungsprozess dauern wird, wann also mit einer finalen Richtlinie zu rechnen ist, lässt sich schwer treffen. Zum jetzigen Zeitpunkt - Anfang September 2023 - haben jedenfalls die Ratsarbeitsgruppen ihre Arbeit bereits aufgenommen und auch die Sitzungen des Wirtschafts- und Währungsausschusses (ECON) des Europäischen Parlaments sind bereits eingetaktet.

Ob sich allerdings vor den nächsten Wahlen zum Europäischen Parlament, die vom 6. bis 9. Juni 2024 stattfinden, die Finalisierung dieses Rechtsetzungsprojektes ausgeht, ist fraglich.

Prof. Mag. Erwin Gisch
Fachverbandsgeschäftsführer

September 2023