
Deutscher Industrie- und Handelskammertag

EU-Konsultation zur Verbesserung des Anlegerschutzes beim Kauf von Kleinanlegerprodukten (Packaged Retail Investment Products – PRIPs)

Registrierungsnummer im Register der Interessenvertreter der Europäischen Kommission: 22400601191-42

Grundsätzlich ist im Hinblick auf den Verbraucherschutz die PRIPs-Initiative der Europäischen Kommission zu unterstützen. Das Anliegen, das Vertrauen der Verbraucher wieder zu stärken, ist gerade nach der Finanzmarktkrise verständlich und grundsätzlich sinnvoll. Andererseits darf es nicht zu einer übermäßigen bürokratischen Belastung der gewerblichen Wirtschaft führen, deren Kosten im Ergebnis dem Verbraucher auferlegt würden. Auch sollte die Kommission das Leitbild des mündigen Verbrauchers nicht aus den Augen verlieren und daher ein ausgewogenes Regulierungsmaß finden. Regulierungen sollten sich deshalb sowohl national als auch international auf das notwendige Maß beschränken.

Durch die PRIPs-Initiative sollten keine neuen gesetzlichen Regelungen geschaffen, sondern bestehende Vorschriften lediglich ergänzt werden, um ein Nebeneinander rechtlicher Regelungen für ein thematisch zusammengehörendes Gebiet zu vermeiden.

Eine horizontale Regelung für die Anlagen in Form der PRIPs sollte den Unternehmen Rechtssicherheit geben. Hierfür ist ein genau definierter Anwendungsbereich notwendig, um Rechtsunsicherheiten zu vermeiden. Ferner ist kritisch zu überprüfen, ob die zusätzlichen Informationen dem Kleinanleger bei seiner Anlageentscheidung helfen, für mehr Transparenz sorgen und im Hinblick auf den für die Unternehmen entstehenden Mehraufwand als verhältnismäßig anzusehen sind.

Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) ist die Dachorganisation der 80 Industrie- und Handelskammern (IHKs), die 3,6 Millionen Unternehmen als Mitglied haben. Der DIHK vertritt die Interessen der deutschen Wirtschaft gegenüber der Bundespolitik und den europäischen Institutionen und betreut und koordiniert darüber hinaus das Netzwerk der Deutschen Auslandshandelskammern (AHKs) mit 120 Standorten in 80 Ländern weltweit.

Zu den einzelnen Fragen des Konsultationspapiers nimmt der DIHK wie folgt Stellung:

A – Anwendungsbereich

Q1: Should the PRIPs initiative focus on packaged investments? Please justify or explain your answer.

Die PRIPs-Initiative sollte sich auf „verpackte“ Anlageformen beschränken. Eine Ausdehnung auf andere Produkte sollte schon zur Vermeidung von Abgrenzungsschwierigkeiten im Anwendungsbereich vermieden werden. Hier sollte zudem kritisch hinterfragt werden, welche Risiken Produkte mit Kapitalgarantien für den Anleger bergen.

Die Definition der PRIPs wird von der Konsultation an mehreren Stellen vorgenommen. Erst durch eine Gesamtsicht der einzelnen Teile kann jedoch eine Definition abgeleitet werden. In diesem Zusammenhang sei angemerkt, dass mögliche gesetzgeberische Initiativen eine eindeutige Definition enthalten sollten, damit keine Rechtsunsicherheiten entstehen.

Die Konsultation beschreibt hier zunächst allgemein, wann PRIPs vorliegen. In der Erklärung dazu (S. 7 der Konsultation) werden z. B. auch Produkte mit Kapitalgarantie, Anleihen (vgl. Q8), Fonds und fondsgebundene Lebensversicherungen in den Anwendungsbereich einbezogen.

Laut Konsultationsdokument werden Einlagen/Sparguthaben/Sparkonten/Pensionen und Renten zwar als PRIPs angesehen, jedoch sollen hier Sonderregelungen greifen.

Sofern eine Beschränkung oder Erweiterung des Anwendungsbereichs durch Positiv- oder Negativlisten erfolgt (vgl. Q13), sind diese bei der Definition des Anwendungsbereichs ebenfalls zu berücksichtigen.

Q2: Should a definition of PRIPs focus on fluctuations in investment values? Please justify or explain your answer.

Das Abstellen der PRIPs-Definition auf Schwankungen des Investitionswertes ist problematisch.

Es ist unklar, wann überhaupt eine Schwankung vorliegt. Unterliegt ein Anlageprodukt bereits dann einer Schwankung, wenn sich dessen Wert während der Laufzeit verändert oder wäre hier auf den Wertzuwachs/Wertverlust zum Zeitpunkt der Fälligkeit abzustellen?

Es ist zudem fraglich, ob eine wirtschaftliche Auswirkung auf das Vermögen des Anlegers ein genügend präzises Abgrenzungskriterium zu anderen Anlageformen darstellt, die zwar nicht der PRIPs-Initiative unterfallen, aber dennoch Wertschwankungen aufweisen.

Q3: Does a reference to indirectness of exposure capture the “packing” of investments? Please justify your answer.

Das indirekte Risiko von Wertschwankungen ist eine Erscheinungsform des Verpackungsrisikos. Insofern ist die vorgeschlagene Definition sinnvoll.

Es erscheint jedoch fraglich, ob es in dieser Allgemeinheit das Element „Verpackung“ genügend widerspiegelt. Beispielsweise könnte auch die Komplexität der Anlageform ein Kriterium darstellen, welches aber ebenfalls nur schwer einer engen Definition zugänglich ist.

Q5: Do you have other comments on the proposed definition? If you consider it ineffective in some regard, please provide alternatives and explain your rationale in relation to the criteria for a successful definition outlined above.

Der Anwendungsbereich der Initiative ist noch zu weit.

Um dem Sinn und Zweck der PRIPs-Initiative gerecht zu werden, sollte die Definition in jedem Fall auf Kleinanlegerprodukte beschränkt werden. Produkte, die für institutionelle Anleger konzipiert sind, sollten zudem vom Anwendungsbereich ausgenommen werden.

Die Definition sollte auch dahingehend überprüft werden, ob hier nicht Produkte in den Anwendungsbereich fallen, von denen kein Risiko für den Anleger ausgeht. Als Beispiel kann hier eine Einlage angeführt werden, deren Wertentwicklung an zinsunabhängige Referenzwerte gekoppelt ist. Eine solche Einlage fällt zwar wegen ihrer „Verpackung“ in den Anwendungsbereich, birgt aber beispielsweise weniger Risiken als ein Investment in Aktien, welche in der Regel eine höhere Schwankungsbreite aufweisen. Auch bei Anlagen mit Kapitalgarantien sollte der Anwendungsbereich der Initiative überprüft werden.

Gerade der Bereich der Lebensversicherung bedarf hier genauerer Betrachtungen. Sollte eine Lebensversicherung, die bereits bei Vertragsschluss eine Kapitalgarantie zum Ende der Laufzeit enthält, in den Anwendungsbereich der PRIPs-Initiative fallen? Aber auch bei Nichtvorliegen einer solchen Garantie ist zu bedenken, dass durch den deutschen § 169 Abs. 3 Versicherungsvertragsgesetz (VVG) in der Fassung von 2008 das Versicherungsunternehmen bereits verpflichtet wird, dem Versicherungsnehmer vor Vertragsschluss den Rückkaufswert mitzuteilen.

Die Bandbreite der von der PRIPs-Initiative betroffenen Produkte lässt sich nicht eindeutig aus der Definition ableiten: Fallen beispielsweise Anleihen oder Produkte der betrieblichen Altersvorsorge unter die o. g. Definition? Können andere Finanzinstrumente wie „vanilla interest rate swaps“ eindeutig dem Anwendungsbereich zugeordnet werden?

Es sollte ferner überprüft werden, ob es angeraten erscheint, sämtliche Arten von Fonds (siehe S. 7 der Konsultation) in den Anwendungsbereich fallen zu lassen, obwohl viele dieser Anlagen wegen der breiten Streuung der Investitionen ein geringeres Risiko für den Anleger bergen dürften.

Um den Anwendungsbereich der PRIPs-Initiative so klar wie möglich zu halten, wird zusammenfassend empfohlen, den eigentlichen Anwendungsbereich enger zu fassen und diesen durch eine Positivliste zu erweitern.

Q6: Should simple (non-structured) deposits be excluded from the scope of the initiative? Please justify or explain your answer.

Mit Blick auf die bereits unter Q5 und in der Einleitung geschilderten Erwägungen sollten einfache Bankprodukte, die dem Kunden bereits seit vielen Jahren bekannt und die Risiken überschaubar sind, vom Anwendungsbereich der Initiative ausgenommen werden.

Q7: Do you consider option 1 or option 2 preferable for achieving this? Please explain your preference, and set out an alternative if necessary, with supporting evidence.

Sofern ein Bedarf gesehen wird, die in Q6 genannten Anlagen der PRIPs-Initiative zu unterwerfen, sollte Option 2 gefolgt werden. Option 2 erscheint als die praktikablere Definition, da sie überschaubarer ist und vermutlich im konkreten Einzelfall eine schnellere Subsumtion ermöglicht.

Q8: Should such an exclusion be extended to financial instruments which might raise similar issues as deposits (e.g. bonds), and if so, how might these be defined? Please justify or explain your answer.

Es sollten weitere Finanzinstrumente vom Anwendungsbereich ausgenommen werden.

Beispielsweise sollte bei Pfandbriefen überlegt werden, ob von diesen ein PRIPs-relevantes Risiko ausgeht und der Kleinanleger eines besonderen Schutzes bedarf. Auch bei Anleihen ist zu überprüfen, ob sich in jedem Falle ein verpacktes Risiko für den Investor verbirgt.

Q9: Should pensions be explicitly excluded from the PRIPs initiative at this stage? Please justify or explain your answer.

Die PRIPs-Initiative weist darauf hin, dass zum Thema „Pensionen“ bereits ein Grünbuch erstellt wurde. Schon um hier eine Regelung zunächst durch die PRIPs-Initiative und dann in später (eventuell abweichender) Form durch eine Pensionsrichtlinie zu vermeiden, ist aus gesetzestaktischen

Gründen eine Ausnahme zu statuieren. Die sie betreffenden Vorschriften sollten in dem zu erwartenden spezifischen Regelwerk erfasst werden. So können Doppelungen europäischer Vorschriften zu Pensionsprodukten am besten vermieden werden.

Auch ist zu beachten, dass nationale Besonderheiten (Riesterrente, Rüruprente) bereits seit Jahren bestehen. Durch die Aufnahme dieser Anlageformen in die PRIPs-Initiative müssten hierzu über die bereits vorliegenden nationalen Anlegerschutzvorschriften neue Regelungen beachtet werden, ohne dass hierdurch ein Vorteil für den Anleger entstünde.

Q10: Should annuities be treated in the same fashion? Again, please justify or explain your answer.

Da Renten und Pensionen miteinander vergleichbar sind, sollten diese ebenfalls vom Anwendungsbereich ausgenommen werden. Zudem sollte auch hier die Weiterentwicklung des Grünbuchs der Europäischen Union abgewartet werden (vgl. Q9).

Q11: Do you have any comments on the proposed manner of achieving this exclusion?

Der Ausschluss von Renten und Pensionen wird unterstützt.

Q12: Do you agree that variable annuities might need to be treated as a special case? If so, how should these be defined, and how do you think they should be addressed?

Diese Frage kann nicht abschließend beantwortet werden.

Variable Annuitäten ist die Bezeichnung für eine besondere Form der fondsgebundenen Rentenversicherung gegen Einmalzahlung oder gegen laufende Beitragszahlung mit einer garantierten Mindestleistung. Im Gegensatz zu älteren Formen einer fondsgebundenen Rentenversicherung mit Garantie wird hier die Garantie durch Derivate dargestellt.

Durch die Darstellung der Garantie in Form von Derivaten kann ein verpacktes Risiko bejaht werden. Allerdings sind auch hier nationale Regelungen (vgl. Q9) zu beachten.

Q13: Do you see benefits form such an indicative list being developed? If not, please provide alternative proposals and evidence for why these might be effective.

Eine indikative Liste halten wir unter der Voraussetzung für vorteilhaft, dass sie ausdrücklich als nicht abschließend gekennzeichnet und überschaubar formuliert wird (vergleichbar dem deutschen "insbesondere"). Dies dient der Rechtssicherheit und vereinfacht die Anwendung der Initiative.

Q14: Do you have any suggestions on the possible contents for such a list, including on how to define items placed in the list?

Die Liste muss klar und übersichtlich aufgebaut sein. Eventuell empfiehlt sich eine Zusammenstellung nach „Produktgruppen“. Die Liste könnte hier eine Zweiteilung enthalten, je nachdem, ob die Anlage als PRIP gilt oder dies nur „in der Regel“ so ist.

B – Legislative Struktur

Q15: Should direct sales of UCITS be covered by means of including the relevant rules within the UCITS framework?

Für eine Regelung des Direktvertriebs von OGAW innerhalb der Regelungen zu OGAW spricht, dass alle OGAW betreffenden Regelungen dann in einem spezifischen Regelungswerk erfasst wären. Das erscheint als systematisch konsequent und sachgerecht, insbesondere wenn, wie angestrebt, diese Regelungen inhaltlich den Standards der MiFID angepasst werden. Neue Regelungswerke sollten vermieden werden.

C – Mögliche Regelungen des KIID

Q17: Should the design of the KIID be focused on delivering on the objective of aiding retail investment decision making? If you disagree, please justify or explain your answer.

Ein Dokument, welches die wesentlichen Anlegerinformationen enthält, ist sinnvoll. Die Informationen sollten dem Kleinanleger in knapper und verständlicher Form zur Verfügung gestellt werden, damit dieser die Chancen und Risiken des Produkts – „auf einen Blick“ – verstehen kann. KIID sollten den Anleger bei seiner Entscheidung unterstützen, sie ihm aber nicht abnehmen.

Ein Beispiel im deutschen Recht enthält das Produktinformationsblatt von Versicherungsunternehmen auf Grundlage des § 4 VVG-InfoV.

Q19: What measures do you think will be necessary to ensure KIID remain streamlined and focused solely on key information?

Das Informationsblatt soll dem Kleinanleger eine Orientierung geben und gleichzeitig einen Leitfaden für das Anlageprodukt darstellen. Die Initiative geht deshalb zu Recht von dem Grundsatz aus, dass die Produktinformation nicht überfrachtet sein darf.

Der Umfang sollte höchstens zwei, in Ausnahmefällen drei Seiten nicht überschreiten und kurze, verständliche Sätze enthalten sowie Fachbegriffe vermeiden.

Das Informationsblatt sollte Grundinformationen über das Anlageprodukt, verständliche Rechtsgrundlagen und eine Aufstellung der möglichen Risiken enthalten. Denkbar sind jedoch ebenfalls steuerliche Gesichtspunkte, Rückkaufswerte oder Kosten des Vertragsschlusses. Es wird deshalb in der Praxis schwierig sein, dem durchschnittlichen Anleger in einem Übersichtsblatt alle Informationen zur Verfügung zu stellen und dennoch die Übersichtlichkeit zu wahren.

Da durch die kurze Fassung des Produktinformationsblatts zwangsläufig Ungenauigkeiten verbunden sein werden, sollten sich aus dem Produktinformationsblatt zumindest dann keine Haftungsan-

sprüche gegen Emittenten/Vermittler ableiten lassen, wenn im Informationsblatt ausdrücklich auf den „Erstinformationscharakter“ hingewiesen wurde.

Eventuell ist ein „Probelauf“ oder „Feldversuch“ mit potenziellen Adressaten dieser Informationen sinnvoll, um eine Einschätzung zu erhalten, welche Informationen für den verständigen Anleger in der Regel wesentlich für seine Entscheidung sind.

Q20: While the same broad principles should be applied to all PRIPs, should detailed implementations of some principles be tailored for different types of PRIP? Please justify or explain your answer, and provide examples, where relevant, of the kinds of tailoring you might envisage.

Auf Grund der großen Anzahl an unterschiedlichen PRIPs-Produkten ist es notwendig, hier nach den Gruppen zu differenzieren. Gegen eine solche Differenzierung spricht zwar, dass die Vergleichbarkeit der Produkte für den Anleger erschwert wird, dies muss aber – soll das Dokumentationsblatt überhaupt einen Aussagewert haben – hingenommen werden.

Q21: Do you foresee any difficulties in requiring the KIID to always follow the same broad structure (sequence of items, labelling of items)? Please justify or explain your answer.

Soweit gleiche Inhalte abbildbar sind, erleichtert eine vorgegebene Reihenfolge von Informationen die Vergleichbarkeit des Anlageprodukts. Allerdings kann dies nur dann Sinn machen, wenn jedes Produkt eindeutig einer Gruppe zugeordnet werden kann und die Kriterien für diese Gruppe auch bei unterschiedlicher Komplexität dieses Produkt dann abdecken.

Q22: Do you foresee any difficulties in requiring certain parts of key information and its presentation (e.g. on costs, performance, risks, and guarantees) to be standardised and consistent as possible, irrespective of tailoring otherwise allowed? Please justify or explain your answer.

Wie bereits erwähnt, gibt es eine große Anzahl von unterschiedlichen PRIPs-Produkten. Da diese Anlageprodukte jedoch wenig standardisiert sind, wird es in der Praxis schwierig sein, diese Produkte durch einheitliche Produktinformationsblätter abzubilden. Berücksichtigt werden sollte ferner, dass durch die Gruppenbildung neue Produkte, die nicht in die bisherigen Schemata passen, behindert werden, wobei zudem fraglich ist, durch wen eine Zuordnung zur einen oder anderen Gruppe überhaupt vorgenommen werden kann und ob es nicht auch Produkte gibt, die zu zwei Gruppen gehören.

Dies dürfte auch im Hinblick auf die geschilderten Kriterien wie Kosten, Wertentwicklung, Risiken und Garantien gelten. Hier ist kritisch zu hinterfragen, ob für den Anleger bei einem Produkt immer die Kriterien von Interesse sind, auch wenn sie unter einen gemeinsamen Oberbegriff fallen (einkalkulierte Kosten, Brutto- oder Nettorendite, relative oder absolute Wertentwicklungsgarantie etc). Auch die historische Wertentwicklung kann bei dem einen Anlageprodukt sinnvoll und notwendig sein, bei einem anderen jedoch nicht bzw. ist sie nicht vorhanden.

Auch hier sollte kritisch hinterfragt werden, welche Informationen für die Anlageentscheidung des Kleinanlegers von wirklicher Bedeutung sind.

Q23: Can you provide examples and evidence costs and benefits from your experience that might be expected from greater standardisation of the presentation and content of the KIID?

In Deutschland gibt es wie bereits erwähnt im Versicherungsbereich ein Produktinformationsblatt nach § 4 VVG-InfoV.

Der Nutzen liegt darin, dass sich die gewerbliche Wirtschaft einmal auf standardisierte KIID einstellt und diese dann für alle betroffenen Produkte anwenden kann. Gleiches gilt für den Verbraucher, der auf ein einheitliches Schema vertrauen kann. Die Umstellung auf stärker standardisierte KIID wird

für die Unternehmen anfänglich mit recht hohem Aufwand verbunden sein; längerfristig müsste sie aber auch davon profitieren, diese Standards auf Anlegerinformationen zu allen PRIPs anwenden zu können. Dies setzt jedoch voraus, dass das Schema längeren Bestand hat.

Q25: Do you foresee any difficulties in applying these broad principles to the KIID for all PRIPs, as the building blocks on content and format for a “level 1” instrument? Please justify or explain your answer.

Diese Kernelemente des KIID können unseres Erachtens sinnvoll als Level I-Maßnahme geregelt werden.

Q26: Are there any other broad principles that should be considered on content and format?

Die KIID sollten den Namen der Aufsichtsbehörde, das Datum der Erstausgabe des PRIP sowie einen europaweit gültigen Identifizierungscode enthalten. Im Übrigen verweisen wir auf das Positionspapier des DIHK vom 09.09.2009 zur Konsultation zum „CESR’s technical advice at level 2 on the format and content of Key Information Document disclosures for UCITS“ und die Ausführungen zu Frage 19.

Q27: Should product manufacturers be made generally responsible for preparing a KIID? Please justify or explain your answer.

Die Beantwortung dieser Frage kann nicht pauschal erfolgen. Für eine Verantwortung des Emittenten spricht, dass dieser am besten Kenntnis von dem von ihm aufgelegten Produkt besitzt. Andererseits kann der Emittent nicht beurteilen, an wen der Vermittler das jeweilige Produkt verkauft.

Es erscheint hier denkbar, die Frage nach den gleichen Kriterien wie im deutschen Versicherungsvertragsrecht zu lösen: Hier trifft das Versicherungsunternehmen/den Versicherungsvermittler eine Beratungspflicht (§§ 6 bzw. 60 VVG 2008), daneben wird vom Gesetzgeber eine Informationspflicht nach § 7 VVG 2008 statuiert. D. h. hier wird differenziert zwischen den anlassbezogenen, d. h. einzelfallbezogenen Beratungspflichten (§ 6 VVG 2008), und den einzelfallunabhängigen und standardisierten Informationspflichten (§ 7 VVG 2008). Würde eine solche Differenzierung auch bei der

PRIPs-Initiative erfolgen, so könnte die Verantwortung für den Inhalt der Information dem Emittenten auferlegt werden.

Q28: Are you aware of any problems that might arise in the distribution of particular products should responsibilities for producing the KIID be solely placed on the product manufacturer?

Häufig bedient sich der Emittent Vermittlern für den Vertrieb. Unter Umständen erschwert es die Identifikation des Vertriebsunternehmens mit den Inhalten der KIID, wenn diese ausschließlich vom Emittenten erstellt werden. Unter den unter Q28 genannten Bedingungen, wird die Erstellung der KIID durch den Emittenten befürwortet. Es kann sich jedoch für den Emittent anbieten, den Rat der Vertriebsunternehmen und deren Sachverstand und Erfahrungen im Kundenkontakt bei der Erstellung der KIID zu suchen. Eine gesetzliche Pflicht sollte es hierzu jedoch nicht geben.

Q29: If intermediaries or distributors might be permitted to prepare the documents in some cases, how would these cases be defined?

Ein solcher Fall ist dann vorstellbar, wenn der Emittent den Vermittler mit der Erstellung des Anlageinformationsblatts beauftragt.

Sollte eine KIID auch die Abschlusskosten enthalten, so ist zu bedenken, dass der Emittent in vielen Fällen keine genaue Kenntnis von den Abschlusskosten haben dürfte.

Zu klären wäre in diesen Fällen auch die Haftung des Emittenten bzw. des Vermittlers.

Q30: What detailed steps might be taken to improve transparency of the social and environmental impacts of investments in the KIID for PRIPs?

Die Einführung eines Ethik-Labels oder eines Umwelt-Labels wird abgelehnt. Handelt es sich um ethische Vorschriften, die sich der Emittent selbst gibt, so ist es nicht auszuschließen, dass gerade

ein Unternehmen mit geringen Anforderungen an sein ethisches Verhalten von dem Label besonderen Gebrauch macht und sich dadurch marktverzerrende Vorteile verschafft. Zudem ist zu beachten, dass es bereits entsprechende Labels gibt (z. B. „Principles for Responsible Investment“). Diese können freiwillig verwendet werden.

Unabhängig von der Frage, wer für die Überwachung eines solchen Labellings zuständig ist, erscheint ein solcher Weg auch im Hinblick auf die bereits erwähnte große Anzahl von PRIPs-Produkten problematisch. Denn der Verbraucher verlässt sich auf ein solches Label: Ein seriöses gesetzlich vorgegebenes Label verlangt eine dauerhafte Marktkontrolle. Dieses wird nicht zu leisten sein.

Q31: How might greater comparability and consistency in product labelling be addressed?

Sofern hierfür ein Bedarf und wegen der großen Produktunterschiede eine praktische Realisierbarkeit gesehen wird, ist hier beispielsweise eine dem System der Ratingagenturen vergleichbare Vorgehensweise denkbar.

Q32: Should the summary prospectus be replaced by KIID for PRIPs? Please outline the benefits and disadvantages you see with respect to such an approach?

Die KIID sollten die Prospektzusammenfassung ersetzen, sofern beide Dokumente die gleichen Informationen beinhalten.

Bereits aus Kostengründen sollte von einer Doppelinformation soweit wie möglich abgesehen werden. Dies dient auch dem Interesse der Kleinanleger, die mit Anlagegeschäften nicht vertraut sind und durch die Doppelinformation eher verwirrt werden.

Sofern an der Notwendigkeit einer Prospektzusammenfassung festgehalten werden sollte, ist zu überlegen, ob in diesem Fall nicht die Prospektzusammenfassung und Produktinformation in einem Text zusammengefasst werden sollten.

Bei einer parallelen Anwendbarkeit der Vorschriften sollten in jedem Falle Widersprüche vermieden werden.

Q33: Should Solvency II disclosures provided prior to the investment decision be replaced by the KIID for PRIPs? Please outline the benefits and disadvantages you see with respect to such an approach.

Ein abschließendes Urteil ist angesichts der noch festgelegten Anlegerinformation nach Inhalt und Umfang noch nicht möglich.

Es sei jedoch an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass die Informationen, die nach der Solvabilität II-Richtlinie dem Versicherungsnehmer zur Verfügung gestellt werden müssen (vgl. Art. 186), bereits sehr detailliert sind und der „Umstieg“ auf die KIID hier vermutlich einen Rückschritt im Informationsgehalt bedeuten würde. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass die Informationspflichten in der Verbraucherkreditrichtlinie, der MiFID- und der OGAW-Richtlinie, so umfangreich sind, dass nichtprofessionelle Anleger damit in der Regel überfordert sind. Zu viel Information führt damit nicht zu einer besseren Information der Investoren. Insofern ist eine Beschränkung auf die wesentlichen Informationen im Rahmen der Key Investor Documents hilfreich und sollte zum Anlass genommen werden, die weit reichenden sonstigen Informationspflichten in den verschiedenen Richtlinien hinsichtlich ihrer Notwendigkeit zu überprüfen und zu vereinheitlichen. Für Unternehmer im Finanzdienstleistungsbereich wird es zunehmend schwerer zu übersehen, welche Informationspflichten zu erfüllen sind.

Bei einer parallelen Anwendbarkeit der Vorschriften sollten in jedem Falle Widersprüche vermieden werden.

Q34: Do you agree with the suggested approach for UCITS KIIDs?

Der Vorschlag wird unterstützt, sofern dieses Vorgehen der Konsistenz und Transparenz der Regelungen dient. Wie in der PRIPs-Initiative ausgeführt, werden im Rahmen der OGAW-Richtlinie bereits Produktinformationen verlangt, die derzeit von Industrie und Aufsicht umgesetzt werden.

Um eine Belastung der Unternehmen zu vermeiden, sollten hier entsprechend großzügige Umsetzungsfristen in die Initiative/die OGAW-Richtlinie aufgenommen werden.

Q35: Are there any disclosures, e.g. required by the existing regimes, which you believe the PRIPs KIID should not include, but which should still be disclosed, e.g. separately to the KIID? Do you have any practical examples for such elements?

Es gibt neben der Produktinformation bereits ohnehin andere Informationspflichten gegenüber dem Kleinanleger.

Q36: What in your view will be the main challenges that will need to be addressed if a single risk rating approach is to work for all PRIPs?

Es dürfte in der Praxis schwierig sein, aufgrund der großen Zahl von Anlageprodukten die Risiken mit einer Skala von 1 bis 7 abzudecken. Bei einem zu vereinfachten System besteht insbesondere die Gefahr, dass hier der Anleger das Risiko nicht richtig erkennt und somit Sinn und Zweck der PRIPs-Initiative verfehlt sind. Ferner erscheint fraglich, ob Risiken wirklich durch eine Ziffer dargestellt werden können oder hier nicht ein beschreibender Text vorzuziehen wäre. Die Schwierigkeit besteht darin, dass sehr komplexe Produkte in ein stark vereinfachendes Schema eingefügt werden müssten. Es ist individuell nicht nur sehr unterschiedlich, welches Risiko ein Anleger einzugehen bereit ist, sondern auch, welche Umstände zu der Einschätzung als „riskant“ oder „weniger riskant“ führen. Diese Entscheidung sollte nicht vorschnell verkürzt werden. Denkbar ist, dass ein Rating sich auf einen Vergleich der wesentlichen Risiken beschränkt.

Q37: Do you consider there are any other techniques that might be used to help retail investors compare risks?

Eine Beschreibung der Risiken in kurzen prägnanten Textpassagen erscheint sinnvoll.

Q38: What in your view will be the main challenges that will need to be addressed in developing common PRIPs?

Die Offenlegung von Kosten in Form von Courtagen/Provisionen/Verwaltungskosten/Honoraren ist in Deutschland umstritten. Auch im europäischen Ausland werden unterschiedliche Vergütungsmodelle verwendet.

Bei der Offenlegung von Kosten sollte deshalb hinterfragt werden, ob der Kleinanleger daraus für ihn sinnvolle Anlegerinformationen ableiten kann.

Eventuell könnten hier die Gesamtkosten für den Abschluss und die Verwaltung des Vertrages als Kriterium für eine Anlageentscheidung herangezogen werden, wobei hier das Problem bestehen dürfte, dass in vielen Fällen dem Emittenten die Gebühren für den Abschluss des Vertrages nicht bekannt sind.

Q39: How can retail investors be aided in making “value for money” comparisons between different PRIPs?

Das Preis-Leistungs-Verhältnis kann einen weiteren Anhaltspunkt für eine Anlageentscheidung darstellen. Werden die Gesamtkosten für Vertrieb und Abschluss in die Information aufgenommen, wäre hier ein Preis-Leistungs-Verhältnis mit Brutto- und Nettozahlen denkbar.

Q40: Do you consider the performance information should always be included in a KIID?

Grundsätzlich sind Informationen über die Wertentwicklung sinnvoll und für den Verbraucher interessant. Eine eindeutige Antwort erscheint jedoch wegen der Vielzahl der Anlagen, insbesondere auf die Vereinheitlichung der Performance-Kriterien, schwierig. Es sollte hier auch auf eine Konsistenz mit der MiFID geachtet werden, um Widersprüche zwischen den Regelungen zu vermeiden.

Q41: What in your view will be the main challenges that will need to be addressed in ensuring performance information can be compared between different PRIPs?

Ein denkbares Problem könnte darin bestehen, dass hier unterschiedliche Vertragslaufzeiten miteinander verglichen werden und der Anleger somit zu irreführenden Ergebnissen gelangt. Andererseits ist die Konstellation denkbar, dass der Anleger bei einem vom Gesetzgeber festgelegten Zeitraum ebenfalls zu unrichtigen Ergebnissen kommt, da das Anlageprodukt eventuell auf einen längeren Zeitraum angelegt ist. Sollte deshalb eine Differenzierung notwendig werden, so sind auch hier Kosten und Verwaltungsaufwand für die Wirtschaft in das Verhältnis zum Informationsgewinn des Kunden zu setzen.

Zudem sollte auch hier darauf geachtet werden, dass der Anleger durch die Höhe der Kosten nicht das Risiko aus den Augen verliert, welchem er ausgesetzt ist. Das Preis-Leistungs-Verhältnis sollte deshalb immer in Relation zum möglichen Risiko der Anlage genannt werden.

Q 42: Do you agree that a consistent approach to the description of guarantees and capital protection in the KIID should be sought, e.g. through detailed implementing measures, for different PRIPs?

Die Vereinheitlichung der Darstellung von Garantien o. Ä. ist grundsätzlich für den Anleger wünschenswert. Andererseits ist fraglich, ob detaillierte Ausführungsvorgaben nicht zu einer Überbürokratisierung führen, die dem Anleger im Ergebnis nicht hilft, die gewerbliche Wirtschaft aber ob der schier Textmengen und Maßnahmen schlicht überfordert. Soweit der Anwendungsbereich der PRIPs-Initiative überhaupt eröffnet sein soll, stellt sich die Frage, ob das Wesen einer solchen Kapitalgarantie in einer kurzen Übersicht ohne zu viele Vereinfachungen entsprechend abgebildet werden kann.



Brüssel, 11. Februar 2011

Q 43: What information should be provided to retail investors on the costs of guarantees?

Es erscheint auch hier fraglich, warum der Anleger diese Information für seine Anlageentscheidung benötigt.

Ansprechpartner:

Jochen Clausnitzer, DIHK Brüssel

Dr. Mona Moraht, DIHK Berlin

Alexandra Böhne, DIHK Berlin