



# Stellungnahme

Review der PRIIP-VO im Rahmen der  
Retail Investment Strategy  
Vorschlag der Europäischen Kommission

*Lobbyregister-Nr. R001459*

*EU-Transparenzregister-Nr. 52646912360-95*

Berlin, 22.08.2023

Federführer:  
Bundesverband der Deutschen Volksbanken  
und Raiffeisenbanken e. V.  
Schellingstraße 4 | 10785 Berlin  
Telefon: +49 30 2021-0  
Telefax: +49 30 2021-1900  
[www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de](http://www.die-deutsche-kreditwirtschaft.de)

## I. Allgemeine Bewertung

Die Europäische Kommission hat am 24.05.2023 im Rahmen ihrer Retail Investment Strategy (RIS) unter anderem einen Entwurf zur Anpassung der PRIIP-VO veröffentlicht. Die Deutsche Kreditwirtschaft (DK) begrüßt das Vorhaben der Kommission, im Rahmen der RIS auch die PRIIP-VO zu überarbeiten. Dabei sollen einige der **bestehenden Schwachstellen der regulatorischen Vorgaben abgestellt werden**, so dass die Basisinformationsblätter (BIBs) eine **bessere Grundlage für die Anlageentscheidung von Kleinanlegern** bilden können.

In ihrem Verordnungsentwurf vom 24.05.2023 hat die Kommission einige **positive Änderungen** vorgeschlagen, wie bspw. den **Vorrang der elektronischen Bereitstellung der BIBs** (dadurch entsteht ein Gleichlauf mit der MiFID II) oder **die Ausnahme für Anleihen mit Make-Whole-Klausel vom Anwendungsbereich der PRIIP-VO**.

Gleichwohl hätten wir uns gewünscht, dass die Kommission **weitere Verbesserungen** vorschlägt, um das **Vertrauen in die Kapitalmärkte** zu stärken und dadurch insbesondere **Investitionen von Kleinanlegern** zu fördern. So hatten die **Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs)** in ihrem Final Report für den PRIIPs-Review<sup>1</sup> **etliche weitere Verbesserungen** vorgeschlagen, die in dem Kommissionsentwurf **nicht** aufgegriffen wurden. Insgesamt sind die Vorschläge in dem Kommissionsentwurf wenig konkret und es wäre wünschenswert, nicht zu viel auf die Level 2-Ebene auszulagern. Im weiteren Gesetzgebungsverfahren muss daher dringend **nachgebessert** werden.

Um das mit dem PRIIPs-Review verfolgte Ziel, die BIBs signifikant zu verbessern, zu erreichen, sollten insbesondere weitere Punkte in das anstehende Gesetzgebungsverfahren eingebracht werden (zu vielen Aspekten gibt es bereits **konkrete Empfehlungen der ESAs**, s. dazu unter II. 2.)

## II. Bewertung im Einzelnen

### 1.) Von der Kommission vorgeschlagene Änderungen

Zu den wichtigsten von der Kommission vorgeschlagenen Änderungen nehmen wir wie folgt Stellung:

#### a) Ausnahme für Anleihen mit Make-Whole-Klausel (Artikel 4 Absatz 1 PRIIP-VO-E)

Die DK begrüßt den Vorschlag, Anleihen mit Make-Whole-Klausule durch eine Ergänzung der Definition der PRIIP-Produkte in Artikel 4 Absatz 1 PRIIP-VO aus dem Anwendungsbereich der PRIIP-VO herauszunehmen. Die vorgeschlagene Ausnahme wird dazu führen, dass die Produkte für Kleinanleger grundsätzlich wieder erwerbbar werden, was aktuell nicht der Fall ist und zu vielen Kundenbeschwerden führt. Zudem wird durch die vorgeschlagene Modifikation ein Gleichlauf zur Ausnahme zur Product Governance nach der MiFID II hergestellt.

#### b) Wegfall des Warnhinweises (Artikel 8 Absatz 3 Buchst. b PRIIP-VO)

Der vorgeschlagene Wegfall des Warnhinweises durch Streichung der aktuellen Regelung in Artikel 8 Absatz 3 Buchst. b) PRIIP-VO wird von der DK unterstützt.

<sup>1</sup> ESAs: Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation (JC 2022 20) vom 29. April 2022.

**c) Definition elektronische Form (Artikel 4 Absatz 7a PRIIP-VO-E)**

Grundsätzlich begrüßt die DK den Vorschlag zum Vorrang der Bereitstellung des BIBs in elektronischer Form nach Artikel 14 Absatz 1 Satz 2 PRIIP-VO-E.

Unseres Erachtens sollte jedoch die Zurverfügungstellung von BIBs per Website weiterhin möglich sein und auch als zulässiges Medium analog dem aktuellen Artikel 14 Absatz 2 Buchst. c) PRIIP-VO ausdrücklich in Artikel 4 Absatz 7a PRIIP-VO-E aufgenommen werden. Uns sind keine Schwachstellen oder Probleme bekannt, die dafür sprechen würden, diese Form der Zurverfügungstellung mit der Neuregelung aufzugeben. Die vorgeschlagene Definition „Elektronische Form“ gestattet lediglich die Zurverfügungstellung mittels eines dauerhaften Mediums außer Papier (vgl. neue Definition für elektronische Form in Artikel 4 Absatz 7a PRIIP-VO-E). Eine Zurverfügungstellung via Website, wie sie in vielen Fällen heute umgesetzt ist, ist in der neu vorgeschlagenen Definition für die elektronische Form nicht vorgesehen.

Allerdings wird an einigen Stellen im neu vorgeschlagenen Artikel 14 PRIIP-VO auf die Zurverfügungstellung via Website eingegangen, so dass wir davon ausgehen, dass diese Form der Zurverfügungstellung nicht ausgeschlossen werden soll. So sieht beispielsweise Artikel 14 Absatz 2 PRIIP-VO-E die fakultative Möglichkeit vor, das BIB in elektronischer Form mittels eines interaktiven Tools bereitzustellen. Ein interaktives Tool erfüllt in der Regel jedoch nicht die Anforderungen an ein dauerhaftes Medium, wie es gemäß der Definition von Artikel 4 Absatz 7a PRIIP-VO-E erforderlich ist. Auch die weiter in Artikel 14 Absatz 2 Buchst. c) PRIIP-VO-E vorgesehene Möglichkeit der Linklösung mit dem entsprechenden Hinweis, das BIB herunterzuladen und zu speichern spricht dafür, dass die Zurverfügungstellung des BIBs per Website weiterhin möglich sein soll. Ebenfalls enthält Artikel 14 Absatz 5 PRIIP-VO-E eine Informationspflicht gegenüber dem Kleinanleger über die Adresse der Website und der Stelle der Website, auf der das BIB zu finden ist. Angeichts des derzeit funktionierenden Systems der Zurverfügungstellung des BIBs über eine Website und dem aus Artikel 14 PRIIP-VO-E erkennbaren Willen, diese Art der Zurverfügungstellung weiterhin als ausreichend im Sinne der PRIIP-VO zu betrachten, sollte die vorgeschlagene Definition „elektronische Form“ oder ihre Bezugnahme in Art. 14 Absatz 1 Satz 2 PRIIP-VO-E (vgl. Wortlaut „in elektronischer Form bereitgestellt“) entsprechend erweitert bzw. ergänzt werden.

Beim BIB handelt es sich gerade nicht um ein kundenspezifisches, sondern um ein produktspezifisches Dokument, so dass die Zurverfügungstellung durch den Vertrieb über die Website des Herstellers auch aus diesem Grund sachgerecht ist. Darüber hinaus erleichtert die Website die Aktualisierungspflicht des Herstellers aus Artikel 10 PRIIP-VO.

**d) Einführung eines Dashboards („Auf einen Blick“ bzw. „Product at a glance“ (Artikel 8 Absatz 3 Buchst. aa PRIIP-VO-E)**

Im Hinblick auf den Vorschlag der Kommission, in Artikel 8 Absatz 3 Buchst. aa), einen einleitenden Überblicksabschnitt bzw. eine zusammenfassende Übersicht (sog. Dashboard) zu Beginn des BIBs einzuführen, stellt sich uns die Frage, ob eine zusammenfassende Darstellung der wichtigsten Informationen in den BIBs tatsächlich sinnvoll ist. Hier werden nur Informationen wiedergegeben, die der Kunde problemlos in dem nur drei Seiten langen BIB auffinden kann. Daher kann auf diesen zusätzlichen Abschnitt auch ohne weiteres verzichtet werden. Während eine einleitende Zusammenfassung bei langen Dokumenten sicherlich sinnvoll ist, erschließt sich uns der Mehrwert eines einleitenden Überblicks in einem derart kurzen Informationsblatt wie dem BIB nicht. Auf diese Weise werden auf wenigen Seiten viele redundante Informationen geschaffen.

In diesem Zusammenhang ist auch zu bedenken, dass viele Hersteller bereits heute Probleme haben, die 3-Seiten-Begrenzung einzuhalten. Durch die vorgeschlagenen Ergänzungen (dies betrifft neben dem Dashboard auch die neuen Angaben zur Nachhaltigkeit, s. sogleich unter e)) wird dies zukünftig kaum möglich sein. Insofern sollte entweder auf die Ergänzungen verzichtet werden, aktuelle Inhalte in den BIBs entfallen (z.B. der Abschnitt Kosten oder alternativ darin anstelle des aktuellen Umfangs lediglich ein Verweis auf den ex-ante Kostenausweis aufgenommen werden, soweit es sich bei dem PRIIP um ein Finanzinstrument i. S. d. MiFID II handelt; s.u. II. 2. d)) oder die 3-Seiten-Beschränkung aufgegeben werden.

Soweit allerdings ein Dashboard gewünscht oder als erforderlich angesehen wird, sollten die Produkt-Angaben in einer einzigen Tabelle unter einer einzigen Überschrift dargestellt werden, d.h. die Angaben gemäß Artikel 8 Absatz 3 Buchst. a PRIIP-VO sollten mit den Angaben des neuen Artikel 8 Abs. 3 Buchst. aa PRIIP-VO-E kombiniert werden. Die neuen Produktangaben, die derzeit in einem Absatz 3 Buchst. aa platziert sind und für die eine separate Überschrift vorgegeben wird, sollten daher in den vorhandenen Absatz 3 Buchst. a des Artikel 8 PRIIP-VO integriert werden. Dies würde dazu führen, dass diese Produktangaben wie derzeit der Fall zu Beginn des BIBs stehen würden, d.h. die schon vorhandene Tabelle mit der Überschrift „Produkt“ könnte um die neuen Angaben erweitert werden und die Überschrift könnte zukünftig stattdessen z.B. „Product at a glance“ lauten. Dann müsste aber die maximale Seitenanzahl auf 4 erhöht werden. Insofern keiner dieser Vorschläge angenommen wird, kann nur eine stark verkürzte Darstellung der notwendigen Angaben im „Dashboard“ erfolgen.

#### **e) Harmonisierung der Nachhaltigkeitsangaben nach MiFID II und PRIIP-VO (Artikel 8 Absatz 3 Buchst. ga), PRIIP-VO-E)**

Der Entwurf der Kommission sieht in Artikel 8 Absatz 3 PRIIP-VO die Aufnahme einer neuen Regelung in Buchst. ga) vor, durch die dem BIB ein Nachhaltigkeitsabschnitt hinzugefügt werden soll. Dieser Abschnitt soll Auskunft zu zwei Nachhaltigkeitskriterien geben. Diese weichen jedoch in inhaltlicher Hinsicht von den Nachhaltigkeitspräferenzen ab, die die Berater nach Artikel 54 i.V.m. Artikel 2 Nr. 7 DelVO (EU) 2017/565 in der Anlageberatung von den Kunden abfragen müssen.

Zudem führt die geplante Neuregelung zu einer Ungleichbehandlung von PRIIPs, die der Offenlegungs-VO (SFDR – VO (EU) 2019/2088) unterfallen und solchen Produkten, die vom Anwendungsbereich der SFDR ausgenommen sind. In Artikel 8 Absatz 3 Buchst. ga) PRIIP-VO-E ist ein Abschnitt zu Nachhaltigkeitsangaben nur für solche Produkte vorgesehen, für die nach der SFDR eine Verpflichtung zur Bereitstellung etwaiger vorvertraglicher Informationen besteht. Eine solche Offenlegungsverpflichtung besteht ausschließlich für Finanzprodukte i. S. v. Artikel 2 Nr. 12 SFDR. Da der Kreis der Produkte, die der PRIIPs-VO unterliegen, zum Teil weiter ist, bedeutet dies, dass die neue PRIIPs-Anforderung für einige Produkte (z.B. Zertifikate) nicht gilt, weil sie keine Finanzprodukte i. S. d. SFDR sind. Dies führt zu einer Ungleichbehandlung von PRIIPs-Produkten und kann zu Missverständnissen bei Kleinanlegern führen. So können auch Produkte, die nicht der SFDR unterfallen, für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen geeignet sein. Da das oberste Ziel der PRIIP-VO die Vergleichbarkeit der Produkte ist, sind Angaben, die zu einer Ungleichbehandlung führen, zwingend zu vermeiden.

Zudem sollen ausweislich des Kommissionsvorschlags in den BIBs zukünftig nur zwei Informationen zur Nachhaltigkeit enthalten sein, während der Kunde in der Beratung zwischen drei (überwiegend völlig anders gelagerten) Produktgruppen wählen kann, die verschiedentlich nachhaltigkeitsbezogene Aspekte berücksichtigen (siehe Artikel 2 Nr. 7 Buchst. a bis c DelVO (EU) 2017/565). Die Kunden werden die nachhaltigkeitsbezogenen Inhalte des Beratungsgesprächs somit **nicht** in dem BIB wiederfinden. Dies ist nicht sachgerecht.

Um ein widersprüchliches Vorgehen in der Anlageberatung und beim BIB zu vermeiden, müssen sich die Angaben zur Nachhaltigkeit in den BIBs an den bestehenden MiFID II-Vorgaben in Artikel 2 Nr. 7 DelVO (EU) 2017/565 orientieren.

Die Aufnahme von jeglichen Nachhaltigkeitsaspekten sehen wir ferner nur dann als umsetzbar an, wenn gleichzeitig die Seitenanzahl des BIBs auf 4 Seiten erweitert wird oder andere Informationen, die für die Kleinanleger entbehrlich sind, da sie diese auf anderem Wege erhalten (dies gilt insbesondere für die Kostenangaben in den BIBs, die bereits in den ex-ante Kostenausweisen nach MiFID II enthalten sind), wegfallen. Die Kapazität von lediglich drei Seiten ist nicht ausreichend, um einen neuen Abschnitt zu Nachhaltigkeitsaspekten in das BIB zu integrieren.

Schließlich sollte klargestellt werden, dass Angaben zur Nachhaltigkeit nur bei Produkten erforderlich sind, die für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen geeignet sein können und nicht bei Produkten, die für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen nicht geeignet sind. Für die letztgenannten Produkte sollte ein kurzer Hinweis, dass das Produkt keine nachhaltigen Ziele verfolgt, ausreichend sein.

**f) Änderungen im Hinblick auf die Aktualisierung von Basisinformationsblättern (Art. 10 Abs 2 Buchst. b PRIIP-VO-E)**

Die vorgeschlagene Änderung in Artikel 10 Absatz 2 Buchst. b) PRIIP-VO-E ist im Hinblick auf die bisherigen Vorgaben zur Bereitstellung von Basisinformationsblättern und dem Sinn und Zweck der PRIIP-VO weder nachvollziehbar noch sachgerecht. Gemäß Artikel 6 Absatz 1 Satz 1 PRIIP-VO handelt es sich bei den im BIB enthaltenen Informationen um vorvertragliche Informationen, die dem Kleinanleger gemäß Artikel 13 Absatz 1 PRIIP-VO von der Person, die über ein PRIIP berät oder es verkauft, zur Verfügung zu stellen sind, bevor dieser durch einen Vertrag oder ein Angebot im Zusammenhang mit diesem PRIIP gebunden ist. Ein PRIIP, welches nicht bzw. nicht mehr an Kleinanleger angeboten wird, kann von Kleinanlegern auch nicht mehr erworben werden, so dass es keiner Veröffentlichung / Zurverfügungstellung und auch keiner Überarbeitung des BIBs mehr bedarf. Wir schlagen daher vor, Artikel 10 Absatz 2 b) PRIIP-VO nicht wie vorgeschlagen abzuändern und bei Maßnahmen auf Level 2 zu berücksichtigen, dass nicht (mehr) angebotene PRIIPs an Kleinanleger keines BIBs bedürfen.

**g) Trennung der Verantwortlichkeiten zwischen Hersteller und vertreibende Stellen erforderlich in Artikel 14 Absätze 2 bis 4 PRIIP-VO-E<sup>2</sup>**

In Artikel 14 PRIIP-VO-E sind in den Absätzen 2 bis 4 Vorschläge enthalten, die die grundsätzlich unterschiedliche Aufgabenstellung zwischen Produkthersteller und der Person, die über ein PRIIP berät oder es verkauft, erkennen. Gemäß der PRIIP-VO ist der Hersteller für die Erstellung und die Inhalte des BIBs verantwortlich und der Berater/Vertrieb für die Zurverfügungstellung des vom Hersteller erstellten und veröffentlichten BIBs. Diese unterschiedlichen Aufgaben und Verantwortlichkeiten müssen bei Vorschlägen zur Digitalisierung zwingend beachtet werden. Artikel 14 PRIIP-VO richtet sich ausschließlich an den Berater/Vertrieb und sollte dementsprechend nur diesbezügliche Regelungen enthalten, die vom Berater/Vertrieb auch erfüllt/umgesetzt werden können.

---

<sup>2</sup> Die hier genannte Nummerierung bezieht sich auf die englische Fassung des Kommissionsvorschlags; die deutsche Fassung des Kommissionsvorschlags beginnt in Artikel 14 mit Absatz 2 und hat folglich eine abweichende Nummerierung.

#### **h) Zurverfügungstellen des BIB in elektronischer Form (Artikel 14 Absatz 1 PRIIP-VO-E)**

Der Vorschlag der Kommission, dass auch das BIB zukünftig vorrangig elektronisch bereitgestellt werden soll, ist sehr positiv. Die DK unterstützt die vorgeschlagene Änderung des Artikels 14 Absatz 1 PRIIP-VO (mit Ausnahme der anpassungsbedürftigen Definition der elektronischen Form; s.o. II. 1. c)). Der Vorrang trägt zum einen der zunehmenden Digitalisierung Rechnung und hilft zum anderen, enorme Mengen an Ressourcen einzusparen, wenn die Dokumente nur noch auf Kundenwunsch in Papierform bereitgestellt und ggf. postalisch versandt werden müssen (Nachhaltigkeit).

Schließlich wird durch die Modifikation ein Gleichlauf mit der Bereitstellung der Informationen nach der MiFID II erreicht, die ebenfalls vorrangig elektronisch zur Verfügung gestellt werden. Aktuell stößt es bei den Kunden auf großes Unverständnis, dass die einen Dokumente bei der Ordererteilung oder in der Beratung elektronisch und die anderen in Papierform bereitgestellt werden. Mit der vorgeschlagenen Harmonisierung würde diese Problematik entfallen, was ebenfalls sehr zu begrüßen ist.

#### **i) Personalisierung (Artikel 14 Absatz 2 und 3 PRIIP-VO-E)**

Der Möglichkeit, kundenindividuelle BIBs anzubieten, stehen wir aus mehreren Gründen sehr kritisch gegenüber.

Der Ursprungsgedanke bei der BIB-Einführung war, verschiedenste Anlageprodukte für den Kleinanleger auf drei Seiten in standardisierter Form darzustellen und sie vergleichbar zu machen. Es könnten sich je nach eingegebenen Parametern für das gleiche Produkt erheblich abweichende Basisinformationsblätter ergeben, deren Unterschiede für den Kleinanleger nicht nachvollziehbar sind. Durch eine Individualisierungsmöglichkeit für den Kunden entsteht zudem die Gefahr, dass ein Nutzer in Unkenntnis der unterschiedlichen Produkt- und/oder Kostenkomponenten der einzelnen Anlageprodukte (u.a. Anlagezertifikat, Fonds, strukturierte Anleihe oder Versicherungs-PRIIP) im Ergebnis weniger Vergleichbarkeit erreicht. Ziel des Gesetzgebers ist es gewesen, ein BIB zu schaffen, um Produkte miteinander vergleichen zu können. Dieser Vergleich ist bei einer freiwilligen Individualisierung nicht möglich.

Des Weiteren ist zu beachten, dass sowohl die Inhalte des BIBs als auch die Erstellung des BIBs selbst dem Produkthersteller obliegen und nicht dem Berater/Vertrieb. Dem Berater/Vertrieb liegen weder die den Berechnungen zugrundeliegenden Daten vor, noch liegt der Inhalt des BIBs in seiner Verantwortung. Mit dieser Vorschrift werden Verantwortlichkeiten vermischt. Zudem verweisen wir auf unsere Stellungnahme zum European Single Access Point (ESAP)<sup>3</sup>, mit der wir uns gegen ein maschinenlesbares Format der Basisinformationsblätter aussprechen.

Durch die in der PRIIP-VO-E angelegte Möglichkeit zur Personalisierung entsteht durch kundenindividuelle BIB ein deutlich höherer Aufwand für Archivierung und evtl. Referenzierung. Für die Vertriebsstellen ist es unmöglich, das vom Kunden generierte BIB im eigenen Haus zu archivieren. Bei der Vielzahl der angebotenen PRIIPs potenziert sich die dafür benötigte Speicherkapazität.

Um Kleinanlegern ab dem Einführungstermin weiterhin einen problemlosen PRIIP-Erwerb zu ermöglichen, müsste bei der weiteren Detaillierung darauf geachtet werden, dass die Anfrage des Vertriebs nach einem automatisiert erstellten BIB weiterhin ohne die Übermittlung von kundenindividuellen Konditionen erfolgreich beantwortet und in diesem Fall ein BIB mit Standardkonditionen zur Verfügung gestellt wird. Die ex

---

<sup>3</sup> Abrufbar unter <https://die-dk.de/themen/stellungnahmen/european-single-access-point/>.

ante-Kosteninformation nach MiFID II stellt heute bereits sicher, dass der Kunde auf Basis von individuellen Konditionen die Auswirkungen seiner Kosten detailliert dargestellt bekommt. Kundenindividuelle BIB stellen nur ein Zusatzangebot dar, welches über einen separaten Deeplink durch den Kunden bei Interesse in Anspruch genommen werden kann. Wir glauben nicht, dass die angedachten Simulations- und Konfigurationsmöglichkeiten wirklich auf Nachfrage stoßen werden. Schon heute nutzen insbesondere „Selbstentscheider“ die BIBs nicht für die Auswahl der von ihnen erworbenen PRIIPs.

Auf die Regelung einer Personalisierung in Artikel 14 Absatz 2 und 3 PRIIP-VO-E sollte daher verzichtet und die Vorschriften gestrichen werden. Soweit jedoch an diesem Vorschlag festgehalten wird, muss die optionale Ausgestaltung unbedingt beibehalten werden.

Artikel 14 Absatz 3 Buchst. c) PRIIP-VO-E sollte auch im Falle einer optionalen Ausgestaltung gestrichen werden. Barrierefreiheitsanforderungen für Produkte und Dienstleistungen werden allgemein in der EU-Richtlinie zur Barrierefreiheit (European Accessibility Act, kurz: EAA) geregelt.

#### **j) Layering (Artikel 14 Absatz 4 PRIIP-VO-E)**

Den Mehrwert des vorgeschlagenen Layering-Formats im Vergleich zu einem bewährten elektronischen Dateiformat (z.B. PDF) können wir nicht erkennen. Aus Sicht der Hersteller werden hierdurch auch die Haftungsrisiken verstärkt.

Sollten Kunden nach wie vor die papierhafte Form bevorzugen, ist zudem fraglich, wo die Informationen, die durch Layering zur Verfügung gestellt werden, für diese Kunden sichtbar werden. In diesem Fall wäre eine Erweiterung der Seitenzahl nach Artikel 6 Absatz 4 Satz 1 PRIIP-VO unabdingbar, um ein mehrschichtiges BIB als Papierdruck zu generieren. Ferner besteht die Gefahr, dass eingebettete Inhalte bei einer Anzeige andere relevante Inhalte verdecken und in der Druckversion (z.B. im Rahmen einer Geeigneterklärung) dadurch zivilrechtliche Risiken entstehen. Des Weiteren bestehen aus unserer Sicht Bedenken im Hinblick auf die technische Zuverlässigkeit eines solchen Formats. Die Anzeige eines BIBs in einem einzigen Dokument „im PDF-Format“ erscheint deutlich zuverlässiger als die Bereitstellung einer visualisierten Layering-Oberfläche. Zudem wird hier wieder verkannt, dass der Berater/Vertrieb lediglich für die Zurverfügungstellung des BIBs verantwortlich ist und nicht für dessen Erstellung und Gestaltung.

Die Nutzung des Layering sollte daher - wie vorgeschlagen - unbedingt optional ausgestaltet und keinesfalls verpflichtend sein.

#### **k) Informationspflicht bezüglich der Website, über die das BIB bereitgestellt wird (Artikel 14 Absatz 5 PRIIP-VO-E)**

Es sollte eine Klarstellung erfolgen, dass sich die Neuregelung in Artikel 14 Absatz 5 PRIIP-VO-E lediglich auf die Fälle bezieht, in denen das BIB dem Anleger über eine Website zur Verfügung gestellt wird (vgl. unsere Anmerkung zur Erweiterung der Definition der elektronischen Form oben unter II. 1. c)).

#### **I) BIB auf der Website des Beraters/Vertriebs (Artikel 14 Absatz 6 PRIIP-VO-E)**

Eine Streichung von Artikel 14 Absatz 6 PRIIP-VO-E ist aus unserer Sicht zwingend erforderlich. Das BIB ist nicht auf der Website des Beraters/Vertriebs zu veröffentlichen, sondern lediglich auf der Website des Produktherstellers. Eine zusätzliche Veröffentlichungspflicht auf der Website des Beraters/Vertriebs ist

nicht sachgerecht und auch nicht erforderlich. Es ist ausreichend, wenn der PRIIP-Hersteller das BIB auf seiner Website zur Verfügung stellt und die Vertriebsstelle bzw. der Kleinanleger hierauf Zugriff haben. Eine Umstellung der seit Jahren gelebten Praxis ist nicht nachvollziehbar. Zudem würde es zu einer unnötigen und nicht nachhaltigen Duplizierung von Daten führen. Im Übrigen ist hinsichtlich der neuen Downloadmöglichkeit auf der Website des Beraters bzw. der Vertriebsstelle zu beachten, dass ein BIB als vorvertragliche Information lediglich bis zum Kaufabschluss benötigt wird (vgl. Artikel 13 Absatz 1 PRIIP-VO). In diesem Zusammenhang ist auch die neue Pflicht für den Hersteller zur Bereitstellung früherer Fassungen des BIB an den Kleinanleger nach Artikel 14 Absatz 6 Satz 2 PRIIP-VO-E aus unserer Sicht nicht nachvollziehbar. Der Hersteller hat in der Regel keinen Kontakt zum Kleinanleger, so dass ihm nicht bekannt ist, welche Version des BIBs der Kleinanleger von der Vertriebsstelle erhält.

Des Weiteren sollte zwingend auf eine Harmonisierung der unterschiedlichen europäischen Regulierungen, hier insbesondere der Regulierung zum ESAP geachtet und unnötige Dopplungen von Informationen vermieden werden.

## **2.) Aspekte, die im weiteren Gesetzgebungsverfahren eingebracht werden sollten**

In ihrem Final Report für den PRIIPs-Review<sup>4</sup> hatten die ESAs **etliche weitere Verbesserungen** vorgeschlagen, die in dem Kommissionsentwurf **nicht** aufgegriffen wurden. Aus unserer Sicht sollten die folgenden Punkte in das weitere Gesetzgebungsverfahren eingebracht werden:

### **a) Erleichterung bei der Bereitstellung von BIBs für Sparpläne (Artikel 13 Absatz 4 PRIIP-VO)**

Bei Sparplänen ist den Kunden aktuell bei jeder wesentlichen Änderung des BIBs ein aktuelles BIB bereitzustellen. Allein bei zwei großen Anbietern im deutschen Markt betrifft diese Anforderung **weit über zehn Mio. Sparpläne** und erzeugt **sehr hohe Kosten**.

Bei den Kunden bewirken die wiederholten Informationen zu bereits bekannten Produkten den viel kritisierten „**Information overload**“. In dem o. g. Final Report hatten die ESAs eine **Vereinfachung der Informationspflicht** vorgeschlagen, wonach den Kunden einmalig ein Link bereitgestellt wird, über den sie das jeweils aktuelle BIB abrufen können.<sup>5</sup> Der Vorschlag der Kommission greift diese Empfehlung leider nicht auf.

Die von den ESAs empfohlene Modifizierung sollte unbedingt übernommen werden, um den viel beklagten Information overload zu reduzieren.

---

<sup>4</sup> ESAs: Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation (JC 2022 20) vom 29. April 2022.

<sup>5</sup> Konkret hatten die ESAs folgende Regelung vorgeschlagen, die die aktuelle Vorgabe in Artikel 13 Absatz 4 PRIIP-VO ersetzen sollte:

*“Where successive transactions regarding the same PRIIP are carried out on behalf of a retail investor in accordance with instructions given by that retail investor to the person selling the PRIIP prior to the first transaction, the obligation to provide a key information document under paragraph 1 shall apply only to the first transaction, and to provide a detailed description where the revised key information document in accordance with Article 10 can be found. Additionally, prior to an additional subscription, the latest revised version of the key information document shall be provided to the retail investor upon request.”*

### b) Begrenzung der Informationspflicht auf Privatkunden

Aktuell erhalten auch **professionelle Kunden** beim Kauf von OGAW-Fonds ein BIB, das nach der PRIIP-VO nur **für Privatkunden vorgesehen** ist.<sup>6</sup> Hintergrund ist, dass die OGAW-Richtlinie (Richtlinie 2009/65/EG) weiterhin eine Informationspflicht gegenüber professionellen Kunden enthält, durch die die Bereitstellung der BIBs erfüllt werden kann (was in der Praxis regelmäßig passiert).

Die Informationspflichten sollten unbedingt auf Privatkunden beschränkt und das rechtliche Nebeneinander von BIB und wesentlichen Anlegerinformationen (wAI), die in der Praxis nicht mehr eingesetzt werden, beendet werden (Abbau von unnötigem Bürokratismus). Dafür ist eine Streichung der Artikel 78 bis 82a der OGAW-Richtlinie erforderlich (dies ist möglich, da die OGAW-Richtlinie ebenfalls im Rahmen der Retail Investment Strategy überarbeitet wird).

### c) Beschränkung des Anwendungsbereichs der PRIIP-VO auf Anlageprodukte

Die PRIIP-VO erfasst aktuell auch **Produkte zur Absicherung (Hedging)** wie OTC Derivate. Dies sind individuelle bilaterale Kontrakte, die einen realwirtschaftlichen Hintergrund haben und beispielsweise Zahlungsströme aus Projekten absichern oder generell zur Steuerung des Aktiv-Passivmanagements dienen. Auf diese Produkte passen die auf Anlageprodukte zugeschnittenen Regelungen **nicht** (Bsp.: Kunde muss über Gefahr des Verlusts des Anlagebetrags informiert werden – bei OTC Derivaten gibt es keinen Anlagebetrag).

Aus diesem Grund mussten die ESAs die gesetzlich vorgesehenen Vorgaben zu den Inhalten der BIBs für OTC Derivate bereits **durch Q&A ändern**, um **irreführende Informationen zu vermeiden oder zu-mindest zu reduzieren**.<sup>7</sup>

Um zu vermeiden, dass auf Grund unpassender regulatorischer Vorgaben BIBs mit irreführenden Inhalten erstellt werden, sollte der Anwendungsbereich der PRIIP-VO auf Anlageprodukte beschränkt werden, auf die die Vorgaben zugeschnitten sind. Somit sollten Produkte zur Absicherung (Hedging) vom Anwendungsbereich ausgenommen werden.

### d) Hilfsweise: Ausnahme für Devisentermingeschäfte (Harmonisierung mit MiFID II)

Sofern der Gesetzgeber den Anwendungsbereich nicht komplett auf Anlageprodukte beschränken sollte (s. dazu oben unter c)), sollte er jedenfalls für Devisentermingeschäfte mit realwirtschaftlichem Hintergrund klarstellen, dass diese nicht in den Anwendungsbereich der PRIIP-VO fallen.

Mit einer expliziten Klarstellung, dass Devisentermingeschäfte mit realwirtschaftlichem Hintergrund nicht unter die PRIIP-VO fallen, würde zugleich ein Gleichlauf mit der MiFID II erreicht, da Artikel 10 der DelVO (EU) 2017/565 eine explizite Ausnahme für diese Produkte vorsieht.

---

<sup>6</sup> Im 7. Erwägungsgrund der PRIIP-VO heißt es auszugsweise wie folgt: "Für institutionelle Anleger konzipierte Investmentfonds sind ebenfalls vom Anwendungsbereich dieser Verordnung ausgenommen, da sie nicht für den Verkauf an Kleinanleger bestimmt sind."

<sup>7</sup> ESAs: Questions and answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID) (JC 2017 49) vom 21. Dezember 2022, S. 46 f.

Insofern würde die Klarstellung zum nicht gegebenen Anwendungsbereich der PRIIP-VO einen wichtigen Beitrag zur Harmonisierung der Vorgaben nach MiFID II und PRIIPs schaffen, die eines der wesentlichen Ziele der RIS bildet.

#### **e) Harmonisierung der Produktkosten nach MiFID II und PRIIP-VO**

Die Tatsache, dass die Produktkosten unter MiFID II und der PRIIPs-VO unterschiedlich berechnet werden, verursacht große praktische Probleme. Unter anderem gibt es einen Unterschied im Umgang mit Zuwendungen. Während die Produktkosten nach der PRIIP-VO Zuwendungen enthalten, sind Zuwendungen nach MiFID II Teil der Dienstleistungskosten, so dass die Produktkosten nach MiFID II ohne Zuwendungen offengelegt werden müssen.<sup>8</sup>

Dies bedeutet, dass Kunden unterschiedliche Informationen über die Produktkosten zu ein und demselben Produkt erhalten (wenn es sich sowohl um ein PRIIP als auch um ein Finanzinstrument i.S.d. MiFID II handelt), selbst wenn beide Informationsblätter ihre Berechnungen auf denselben Anlagebetrag von EUR 10.000,- stützen. In einem von einer großen deutschen Bank vorgelegten Beispiel wurden für dasselbe Produkt Produktkosten i.H.v. EUR 246,28 (1,38 % p.a.) auf der Grundlage eines Anlagebetrags von EUR 10.000,- angegeben, wenn es nach der PRIIP-VO berechnet wurde, und Produktkosten i.H.v. EUR 111,27 (0,56 % p.a.) auf der Grundlage desselben Anlagebetrags bei einer Berechnung nach MiFID II.

Diese Diskrepanz, die den Anlegern erklärt werden muss und trotzdem kaum nachvollziehbar ist, resultiert aus der mangelnden Kohärenz der Vorschriften für die Kostenberechnung nach PRIIP-VO und MiFID II.

Am einfachsten kann die Divergenz zwischen der Kostendarstellung nach der PRIIP-VO und der MiFID II dadurch beseitigt werden, dass auf die Darstellung der Kosten im BIB verzichtet wird (oder alternativ anstelle des aktuellen Umfangs im Abschnitt Kosten lediglich ein Verweis auf den ex-ante Kostenausweis aufgenommen wird), wenn es sich bei dem betreffenden Produkt um ein Finanzinstrument i.S.d. MiFID II handelt. Stattdessen könnte ein Verweis auf die zusätzliche Kosteninformation aufgenommen werden. Dadurch würden Diskrepanzen vermieden und der Kunde dennoch gemäß den Anforderungen der MiFID II über die Kosten informiert.

#### **f) Entfernung der impliziten Transaktionskosten**

Die impliziten Transaktionskosten sind methodisch für einen Produktvergleich nicht geeignet und in ihrer impliziten Natur für Privatkunden nicht nachvollziehbar. Aus diesem Grund wurden sie bereits aus dem Kostencap des „pan-european pension products“ (PEPP) gestrichen (Artikel 12 Delegierte Verordnung (EU) 2021/473). Dies sollte jedenfalls bei der nachfolgenden Überarbeitung der Level 2-Regelungen Berücksichtigung finden. Wir würden es begrüßen, wenn hierzu in den Erwägungsgründen ein Hinweis aufgenommen würde.

---

<sup>8</sup> Zu Letzterem siehe ESMA: Q&A on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics (ESMA35-43-349), Abschnitt 9: Information on costs and charges, Antwort auf Frage 7.

### **3.) Übergreifendes Problem: Zu kurze Umsetzungsfrist**

Überdies ist die **Umsetzungsfrist viel zu kurz**: So sollen die neuen Vorgaben bereits **18 Monate** nach deren Veröffentlichung im EU-Amtsblatt anwendbar sein. Zugleich sollen die ESAs binnen **12 Monaten** einen Vorschlag für die geänderten Level 2-Vorgaben vorlegen. Im Anschluss erarbeitet die Kommission einen offiziellen Verordnungsentwurf. Auf Basis dieses Zeitplans steht bereits jetzt fest, dass die geänderten Level 2-Vorgaben, auf die die Hersteller für die Erstellung der neuen PRIIP-BIBs zwingend angewiesen sind, **nicht rechtzeitig vorliegen** werden. Der von der Kommission vorgeschlagene Zeitplan wird nicht funktionieren.

Die Umsetzungsfrist für die Hersteller darf daher erst beginnen, nachdem die wichtigen Detailvorgaben zur Erstellung der neuen BIBs auf Level 2 festgelegt wurden. Für die Umsetzungsfrist halten wir einen Zeitraum von 24 Monaten für angemessen.

\*\*\*