



**Stellungnahme**  
**zum Kommissionsentwurf für den Review der PRIIP-VO im Rahmen der RIS**

Register of Interest Representatives  
Identification number in the register: 62379064909-15

Berlin, 07.08.2023



*Inhaltsverzeichnis*

<b>I.</b>	<b>Einleitende Hinweise</b>	<b>3</b>
<b>II.</b>	<b>Konkrete Verbesserungsvorschläge</b>	<b>3</b>
<b>1.</b>	<b>Änderungsvorschläge der Kommission</b>	<b>3</b>
a)	Definition der elektronischen Form (Art. 4 Abs. 7a PRIIP-VO-E)	3
b)	Einführung eines Dashboards („Auf einen Blick“ bzw. „Product at a glance“ (Artikel 8 Absatz 3 Buchst. aa PRIIP-VO-E)	4
c)	Harmonisierung der Nachhaltigkeitsdefinition nach MiFID II und PRIIP-VO	4
d)	Zurverfügungstellen des BIB in elektronischer Form (Artikel 14 Absatz 1 PRIIP-VO-E)	5
e)	Personalisation (Art. 14 Abs. 2 und 3 PRIIP-VO-E)	5
f)	Layering (Art. 14 Abs. 4 PRIIP-VO-E)	5
g)	Einstellen auf der Website der Vertriebsstelle (Artikel 14 Absatz 6 PRIIP-VO-E)	5
<b>2.</b>	<b>Wichtige Punkte für das weitere Gesetzgebungsverfahren</b>	<b>6</b>
a)	Erleichterung bei der Bereitstellung von KIDs für Sparpläne (Art. 13 Abs. 4 PRIIP-VO)	6
b)	Begrenzung der Informationspflicht auf Privatkunden	7
c)	Beschränkung des Anwendungsbereichs auf Anlageprodukte (Art. 4 Abs. 1 PRIIP-VO)	7
d)	Hilfsweise: Ausnahme für Devisentermingeschäfte (Harmonisierung mit MiFID II)	7
e)	Mehr Flexibilität bei der Differenzierung der unterschiedlichen Produktgruppen	8
f)	Mehr Flexibilität bei der Darstellung der Performance Szenarien	8
g)	Keine Aussagen zur Harmonisierung der Produktkosten nach MiFID II und PRIIP-VO	8
<b>3.</b>	<b>Generelles Problem: Zu kurze Umsetzungsfrist</b>	<b>9</b>



## I. Einleitende Hinweise

Die Sparkassen-Finanzgruppe **unterstützt** das Vorhaben der EU-Kommission, im Rahmen der Retail Investment Strategy (RIS) auch die PRIIP-Verordnung zu überarbeiten. Dabei sollen einige der **bestehenden Schwachstellen der regulatorischen Vorgaben abgestellt werden**, so dass die PRIIPs-KIDs den Anlegern künftig eine **bessere Grundlage für die Anlageentscheidung** bieten.

In ihrem Gesetzentwurf vom 24. Mai 2023 hat die EU-Kommission einige **positive Änderungen** vorgeschlagen, wie den **Vorrang der elektronischen Bereitstellung der PRIIPs-KIDs** (so entsteht ein Gleichlauf mit der MiFID II) oder **die Ausnahme für Anleihen mit Make-Whole-Klausel**.

Gleichwohl hätten wir uns gewünscht, dass die EU-Kommission **weitere Verbesserungen** vorschlägt. So hatten die **Europäischen Aufsichtsbehörden EBA, ESMA und EIOPA (ESAs)** in ihrem Final Report für den PRIIPs-Review<sup>1</sup> **etliche weitere Verbesserungen** vorgeschlagen, die in dem Kommissionsentwurf **nicht** aufgegriffen wurden.

Um die PRIIPs-KID wirklich zu verbessern, muss im weiteren Gesetzgebungsverfahren daher dringend **nachgebessert** werden. Konkret sehen wir vor allem die folgenden Punkte:

## II. Konkrete Verbesserungsvorschläge

### 1. Änderungsvorschläge der Kommission

Zu den Änderungsvorschlägen der Kommission nehmen wir wie folgt Stellung:

#### a) Definition der elektronischen Form (Art. 4 Abs. 7a PRIIP-VO-E)

Wir begrüßen den Vorschlag zum Vorrang der Bereitstellung PRIIPs-KIDs in elektronischer Form nach Artikel 14 Absatz 1 Satz 2 PRIIP-VO-E (s. dazu näher unter e)).

Allerdings sollte die **Zurverfügungstellung der PRIIPs-KIDs per Website** weiterhin möglich sein und auch als zulässiges Medium analog der aktuellen Regelung in Artikel 14 Absatz 2 Buchst. c PRIIP-VO ausdrücklich als Unterfall der elektronischen Form in Artikel 4 Absatz 7a PRIIP-VO-E erwähnt werden.

---

<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.



An einigen Stellen im neu vorgeschlagenen Artikel 14 PRIIP-VO wird auf die Zurverfügungstellung via Website eingegangen, so dass wir davon ausgehen, dass diese Form der Zurverfügungstellung weiter möglich sein soll. So ist in Artikel 14 Absatz 2c PRIIP-VO-E weiter die Möglichkeit der Linklösung vorgesehen. Gleiches gilt für Artikel 14 Absatz 5 PRIIP-VO-E.

Vor diesem Hintergrund sollte die **vorgeschlagene Definition** „elektronische Form“ **entsprechend erweitert** werden, so dass dort auch die in der Praxis sehr relevante Website explizit genannt wird.

**b) 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 (sog. Dashboard) zu Beginn des KIDs einzuführen stellt sich uns die Frage, ob eine zusammenfassende Darstellung der wichtigsten Informationen in den 3-seitigen KIDs tatsächlich **sinnvoll** ist. 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 PRIIPs-KID** 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, siehe dazu sogleich unter c)) wird dies zukünftig kaum möglich sein. Insofern sollte entweder auf die Ergänzungen verzichtet werden, aktuelle Inhalte in den KIDs entfallen oder die 3-Seiten-Beschränkung aufgegeben werden.

**c) Harmonisierung der Nachhaltigkeitsdefinition nach MiFID II und PRIIP-VO**

Wir begrüßen, dass die EU-Kommission vorschlägt, in den PRIIPs-KIDs auch auf das Thema der **Nachhaltigkeit** einzugehen (Art. 8 Abs. 3 Buchst. c) Punkt (ga) PRIIP-VO-E). Problematisch ist aber, dass die vorgeschlagene Darstellung **grundlegend** von den nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten **abweicht**, die die Berater nach Art. 2 Nr. 7 MiFID II-DVO (EU) 2017/565 in der Anlageberatung von den Kunden abfragen müssen. So sollen in den PRIIPs-KIDs zukünftig zwei Informationen zur Nachhaltigkeit enthalten sein, während der Kunde in der Beratung zwischen drei (völlig anders gelagerten) nachhaltigen Produkttypen wählen kann. Die Kunden werden die **nachhaltigkeitsbezogenen Inhalte des Beratungsgesprächs** somit **nicht in dem Basisinformationsblatt wiederfinden**, das sie in der Beratung erhalten.

Um widersprüchliche Angaben zur Nachhaltigkeit zu vermeiden, sollten sich die Informationen in den PRIIPs-KIDs **an den bestehenden MiFID II-Vorgaben in Art. 2 Nr. 7 MiFID II-DVO (EU) 2017/565 orientieren**. Zudem sollten die Angaben zur Nachhaltigkeit für alle PRIIPs verpflichtend bzw. zumindest möglich sein (und nicht nur für Fonds und Versicherungsanlageprodukte wie von der EU-Kommission vorgeschlagen).



Bei nicht-nachhaltigen Produkten sollte es zudem ausreichend sein, wenn hier ein kurzer Hinweis erfolgt, dass das Produkt keine nachhaltigen Ziele verfolgt.

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

Der Vorschlag der Kommission, dass auch das PRIIPs-KID zukünftig **vorrangig elektronisch** bereitgestellt werden soll, ist **sehr positiv**. Wir unterstützen die vorgeschlagene Änderung des Artikels 14 Absatz 1 PRIIP-VO (mit Ausnahme der anpassungsbedürftigen Definition der elektronischen Form; s.o. unter a)).

Der Vorrang der elektronischen Bereitstellung 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, was auch im Hinblick auf die **Nachhaltigkeit** positiv ist.

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.

**e) Personalisation (Art. 14 Abs. 2 und 3 PRIIP-VO-E)**

Die Vorschläge der Kommission, in Art. 14 Abs. 2 PRIIP-VO-E die Möglichkeit zu schaffen, die PRIIPs-KIDs zu personalisieren, sind **sehr genereller Natur**. Die konkrete Ausgestaltung soll nach Abs. 3 durch eine Level II-Maßnahme festgelegt werden. Insofern ist es **nicht möglich**, die vorgeschlagene Neuerung, die dazu führen kann, dass das PRIIPs-KID künftig grundlegend anders aussehen wird als aktuell, **zu bewerten**.

Vor diesem Hintergrund ist es **sehr positiv**, dass die Personalisierung in Art. 14 Abs. 2 PRIIP-VO-E als **optionale Möglichkeit** ausgestaltet wird. Angesichts der o. g. Unsicherheiten bzgl. der noch offenen Ausgestaltung sollte die **optionale Ausgestaltung auf jeden Fall beibehalten werden**.

**f) Layering (Art. 14 Abs. 4 PRIIP-VO-E)**

Auch bei der vorgeschlagenen Neuregelung in Art. 14 Abs. 4 PRIIP-VO-E ist es **sehr positiv**, dass die Nutzung des Layering **optional ausgestaltet** und **nicht verpflichtend** ist.

Auch hier sollte die **optionale Ausgestaltung unbedingt beibehalten** werden.

**g) Einstellen auf der Website der Vertriebsstelle (Artikel 14 Absatz 6 PRIIP-VO-E)**



Aus unserer Sicht sollte die Regelung in Artikel 14 Absatz 6 PRIIP-VO-E **zwingend gestrichen** werden. Nach den aktuellen Vorgaben ist das PRIIPs-KID **nicht** auf der Website der Vertriebsstelle zu veröffentlichen, sondern lediglich auf der **Website des Produktherstellers**.

Die von der Kommission vorgeschlagene zusätzliche Veröffentlichungspflicht auf der Website der Vertriebsstelle ist **nicht sachgerecht** und auch **nicht erforderlich**. Es ist ausreichend, wenn der PRIIP-Hersteller das PRIIPs-KID auf seiner Website zur Verfügung stellt und die Vertriebsstelle das relevante dem Kleinanleger **beim Vertrieb bereitstellt**. Das zusätzliche Einstellen der knapp 2 Mio. PRIIPs-KIDs bei den über 1000 Banken alleine im deutschen Markt würde einen **enorm teuren Mehraufwand** (Bürokratismus und IT-Speicherkosten) verursachen, dem **kein Mehrwert für den Anleger** gegenübersteht. Die Vorgabe sollte daher **entfallen**.

## 2. Wichtige Punkte für das weitere Gesetzgebungsverfahren

Um das mit dem PRIIPs-Review verfolgte Ziel zu erreichen, die PRIIPs-KIDs für Anleger signifikant zu verbessern, sollten insbesondere zusätzlich die **folgenden Punkte in das weitere Gesetzgebungsverfahren eingebracht** werden (zu vielen Aspekten gibt es bereits **konkrete Empfehlungen der ESAs**):

### a) Erleichterung bei der Bereitstellung von KIDs für Sparpläne (Art. 13 Abs. 4 PRIIP-VO)

Bei Sparplänen ist den Kunden nach Art. 13 Abs. 4 PRIIP-VO aktuell bei jeder wesentlichen Änderung des PRIIPs-KIDs ein aktuelles PRIIPs-KID bereitzustellen. Alleine bei einem großen Anbieter in der Sparkassen-Finanzgruppe betrifft diese Anforderung **über sieben Mio. Sparpläne** und erzeugt **sehr hohe Kosten**. Bei den Kunden bewirken die wiederholten Informationen zu bereits bekannten Produkten den viel kritisierten „**Information overload**“. In ihrem Final Report hatten die ESAs daher eine **Vereinfachung der Informationspflicht** vorgeschlagen, wonach den Kunden einmalig ein Link bereitgestellt wird, über den sie das jeweils aktuelle PRIIPs-KID abrufen können. Konkret hatten die **ESAs** folgende Regelung vorgeschlagen, die die aktuelle Vorgabe in Art. 13 Abs. 4 PRIIP-VO ersetzen soll:<sup>2</sup>

*“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.”*

---

<sup>2</sup> ESAs: Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation (JC 2022 20) vom 29. April 2022, S. 89, 90.



Die von den ESAs vorgeschlagene Modifizierung sollte **unbedingt übernommen** werden.

**b) Begrenzung der Informationspflicht auf Privatkunden**

Aktuell erhalten auch **professionelle Kunden** beim Kauf von Fonds ein PRIIPs-KID, das nach der PRIIP-VO nur **für Privatkunden vorgesehen** ist.<sup>3</sup> Hintergrund ist, dass die **OGAW-Richtlinie** (Richtlinie 2009/65/EG) weiterhin eine **Informationspflicht gegenüber Privatkunden und professionellen Kunden** enthält, die nach Art. 82a durch die Bereitstellung des PRIIPs-KID erfüllt werden kann. Auf diese Weise muss das PRIIPs-KID faktisch auch **professionellen Kunden** bereitgestellt werden, obwohl es sich nur an Privatkunden richtet.

Die Informationspflichten sollten unbedingt **auf Privatkunden beschränkt** und das rechtliche Nebeneinander von PRIIPs-KID und wAI, die in der Praxis nicht mehr eingesetzt werden, **beendet** werden (**Abbau von unnötigem Bürokratismus**). Dafür ist eine **Streichung der Art. 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 auf Anlageprodukte (Art. 4 Abs. 1 PRIIP-VO)**

Die PRIIP-VO erfasst aktuell auch **Produkte zur Absicherung (Hedging)** wie OTC Derivate. 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 PRIIPs-KIDs für OTC Derivate bereits durch Q&A ändern, um **irreführenden Informationen zu vermeiden**.<sup>4</sup>

Der Anwendungsbereich der PRIIP-VO sollte **auf Anlageprodukte beschränkt** 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, da sie nicht die Anforderungen der Definition in Artikel 4 Absatz 1 PRIIP-VO erfüllen. Ungeachtet der (aus unserer Sicht zu verneinenden) Frage, ob es sich bei den Produkten um Anlageprodukte handelt, handelt es sich jedenfalls **nicht** um Produkte, bei denen der rückzuzahlende Betrag Schwankungen unterliegt, da bei Abschluss des Geschäfts alle Parameter bereits feststehen.

<sup>3</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>4</sup> ESAs: Questions and answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID) (JC 2017 49) vom 21. Dezember 2022, S. 46 f.



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 Delegierten VO 2017/565 eine explizite Ausnahme für diese Produkte vorsieht.

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

#### e) Mehr Flexibilität bei der Differenzierung der unterschiedlichen Produktgruppen

In ihrem Final Report hatten die ESAs empfohlen, bereits auf Level I **mehr Flexibilität** für die Inhalte der Basisinformationsblätter auf Level II zu schaffen, wenn die starren gesetzlichen Vorgaben bei bestimmten Produktgruppen zu **irreführenden Aussagen in den PRIIPs-KIDs führen würden**. Beim **Widerstreit zwischen der korrekten Produktbeschreibung und der Vergleichbarkeit** der PRIIPs-KIDs soll aus Sicht der ESAs der korrekten Produktbeschreibung der **Vorrang** eingeräumt werden. Diese Flexibilität soll dazu beitragen, den **Besonderheiten bestimmter Produktgruppen besser Rechnung zu tragen** und diese **zutreffend beschreiben** zu können.<sup>5</sup>

Eine diesbezügliche Regelung sollte **ergänzt** werden.

#### f) Mehr Flexibilität bei der Darstellung der Performance Szenarien

Schließlich hatten die ESAs empfohlen, auch bei der **Darstellung der Performance Szenarien** in den PRIIPs-KIDs auf Level II **mehr Flexibilität** zu ermöglichen, um hier für alle Produktgruppen **passende Performance Szenarien zu entwickeln**.<sup>6</sup>

Bei den Performance-Szenarien sollte auf Level II **mehr Flexibilität** ermöglicht werden.

#### g) Keine Aussagen zur Harmonisierung der Produktkosten nach MiFID II und PRIIP-VO

Der Umstand, dass in den Kosteninformationen nach MiFID II und den Basisinformationsblättern **unterschiedliche Produktkosten** ausgewiesen werden (nach MiFID II ohne Zuwendungen und nach der PRIIP-VO mit Zuwendungen) ist **eines der drängendsten Probleme** im Bereich des Anlegerschutzes. Umso erstaunlicher ist es, dass **weder der Kommissionsentwurf zur MiFID II noch der Entwurf zur PRIIP-VO eine Aussage zu diesem Thema enthalten**.

<sup>5</sup> ESAs: Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation (JC 2022 20) vom 29. April 2022, S. 66

<sup>6</sup> ESAs: Call for advice on PRIIPs: ESA advice on the review of the PRIIPs Regulation (JC 2022 20) vom 29. April 2022, S. 73:

*“The ESAs recommend replacing the current requirement in the PRIIPs Regulation for ‘appropriate performance scenarios’ to be shown for all products (Article 8(3)(d)(iii)) with the wording ‘appropriate information on performance’ to allow more flexibility on the nature of the information provided in the performance section of the KID.”*





In die geänderte Fassung der PRIIP-VO sollte eine **klare Aufforderung an den Level II-Gesetzgeber** aufgenommen werden, die Produktkosten nach MiFID II und PRIIP-VO zu **harmonisieren**, um widersprüchliche Kundeninformationen zu vermeiden.

Am einfachsten ginge dies dergestalt, dass für PRIIPs, die zugleich Finanzinstrumente nach der MiFID II sind, so dass der Kunde eine **umfassende MiFID-ex ante-Kosteninformation** erhält, **kein gesonderter Kostenausweis im PRIIPs-KID** erforderlich ist, sondern ein **Hinweis auf die Kostendarstellung der Vertriebsstelle** ausreicht. Auf diese Weise würde auch das Problem der starren 3-Seitenbegrenzung entschränkt.

### 3. Generelles 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 **zwölf Monaten** einen Vorschlag für die geänderten Level II-Vorgaben vorlegen. Im Anschluss erarbeitet die EU-Kommission einen offiziellen Gesetzentwurf. Auf Basis dieses Zeitplans steht bereits jetzt fest, dass die geänderten Level II-Vorgaben, auf die die Hersteller für die Erstellung der neuen PRIIP-KIDs **zwingend angewiesen** sind, **nicht rechtzeitig vorliegen** werden, wie dies in der Vergangenheit sowohl bei der PRIIP-VO als auch bei MiFID II und der SFDR passiert ist, was zu kurzfristigen Verschiebungen geführt hat.

Die Umsetzungsfrist für die Institute darf **erst beginnen**, nachdem die wichtigen **Detailvorgaben zur Erstellung der neuen PRIIPs-KIDs auf Level II festgelegt** wurden.