



---

## Sachstand

---

### **Gesetzliche Regelungen zu Provisionen und unabhängiger Finanzberatung in ausgewählten Staaten**

**Gesetzliche Regelungen zu Provisionen und unabhängiger  
Finanzberatung in ausgewählten Staaten**

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 136/16  
Abschluss der Arbeit: 14. Dezember 2016  
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

---

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

---

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1.</b>	<b>Fragestellung und Vorgehensweise</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Studie von Oxera</b>	<b>4</b>
2.1.	Vereinigtes Königreich	4
2.2.	Die Niederlande	5
2.3.	Dänemark	5
2.4.	Schweden	6
2.5.	Finnland	7
2.6.	Australien	7
<b>3.</b>	<b>Studie der RAND Corporation</b>	<b>8</b>
3.1.	Vereinigte Staaten	9
3.2.	Singapur	9
<b>4.</b>	<b>Studie des instituts für finanzdienstleistungen (iff)</b>	<b>10</b>

## 1. Fragestellung und Vorgehensweise

Nach Ansicht des Auftraggebers kommt es im Finanzbereich (inklusive Versicherungsbranche) in Deutschland immer wieder zu schlechter Beratung der Kunden. In einigen Staaten, zum Beispiel den Niederlanden und Großbritannien, seien vor diesem Hintergrund Provisionen gedeckelt oder gänzlich verboten und parallel dazu die unabhängigen Beratungen gestärkt worden. Deshalb werde die Frage gestellt, mit welchen Instrumenten – Deckelung, Verbot und/oder Offenlegung von Provisionen, Förderung der unabhängigen Beratung - andere Staaten agieren.

Zur Beantwortung der Frage werden die Ergebnisse zweier Studien aus dem Jahr 2015, eine von Oxera, die andere von der RAND Corporation, zusammengefasst. Ergänzende Informationen finden sich in der Studie vom Institut für Finanzdienstleistungen (iff) von 2012.

## 2. Studie von Oxera

Das Beratungsunternehmen Oxera hat für das Vereinigte Königreich, die Niederlande, Dänemark, Schweden, Finnland und Australien untersucht, wie Finanzintermediäre für ihre Dienstleistungen entlohnt werden.<sup>1</sup> Die Studie wurde im Auftrag des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) erstellt.

### 2.1. Vereinigtes Königreich

Die Regulierung der Provisionszahlungen im Vereinigten Königreich wurde vor allem von der Sorge getragen, dass sie die von Maklern angebotene Beratung beeinflussen könnten. Die Regulierung konzentriert sich auf Finanzberatung in Bezug auf Investmentprodukte für Privatanleger, weil nur sie als problematisch angesehen werden. Die Verordnung wird für alle Vertriebshändler von Kleinanlegerprodukten mit dem Ziel angewandt, gleiche Wettbewerbsbedingungen („level playing field“) zu gewährleisten.

Seit 1. Januar 2013 dürfen Makler keine Provisionen mehr für die Vermittlung von Investmentprodukten für Privatanleger erhalten, die von Finanzunternehmen angeboten wurden. Stattdessen können Berater für ihre Dienste nur durch den oder im Auftrag des Kunden bezahlt werden.

Das Provisionsverbot bezieht sich nur auf Privatkunden. Es umfasst Investmentprodukte für Privatanleger einschließlich Rentenversicherungen, Investmentanteile und Sparpläne, aber auch Wertpapiere, Aktien und strukturierte Finanzprodukte. Das Provisionsverbot gilt für alle Vermittler von Investmentprodukten für Privatanleger. Alle anderen Produkte wie Hypotheken und reine Versicherungsprodukte sind ausgenommen, da hier keine Gefahren gesehen werden.

---

1 Oxera: Regulating remuneration systems: effective distribution of financial products, Januar 2015, unter: [http://www.oxera.com/getmedia/c28539cd-c6dc-42e4-9940-a624b0ff47ea/Remuneration-systems\\_Final-report\\_Jan2015.pdf.aspx?ext=.pdf](http://www.oxera.com/getmedia/c28539cd-c6dc-42e4-9940-a624b0ff47ea/Remuneration-systems_Final-report_Jan2015.pdf.aspx?ext=.pdf), abgerufen am 8. Dezember 2016.

## 2.2. Die Niederlande

Die Niederlande haben von den sechs dargestellten Ländern die umfassendste Regulierung der Provisionszahlungen eingeführt. Das im Jahr 2013 eingeführte Verbot von Provisionen ist das Kernstück der Regulierung, obwohl es weiterhin Ausnahmen für das Verbot gibt und die Regelung bei Nachweis nachteiliger Auswirkungen angepasst werden kann.

Das Verbot untersagt Beratern die Annahme von Zahlungen der Produkthanbieter, wenn sie ihren Kunden raten, Finanzprodukte zu kaufen.

Das Verbot wurde für bestimmte Produkte verhängt, die das Finanzministerium als komplex und mit potenziellen materiellen Auswirkungen auf die Verbraucher identifiziert hatte. Darüber hinaus berücksichtigte das Ministerium die Intensität des Wettbewerbs auf den Produktmärkten.

Das Verbot umfasst nicht typische Schaden- und Unfallversicherungen wie Kfz-, Hausrat-, Haftpflicht- und Rechtsschutzversicherungen. Auch Konsumentenkredite sind vom Provisionsverbot ausgeschlossen.

Das Verbot deckt alle Vertriebskanäle ab. Ziel dieses Ansatzes war es, gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen unabhängigen Beratern und Beratern, die an Produkthanbieter gebunden sind, herzustellen.

Die Berater müssen unterschiedliche Preise für Beratung und Vermittlung festlegen. Gebühren werden zwischen den Beratern und den Verbrauchern vereinbart.

Das Verbot von Provisionen wurde begleitet von Offenlegungsmaßnahmen. Die Berater sind verpflichtet, ein zusammenfassendes Offenlegungsdokument mit dem Namen „dienstverleningsdocument“ (DVD) zu erstellen, das Informationen über die von ihnen erhobenen Gebühren (diese werden für einen durchschnittlichen Kunden angegeben, da die genaue Gebühr für einen bestimmten Kunden von den von ihnen gewünschten Diensten abhängt), Art und Umfang ihrer Beratung und die entstandenen Kosten enthält.

## 2.3. Dänemark

In Dänemark besteht seit 2006 eine Regulierung der Provisionszahlungen für unabhängige Versicherungsmakler.

Der Verkauf von Schaden- und Lebensversicherungen an Konsumenten erfolgt in Dänemark vorwiegend über gebundene Agenten und direkte interne Vertriebskanäle. Die Hauptaufgabe für unabhängige Versicherungsmakler besteht darin, betriebliche Altersversorgungssysteme (die in Dänemark überwiegend von Lebensversicherungsunternehmen versorgt werden) für Betriebsmitarbeiter zu vermitteln. Die betriebliche Altersvorsorge ist für die überwiegende Mehrheit der dänischen Arbeitnehmer obligatorisch, Versicherungsmakler spielen in diesem Bereich eine bedeutende Rolle.

Die Verordnung wurde schrittweise zwischen 2006 und 2011 eingeführt, beginnend mit Maklern, die Rentensysteme für größere Unternehmen bereitstellen, und gilt nun für alle Versicherungsvermittlungen von Maklern.

---

Die dänische Regelung bezieht sich auf Sachversicherungs- und Lebensversicherungsprodukte, zu denen die meisten betrieblichen Altersversorgungssysteme gehören, nicht aber Kleinanlegerprodukte (die für die betroffenen Unternehmen kein bedeutender Geschäftsbereich sind). Das Verbot, Provisionen oder andere Vergütungen von Versicherungsgesellschaften zu erhalten, gilt nur für Versicherungsmakler, Versicherungsagenten werden nicht reglementiert.

Die Makler behalten jedoch eine breite Palette von Möglichkeiten, Zahlungen von Kunden zu erhalten. Bei Lebensversicherungen (einschließlich der Renten) beispielsweise empfangen die Makler direkt vom Versicherungsunternehmen eine Zahlung, sobald diese mit dem Kunden vereinbart wurde. Diese wird aber aus den Prämien bezahlt, die das Versicherungsunternehmen vom Kunden erhält.

#### 2.4. Schweden

Schweden verfügt derzeit nicht über eine Regulierung, die Provisionszahlungen begrenzt, aber die Versicherungswirtschaft hat 2003 eine Selbstregulierung der Provisionen eingeleitet. Die schwedische Finanzaufsichtsbehörde (Finansinspektionen) hat kürzlich ein Verbot von Vorab-Provisionen vorgeschlagen.

Wie bei den anderen skandinavischen Ländern wird der Großteil der Einzelhandelsverkäufe von Versicherungsprodukten durch gebundene Agenten oder im eigenen Vertrieb durchgeführt, wobei unabhängige Makler vorwiegend mit Geschäftskunden zusammenarbeiten.

Die Selbstregulierung der Provisionszahlungen wurde 2003 durch den schwedischen Versicherungsverband eingeführt. Sie forderte Beschränkungen der Provisionszahlungen an unabhängige Makler für Nicht-Lebensversicherungen.

Die schwedische Gesetzgebung erlaubt Provisionszahlungen an alle Versicherungsvermittler, die nach dem Gesetz entweder als:

- Versicherungsvermittler, die die Tätigkeit der Versicherungsvermittlung für und für Rechnung eines oder mehrerer Versicherungsunternehmen durchführen, aber keine Prämien sammeln; oder
- unabhängige Versicherungsvermittler (typischerweise als "Makler" bezeichnet), die nicht an Versicherungsunternehmen gebunden sind.

Die Intermediäre müssen den Verbrauchern transparente und umfassende Informationen über die erhaltenen Provisionen zur Verfügung stellen, es gibt aber keine Beschränkungen für die Provisionszahlungen. Das schwedische Finanzministerium erklärte, dass die Bereitstellung dieser Informationen nicht ausreicht, um das Problem der Interessenkonflikte anzugehen. Die schwedische Finanzaufsichtsbehörde schlägt jedoch nur das Verbot der Vorab-Provisionen vor. Ein generelles Verbot von Provisionszahlungen lehnt sie wegen der Befürchtung ab, dass die Makler als „Marketing-Agenten“ wie bisher weiterarbeiten, jedoch dann außerhalb der Aufsicht.

## 2.5. Finnland

Das finnische Versicherungsvermittlungsgesetz verhängte ein Verbot von Provisionszahlungen an unabhängige Vermittler von Versicherungsprodukten, ähnlich wie die Verordnung in Dänemark. Das Gesetz trat am 1. September 2005 in Kraft, wurde aber erst nach einer dreijährigen Übergangsfrist (2008) wirksam, da die Regelung schrittweise über verschiedene Kundenarten hinaus eingeführt wurde.

Wie in Dänemark konzentriert sich das Maklergeschäft in Finnland auf die Nicht-Lebensversicherung für Firmenkunden. Im Nicht-Lebensversicherungsgeschäft existiert ein erleichtertes Verfahren für Anbieter, das "net-quoting system": Der Makler stellt dem Kunden die Gebühr in Rechnung, die Versicherungsgesellschaft sammelt das Geld mit den gezahlten Prämien ein.

## 2.6. Australien

Australien ist ein anderes Beispiel dafür, wie sich die Regulierung der Provisionszahlungen entwickelt hat, denn hier liegt der Fokus mehr auf den Anreizen für Makler, risikoarme Anlageprodukte an die Verbraucher zu verkaufen.

Die australische Regierung kündigte ihre Future of Financial Advice (FOFA) Reformen im April 2010 nach dem Zusammenbruch der Finanzdienstleistungsunternehmen Storm Financial und Opes Prime an. Sogenannte conflicted remuneration wurden verboten. Damit sind alle Vergütungen an einen Berater gemeint, die die Abgabe einer Empfehlung an den Kunden beeinflussen könnten, also sowohl Provisionszahlungen (auch Vorab-Provisionen) als auch volumenbasierte Vergütungen. Darüber hinaus können prozentuale Gebühren (so genannte "Assets under Management Fees") nur bei Produkten ohne Leverage-Effekt in Rechnung gestellt werden.

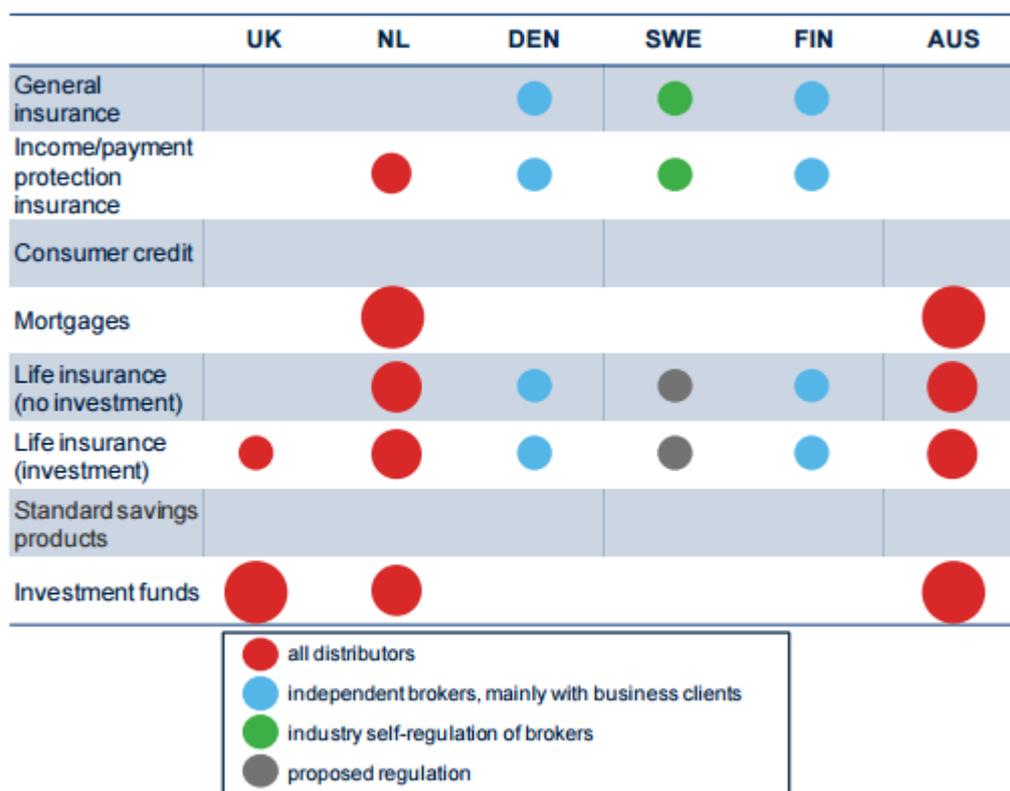
Die Reformen führten zudem eine neue Beratungsregelung ein. Von den Beratern wird erwartet, dass sie ihre Gebühren direkt mit ihren Kunden vereinbaren und offen legen. Wenn ein Berater eine laufende Dienstleistung erbringt, müssen die Kunden alle zwei Jahre entscheiden, ob die Beratungsvereinbarung verlängert oder erneuert wird. Damit soll sichergestellt werden, dass sich die Verbraucher stärker mit ihren Finanzberatungsdiensten befassen.

Darüber hinaus führte das Gesetz eine Treuhandpflicht ein, die besagt, dass Finanzberater im besten Interesse ihrer Kunden handeln, über eine angemessene Qualifikation verfügen und die besten Interessen ihrer Privatkunden vor ihre Interessen stellen.

Die Reformen begannen am 1. Juli 2012, die Einhaltung der Vorschriften ist seit dem 1. Juli 2013 obligatorisch.

Die nachfolgende Grafik fasst die Geltungsbereiche der Gesetze in den oben genannten Ländern zusammen:

**Table 3.1 Product/sales channel scope**



Note: The size of the bubbles indicates the relative scale of the distribution sector affected by regulation.

Source: Oxera.

### 3. Studie der RAND Corporation

Die Studie „Financial Advice Markets. A Cross-Country Comparison“ wurde 2015 von der Non-profit-Forschungseinrichtung RAND Corporation im Auftrag des Arbeitsministeriums der Vereinigten Staaten erstellt.<sup>2</sup> Sie widmet sich ausführlich den Finanzberatungsmärkten in Staaten, in denen kürzlich Regulierungsänderungen zur Verbesserung der Finanzberatung angestoßen wurden. Neben den bereits in der Oxera-Studie untersuchten Staaten werden dort zusätzlich die Gesetzesinitiativen in den Vereinigten Staaten und in Singapur vorgestellt.

<sup>2</sup> Burke, Jeremy; Hung Angela A. (RAND Corporation): Financial Advice Markets - A Cross-Country Comparison, 2015, unter: [http://www.rand.org/pubs/research\\_reports/RR1269.html](http://www.rand.org/pubs/research_reports/RR1269.html), abgerufen am 12. Dezember 2016.

### 3.1. Vereinigte Staaten

Das Dodd-Frank Wall Street-Reform- und Verbraucherschutzgesetz von 2010 (Dodd-Frank-Gesetz) verpflichtete die Securities and Exchange Commission (SEC) zu einer Bewertung bestehender rechtlicher und aufsichtsrechtlicher Standards in Bezug auf Makler und Anlageberater bei individueller Anlageberatung für Privatkunden.

Eine daraus resultierende Studie der Mitarbeiter der SEC von 2011 empfiehlt die Umsetzung eines einheitlichen treuhänderischen Verhaltensniveaus für Makler und Anlageberater bei individueller Anlageberatung für Privatanleger. Unter solch einem einheitlichen Treuhänderstandard könnten die Makler dem derzeitigen Treuhandstandard der Anlageberater unterliegen. Die SEC argumentiert, dass ein einheitlicher Standard den Anlegerschutz erhöhen und die Verwirrung der Anleger verringern würde. Im März 2013 erwog die SEC auch alternativer Standards zu untersuchen. Im März 2015 erklärte sie, an der Umsetzung einer einheitlichen treuhänderischen Verpflichtung für Makler und Anlageberater zu arbeiten. Jedoch bleibt der Zeitpunkt der Einführung unklar.

### 3.2. Singapur

Im April 2012 bildete die Monetary Authority of Singapore (MAS) die Financial Advisory Industry Review (FAIR). Die primären Ziele von FAIR bestanden darin, die Standards in der Praxis der Finanzberatung zu erhöhen und die Effizienz bei der Verteilung von Lebensversicherungs- und Anlageprodukten in Singapur zu verbessern. Das Gremium umfasste 14 Mitglieder aus Industrie-, Verbraucher- und Investorenverbänden, Hochschulen, Medien und anderen Stakeholdern und wurde von der MAS geleitet.

Das Gremium veröffentlichte seine Empfehlungen im Januar 2013, gruppiert nach fünf wichtigsten Themen.

Nach einem Zeitraum von März bis Juni 2013, in dem die Empfehlungen öffentlich kommentiert werden konnten, verkündete die MAS im September 2013, dass sie im Zusammenhang mit der Verbesserung der Qualität der Finanzberatung folgende Empfehlungen akzeptiert:

- das Erfordernis eines "Balanced Scorecard"-Rahmenwerks für die Vergütung von Finanzberatern, die die Bereitstellung qualitativ hochwertiger Beratung für die Kunden belohnt,
- das Verbot von kurzfristigen produktbezogenen Anreizen, die Finanzberaterunternehmen, Vertreter und Aufseher für die Empfehlung von spezifischen Anlageprodukten oder einer bestimmten Klasse von Anlageprodukten belohnen, weil derartige Anreize zu schlechten Marktverhaltensweisen führen können,
- die Anhebung des Mindestausbildungsniveaus und die Umsetzung eines stärker strukturierten beruflichen Weiterbildungsrahmens für Finanzberater,
- die Verschärfung der Zulassungskriterien für lizenzierte Finanzberater (LFAs) durch die Einführung von Mindestjahreserfahrungen für Unternehmen und CEOs und die Forderung, dass LFA eine Compliance-Funktion unabhängig vom Beratungs- und Vertriebsgeschäft haben,

- 
- dass registrierte Versicherungsmakler, die Finanzberatungsdienste als unbefristete Finanzberater anbieten möchten, die gleichen Managementkompetenz-, Finanz- und Compliance-Anforderungen wie LFAs erfüllen,
  - eine Einschränkung von nicht-beaufsichtigten Tätigkeiten, die die LFA und ihre Vertreter durchführen dürfen.

Obwohl FAIR teilweise dem britischen Retail Distribution Review (RDR) und dem australischen „Future of Financial Advice“ (FoFA) nachgebildet wurde, entschied sich die MAS, Provisionen nicht zu verbieten. Hintergrund ist eine im April 2012 durchgeführte Umfrage, in der 80 Prozent der Befragten sagten, sie seien nicht bereit, eine Gebühr für Beratung zu zahlen. Die MAS erklärte daraufhin, dass "es nicht klar ist, ob die Singapururer bereit sind, ein gebührenpflichtiges Regime zu akzeptieren."

#### **4. Studie des instituts für finanzdienstleistungen (iff)**

Die „Study on the remuneration structures of financial services intermediaries and conflicts of interest“ wurde 2013 vom institut für finanzdienstleistungen e. V. (iff) im Auftrag der Financial Services User Group erstellt.<sup>3</sup> Die Financial Services User Group besteht aus Vertretern verschiedener europäischer Verbraucherorganisationen. Sie wurde von der Europäischen Kommission einberufen mit der Aufgabe, diese zu beraten.

Die Studie analysierte verschiedene Verkaufsprovisionen (Prämien) und andere Anreize für Versicherungsvermittler, die Lebensversicherungsprodukte an Verbraucher verkaufen. Das erste Ziel der Studie war es, den derzeitigen Status der bestehenden Vergütungsmodelle in zehn ausgewählten Mitgliedstaaten (Spanien, Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Italien, Polen, Dänemark, Finnland, Irland und Slowenien) zu bewerten. Diese Länder wurden ausgewählt, da es hier entsprechende Vergütungsmodelle gab.

Das zweite Ziel war es, bestehende Regelungen zu beschreiben und dabei auf bestimmte Arten von Vergütungssystemen von Versicherungsvermittlern und Interessenkonflikte zu fokussieren.

Das dritte Ziel war es, mögliche Schritte zur Verbesserung der Vergütungssysteme zur Verringerung möglicher Interessenkonflikte aufzuzeigen.

\* \* \*

---

3 Financial Services User Group: Study on remuneration structures of financial services intermediaries and conflicts of interest sowie FSUG Position Paper, 2013, unter: [http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/fsug/papers/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/finservices-retail/fsug/papers/index_en.htm), abgerufen am 12. Dezember 2016.