

Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. anlässlich der Anhörung zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Investmentgesetzes und anderer Gesetze vom 11.06.2007

I. Zusammenfassende Bewertung

Der vorliegende Novellierungsentwurf des Investmentgesetzes (InvG) enthält wichtige Aspekte des Anlegerschutzes. Der Verbraucherzentrale Bundesverband begrüßt es, dass der Gesetzgeber den Anlegerschutz als wichtiges und notwendiges Element zur Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland erkannt hat.

Mit dem Verzicht auf die Kostenvorausbelastung findet sich in § 125 InvG-E auch ein starkes Element des Verbraucherschutzes im Regierungsentwurf wieder. Wir begrüßen dies außerordentlich.

Wir kritisieren es aber, dass an anderen Stellen wichtige Verbraucherforderungen zurückgenommen wurden, die im Diskussionsentwurf noch Eingang gefunden hatten. Wir fordern die Parlamentarier auf, dies an Hand der im Folgenden aufgeführten Argumente noch einmal zu prüfen.

II. Begrüßung des Verbots der Kostenvorausbelastung in § 125 InvG-E

Der Verzicht auf die Kostenvorausbelastung: Aktiver Verbraucherschutz

Wir begrüßen es, dass nach Regierungsentwurf nun für alle Anbieter die so genannte Kostenvorausbelastung unterbunden werden soll. Dadurch werden dem Kunden „Abschlusskosten“ – in Form des Ausgabeaufschlags – genau dann angelastet, wenn er seinen Beitrag tatsächlich zahlt. Das ist fair für alle Beteiligten.

Das Verfahren des Ausgabeaufschlags hat sich in den letzten Jahrzehnten bewährt und zu flexiblen Produkten geführt. Es hat zu einem funktionierenden Finanzdienstleistungsmarkt mit starkem Wettbewerb zwischen verschiedenen Finanzdienstleistungen beigetragen. Der Regierungsentwurf unterstützt somit den Ausbau eines funktionierenden Marktes und fördert den Wettbewerb.

Die Kostenvorausbelastung würde zu unflexiblen und renditeschwachen Produkten ohne Wettbewerbschance führen.

Durch die „Kostenvorausbelastung“ wird ein Vertrag zu Beginn mit allen Abschlusskosten belastet – auch für die Sparbeiträge, die erst in ferner Zukunft vielleicht gezahlt werden. Die Folge:

- **Der Durchschnittskunde**, der nach vier Jahren den Fonds wechselt, **verliert viel Geld** - nur der Vermittler gewinnt.
- Ein frühes Vertragsende ist teuer und eine Vertragsverlängerung nicht möglich. Die **Verträge werden damit so unflexibel** wie Versicherungen – aber ohne deren Garantien.
- Kostenvorausbelastung **schadet zudem dem vertragstreuen Kunden**, da kein Ausgleich erfolgt – anders als bei der Lebensversicherung.

Mit einem Kniff kann man die **Kostenvorausbelastung „schönrechnen“**.
Der Trick: Man lässt die Verzinsung unter den Tisch fallen.

► Siehe Anlage

III. Verbraucherschutzaspekte des Diskussionsentwurfs, die wieder einbezogen werden sollten

In einigen Bereichen möchten wir jedoch ausdrücklich auf den Diskussionsentwurf hinweisen, der in großem Maße bereits Verbraucherschutzaspekte umfasste, die im Regierungsentwurf nicht mehr verfolgt werden:

- Die Verbesserung der Kontrolle der Leistungsorgane der Kapitalanlagegesellschaft könnte durch die **Pflicht zur Wahl eines Kleinanlegervertreters in den Aufsichtsrat** erheblich gestärkt werden.
- Die Vermeidung von Interessenkonflikten könnte gefördert werden, indem festgelegt würde, dass **Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft nicht dem gleichen Konzern angehören**
- Die Produkttransparenz - und damit ein verbesserter Wettbewerb - kann gefördert werden durch eine **Verpflichtung zur quantitativen Angabe der Transaktionskosten**.

Wir fordern daher bzgl. §§ 6 Abs. 2a, § 20 Abs 1 S. 2, § 27 und § 41 Abs. 2 a die Regelungen des Diskussionsentwurfes zu übernehmen.

IV. Zu den einzelnen Vorschriften des Regierungsentwurfs

1. Verschwiegenheitspflicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (§ 5b InvG-E)

Die Vorschrift des § 5b InvG-E definiert die Verschwiegenheitspflicht der BaFin bezüglich Tatsachen, deren Geheimhaltung im Interesse der Kapitalanlagegesellschaft, Investmentaktiengesellschaft oder ausländischen Investmentgesellschaft oder eines Dritten liegen. Gemeint sind insbesondere Geschäfts- und Betriebsgeheimnisse.

Aus Anlegerperspektive ist diese generelle und uneingeschränkte Verschwiegenheitspflicht der BaFin dann problematisch, wenn Anlegern so der Zugang zu bei der Behörde vorliegenden Informationen verwehrt wird, die jedoch erforderlich sind, um in einem Schadensfall den Beweis führen zu können. Denn eine faire Informationslage, die es dem Anleger ermöglichen könnte, sich ein korrektes Bild von der Rechtslage zu verschaffen, um seine Schadensersatzansprüche geltend machen zu können, wird so unterbunden. Es sollte deshalb eine Möglichkeit geschaffen werden, die Erkenntnisse der BaFin ins Verfahren einzubringen.

Der heutige Zustand birgt einen Widerspruch: Vom Verbraucher werden auf Grund der Beweislastverteilung Informationen verlangt, die der BaFin bekannt sind, die sie aber nicht herausgeben muss.

Aus unserer Sicht ist dem **Geheimhaltungsinteresse der Unternehmen jedoch das Interesse Geschädigter gegenüber zu stellen**. Es sollte zumindest eine Interessenabwägung vorgesehen sein, wenn der voraussetzungslosen Informationspflicht Geheimhaltungs- oder Vertraulichkeitsverpflichtungen entgegenstehen.

2. Beteiligung eines Anlegervertreeters im Aufsichtsrat (§§ 6 Abs. 2a InvG-E)

Der Verbraucherzentrale Bundesverband fordert den im Diskussionsentwurf vom Bundesfinanzministerium vorgesehenen Vorschlag. Nach diesem sollte die bislang lediglich freiwillige Selbstverpflichtung zur Einsetzung mindestens eines unabhängigen Anlegervertreeters in den Aufsichtsrat einer Kapitalanlagegesellschaft nun einer gesetzlichen Verpflichtung unterworfen werden. Auf diese Weise würde ein wichtiges Instrument zur Kontrolle des Managements und zur Gegensteuerung von Interessenkonflikten verbindlich eingesetzt.

Diese Regelung sollte unseres Erachtens entsprechend auch auf den Aufsichtsrat einer Investmentaktiengesellschaft durch eine entsprechende Formulierung in § 106a InvG-E ausgeweitet werden.

3. Kapitalanforderungen (§ 11 Abs. 1 InvG-E)

Der Verbraucherzentrale Bundesverband steht einer Herabsetzung des Anfangskapitals um mehr als 100 Prozent äußerst kritisch gegenüber. Schließlich ist gerade in der Gründungsphase ein geeignetes Startkapital erforderlich, um der Gefahr schneller Insolvenzen vorzubeugen.

Auch wenn bei einer Insolvenz der Kapitalanlagegesellschaft das im Sondervermögen verbriefte Kapital der Anleger nicht gefährdet ist, so würde dennoch sowohl die drohende Insolvenz als auch die tatsächliche Auflösung der Kapitalanlagegesellschaft nachteilige Folgen für die Fondsanleger zeigen. Bei drohender Insolvenz bestünde insbesondere die Gefahr höherer Kostenbelastungen der Anleger. Bei Insolvenz wären zumindest all jene Anleger geschädigt, die den Fonds als langfristige Geldanlage erworben haben.

Darüber hinaus sollte hinsichtlich der Kapitalanforderungen zwischen solchen Kapitalanlagegesellschaften differenziert werden, die Garantien oder sonstige Zusagen für die Zukunft versprechen, für die die Gesellschaft selber haftet.

Zum Schutz der Anleger sollten ausgesprochene Garantien unter Aufsicht der BaFin - unabhängig vom sonstigen Eigenkapital - mit gesonderten Kapitalhinterlegungsverpflichtungen gesichert werden müssen.

Schließlich - und dies scheint der wichtigste Punkt - steigt durch die im Gesetzentwurf vorgesehenen Deregulierungsansätze die Haftbarkeit der Kapitalanlagegesellschaft deutlich. Die erhöhte Haftbarkeit zeigt sich beispielsweise in der vorgesehenen Verantwortungsübertragung für die Bewertung von Immobilien und Immobilien-Gesellschaftsbeteiligungen auf die Kapitalanlagegesellschaft.

Vor diesem Hintergrund sollte daher statt einer Herabsetzung der **Kapitalanforderungen eher über eine angemessene Anhebung** nachgedacht werden.

4. Werbung (§ 19a InvG-E)

Im vorliegenden Entwurf wird § 19a InvG-E eingefügt, wonach für die Werbung der Kapitalanlagegesellschaften § 23 des Kreditwesengesetzes entsprechend Anwendung findet. Es wäre aus systematischen Gründen sinnvoll gewesen, diese Vorschrift in die bestehende Regelung im Investmentgesetz zur Werbung in § 124 InvG zu integrieren.

Dort heißt es unter § 124 Abs. 3 InvG:

„Um Missständen bei der Werbung für ausländische Investmentanteile zu begegnen, kann die Bundesanstalt bestimmte Arten der Werbung untersagen. Dies gilt insbesondere für die Werbung mit Angaben, die geeignet sind, in irreführender Weise den Anschein eines besonders günstigen Angebots hervorzurufen, sowie für die Werbung mit dem Hinweis auf die Befugnisse der Bundesanstalt nach diesem Gesetz.“

Durch eine Streichung der Passage „für ausländische Investmentanteile“ wäre § 19a InvG überflüssig.

Zudem sollte ein Gleichklang hinsichtlich der bestehenden, aufsichtrechtlichen Vorschriften zur Werbung mit der Umsetzung der MiFiD erzielt werden. Dort heißt es in § 31 Abs. 2 WpHG-E:

„Alle Informationen einschließlich Werbemitteilungen, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen Kunden zugänglich machen, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Werbemitteilungen müssen eindeutig als solche erkennbar sein. Für Werbemitteilungen im Zusammenhang mit Anteilen an einem Investmentvermögen im Sinne des Investmentgesetzes gilt § 124 des Investmentgesetzes.“

Eine entsprechende mit dem WpHG vergleichbare Formulierung fehlt jedoch im Investmentgesetz. **Im Ergebnis schlägt der Verbraucherzentrale Bundesverband daher folgende Formulierung des § 124 Abs. 3 InvG vor:**

„Werbemitteilungen müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Sie müssen eindeutig als solche erkennbar sein. Um Missständen bei der Werbung zu begegnen, kann die Bundesanstalt bestimmte Arten der Werbung untersagen.“

5. Prospekthaftung (§ 127 Abs. 2 S. 1 InvG) und Haftung der Prüfer/Sachverständige (§ 19f, § 20 Abs. 3 S. 1, § 77 InvG-E)

Nach § 127 Abs. 1 InvG haften die Kapitalanlagegesellschaft und derjenige, der diese Anteile im eigenen Namen gewerbsmäßig verkauft hat, wenn Angaben, die für die Beurteilung der Anteile von wesentlicher Bedeutung sind, unrichtig oder unvollständig sind. Nach § 127 Abs. 2 S. 1 InvG sind Angaben von wesentlicher Bedeutung auch die Jahres- und Halbjahresberichte. Gemäß dem vorliegenden Gesetzentwurf soll diese Vorschrift gestrichen werden.

Dadurch entstünde eine erhebliche Schutzlücke. Denn die Kapitalanlagegesellschaften würden danach nicht mehr für die Jahres- und Halbjahresberichte haften. Da die Prüfer, denen in §§ 19f und 110a InvG-E besondere Pflichten hinsichtlich der Jahresberichte auferlegt werden, ihrerseits nicht gegenüber dem Verbraucher haften, verlieren Verbraucher hier ihre Grundlage zur Geltungmachung von Schadensersatzansprüchen.

Der Verbraucherzentrale Bundesverband fordert daher die **Beibehaltung des § 127 Abs. 2 S. 1 InvG. Alternativ muss im Falle einer Streichung dieser Vorschrift eine unmittelbare Haftung des Prüfers gegenüber dem Verbraucher eingeführt werden.** Im Entwurf eines Gesetzes zur Verbesserung der Haftung für falsche Kapitalmarktinformationen war eine Haftungserweiterung einer Prospekthaftung auf Dritte vorgesehen, weil sie die Prüfung beziehungsweise Mitwirkung dieser Experten unter ausdrücklicher Übernahme der Verantwortung nicht nur ein besonderes Vertrauen der Anleger in Bezug auf die konkreten Angaben, sondern eine positive Anlagestimmung für die Vermögensanlage insgesamt erzeugt.

Darüber hinaus muss eine **entsprechende Haftung auch für die Sachverständigen** bestehen, die nach § 77 InvG-E die gesetzlich und vertraglich vorgesehene Bewertungen von Vermögensgegenständen vornehmen. Gerade die Vorgänge hinsichtlich der Immobilienbewertung im Zusammenhang mit dem Dritten Börsengang der Deutschen Telekom AG haben gezeigt, welche eklatanten Auswirkungen Falschbewertungen von Vermögensgegenständen haben können.

6. Bestellung der Depotbank (§ 20 Abs. 1 S. 2 InvG-E und § 27 InvG)

Der Verbraucherzentrale Bundesverband teilte die vom Bundesfinanzministerium im Diskussionsentwurf deutlich gewordene Einschätzung eines erhöhten Potentials von Interessenkonflikten, falls die Kapitalanlagegesellschaft und die Depotbank zum selben Konzern gehören. Ferner teilten wir die Einschätzung, dass durch die Wahl einer konzernfremden Depotbank die Kontrollfunktion der Depotbank gestärkt wird. Darüber hinaus war die Argumentation des Ministeriums nachvollziehbar, dass die Stärkung der Kontrollfunktion besonders notwendig ist, insbesondere angesichts der im Gesetz angelegten Liberalisierungs- und Entbürokratisierungsmaßnahmen.

So wird etwa nach § 27 Abs. 1 Nr. 5 InvG-E die Kontrolle der Anlagegrenzen für die einzelnen Vermögenswerte von der BaFin auf die Depotbank übertragen. Vor dem Hintergrund, dass hier alle erforderlichen Daten für die Kontrolle zusammenfließen, ist diese Übertragung hoheitlicher Aufgaben sachgerecht und findet die Unterstützung des Verbraucherzentrale Bundesverbandes. Um einer Deregulierung zustimmen zu können, muss jedoch zur Vermeidung etwaiger Interessenkonflikte als entscheidende Voraussetzung die verbindliche Trennung der Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft vorgeschrieben werden.

Daher fordern wir eine **verbindliche Trennung von Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft**. Dies insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass auch daraus Interessenkonflikte erwachsen können, dass nach dem Novellierungsgesetz künftig Sachverständige, die nach § 77 InvG-E die Vermögenswerte offener Immobilienfonds bewerten sollen, der Zustimmung der Depotbank bedürfen.

Die Notwendigkeit dieser Trennung tritt zudem in der Regelung von § 28 InvG besonders zu Tage. Nach § 28 Abs. 1 Nr. 1 InvG ist die Depotbank berechtigt und verpflichtet, im eigenen Namen Ansprüche der Anleger wegen Verletzung der Vorschriften dieses Gesetzes oder der Vertragsbedingungen gegen die Kapitalanlagegesellschaft geltend zu machen. Gehören Depotbank und Kapitalanlagegesellschaft demselben Konzern an, besteht die Gefahr, dass etwaige Schadensersatzansprüche nicht geltend gemacht werden oder Vergleiche zum Nachteil der Anleger geschlossen werden.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten und zur Gewährleistung einer effektiven Überwachung der Kapitalanlagegesellschaft muss die nach § 20 Abs. 1 S. 2 InvG-E eine entsprechende Muss-Bestimmung etabliert werden. Die Depotbank darf nicht demselben Konzern (§ 18 des Aktiengesetzes) angehören wie die Kapitalanlagegesellschaft. Eine solche Regelung ist unter anderem in Großbritannien Usus.

7. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen eines Sondervermögens - Einführung eines Transaktionskostenabschlags (§ 23 Abs. 2 InvG)

Im Diskussionsentwurf des Finanzministeriums begrüßten wir die Einführung eines Transaktionskostenabschlags zur Vermeidung überproportionaler Gebührenbelastungen von Privatanlegern in Folge der Rückgabe großer Anlagevolumina von institutionellen Anlegern.

Gern hätten wir diesen Ansatz erweitert um sicherzustellen, dass der Abschlag die Höhe der tatsächlich anfallenden Transaktionskosten widerspiegelt. In diesem Sinne forderten wir eine gesetzliche Konkretisierung der Ermittlung des Transaktionskostenabschlags, der die tatsächlich anfallenden Transaktionskosten widerspiegelt.

Angesichts der weiteren Schwächung dieser Regelungen im Regierungsentwurf fordern wir, dass zumindest auf den Entwurf des Finanzministeriums abgestellt wird, um einen ersten Ansatz für eine verbraucherfreundliche Regelung bzgl. des Transaktionskostenabschlags zu etablieren.

8. Verwahrung (§ 24 Abs. 1 S. 2 InvG)

Nach § 24 Abs. 1 S. 2 InvG darf die Depotbank die Wertpapiere nur einer Wertpapiersammelbank im Sinne des § 1 Abs. 3 des Depotgesetzes oder einem anderen inländischen Verwahrer zur Verwahrung anvertrauen. Durch § 6 Abs. 1 S. 1 Depotgesetz entsteht mit dem Zeitpunkt des Eingangs der Wertpapiere beim Sammelverwahrer für die Eigentümer Miteigentum nach Bruchteilen an dem zum Sammelbestand des Verwahrers gehörenden Wertpapieren derselben Art. Gemäß § 6 Abs. 2 Depotgesetz kann der Sammelverwahrer aus dem Sammelbestand einem jeden der Hinterleger die diesem gebührende Menge ausliefern oder die ihm selbst gebührende Menge entgegennehmen, ohne dass er hierzu der Zustimmung der übrigen Beteiligten bedarf. Dieses sachenrechtlich verbrieftes Miteigentum hat den großen Vorteil, dass es sich im Falle der Insolvenz um ein dingliches Recht handelt mit der Folge, dass gem. § 47 InsO dieser Gegenstand ausgesondert werden kann und demgemäß das Wertpapier nicht zur Insolvenzmasse gehört.

Bei einer ausländischen Verwahrung gibt es keinerlei sachenrechtliche bzw. dingliche Rechtsstellung des Depotinhabers mehr. Ein Depotinhaber verfügt durch Gutschrift auf einem Depotkonto beziehungsweise durch Abbuchung über die intermediär verwahrten Wertpapiere. Der Nachteil dieser Art der Verwahrung tritt bei einer Auflösung von Fehlbeständen an Wertpapieren offen zu Tage. Ist die Gesamtzahl oder Menge an Wertpapieren einer Art geringer als die Gesamtzahl an Wertpapieren dieser Art, die Depotkunden gutgeschrieben sind, so wird der Fehlbestand dem einzelnen Depotinhabern anteilig zugeordnet.

Eine Verwahrung nach dem Depotgesetz bietet dem Verbraucher ein großes Maß an Rechtssicherheit, anders als bei einer Verwahrung bei einem ausländischen Anbieter ohne den Schutz durch das Depotgesetz. Wir fordern, dass im Falle, dass die Kapitalanlagegesellschaft von einer inländischen Verwahrung abweicht, sie den Verbraucher über die Rechtsfolgen aufklären und sich das Einverständnis zur ausländischen Verwahrung einholen muss.

9. Kostentransparenz - Angabe der Transaktionskostenquote (§ 41 Abs. 2a InvG-E)

Die Angabe der sogenannten Gesamtkostenquote TER konnte bislang nicht das vom Gesetzgeber anvisierte Ziel erfüllen, dem Anleger alle Kosten und Gebühren, die mittelbar oder unmittelbar vom diesem zu tragen sind, transparent zu machen. Die Begründung liegt in der Tatsache, dass die TER keine Gesamt-, sondern lediglich eine Teilkostenquote darstellt, in der die Transaktionskosten nicht berücksichtigt sind. Die TER allein kann daher keine ausreichende Kostentransparenz herstellen.

Dem Anleger wird bislang also suggeriert, dass die TER einen vollständigen Überblick über die Kosten eines Fonds liefern würde. Wünscht er bei seiner Fondsauswahl einen möglichst kostengünstigen Fonds zu erwerben, so wird sein eigentlich sinnvoll begründetes Auswahlkriterium der niedrigen Kosten durch die mangelnde Aussagekraft der TER jedoch konterkariert.

Im Zweifel wählt er einen Fonds mit niedriger TER aber insgesamt hoher Kostenbelastung durch hohe Transaktionskosten, die jedoch bislang nicht offenzulegen sind.

Neben der einzelwirtschaftlichen Problematik, dass Anlegern so die Chance genommen wird, gezielt einen kostengünstigen Fonds zu wählen, wird zusätzlich, gesamtwirtschaftlich betrachtet, ein wünschenswerter und fairer Preiswettbewerb zwischen Investmentfonds unterbunden. Voraussetzung für einen funktionierenden Wettbewerb ist jedoch eine - möglichst produktübergreifende - Transparenz hinsichtlich der Gebührenbelastung.

Solange die Transaktionskosten nicht ausgewiesen werden müssen, ist zusätzlich zu bemängeln, dass ein häufiges Umschichten mit den damit verbundenen hohen Transaktionskosten zu Lasten des Sondervermögens beziehungsweise zu Lasten des Anlegers nicht aufgedeckt werden kann (so genanntes „Churning“). Die Offenlegung der Transaktionskosten ist daher ein probates und überfälliges Instrument, um Missbräuche durch künstlich hohe Transaktionen zu unterbinden.

Im Übrigen entspricht diese Vorgabe auch den europäischen Entwicklungen, wonach die Offenlegung der Transaktionskosten zwar nicht zwingend vorgeschrieben ist, sich die Empfehlung der EU-Kommission zum vereinfachten Verkaufsprospekt (2004/384/EG) jedoch eindeutig für eine solche ausspricht.

Wir begrüßen ausdrücklich die Absicht des Ministeriums, künftig neben der TER ebenfalls eine Offenlegung der Transaktionskosten vorzusehen. Wir sehen im Regierungsentwurf nun einen großen Rückschritt, da nun keine Quantifizierung der Transaktionskosten mehr vorgesehen ist. Eine Kostentransparenz und damit einhergehend ein funktionierender Markt, wird so verhindert, da die beschriebenen Effekte eines funktionierenden Preiswettbewerbs und einer Reduzierung des Missbrauchspotentials durch künstlich hohe Transaktionen nur dann funktionieren kann, wenn die Angabe quantifizierter Kostenquoten zwingend vorgeschrieben wird.

Auch wenn wir dem Vorschlag des Ministeriums in der konkreten Umsetzung nicht in jedem Detail zustimmen konnten, so fordern wir, dass zumindest der Diskussionsentwurf zum Tragen kommt.

10. Vorausgenehmigung (§ 43a InvG-E)

Nach § 43a InvG kann die BaFin Genehmigungen im Voraus (Vorausgenehmigung) für richtlinienkonforme Sondervermögen erteilen, indem sie vorformulierte alternative Musterklauseln genehmigt, aus denen die Kapitalanlagegesellschaft die Vertragsbedingungen auswählen kann.

Bei dieser Regelung bestehen erhebliche Bedenken. Dem Verbraucherzentrale Bundesverband ist die Problematik solcher vorausgenehmigten Bedingungswerke durch seine Mitglieds- und Vorgängerorganisationen aus dem Versicherungsbereich bekannt. Im Ergebnis war festzustellen, dass einzelne Klauseln aus den Musterbedingungen entnommen und mit anderen Bedingungen kombiniert wurden. Damit wurde der ursprüngliche Sinngehalt der Regelungen, die im Gesamtkontext zu bewerten waren, stellenweise völlig verzerrt. In einer erheblichen Anzahl von Fällen wurden die so neu kombinierten Vertragsbedingungen durch Zivilgerichte als unzulässig eingestuft.

Zudem besteht die Gefahr, dass sich die Kapitalanlagegesellschaften mehrere ähnlich lautende Musterklauseln genehmigen lassen, bei denen vom dispositiven Gesetzesrecht im unterschiedlichen Maße abgewichen wird.

Würde dann ein Zivilgericht die Unzulässigkeit einer den Verbraucher deutlich belastenden Klausel feststellen, könnte diese unzulässige Klausel durch eine ähnliche - schon genehmigte - Klausel ersetzt werden, die den Verbraucher immer noch belastet aber von geringerer Intensität ist. Dieser Vorgang ließe sich solange fortsetzen, bis die Zulässigkeitsgrenze erreicht ist. Damit würde das Prinzip des Verbots der geltungserhaltenden Reduktion im Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen untergraben werden.

Im Ergebnis kann eine Vorausgenehmigung allenfalls für komplette Bedingungswerke erfolgen, wobei die Prüfkompetenz hinsichtlich der zivilrechtlichen Zulässigkeit weiterhin bei ordentlichen Gerichten verbleibt.

Der Verbraucherzentrale Bundesverband fordert daher die Vorausgenehmigung durch Nutzung vorformulierter Musterklauseln nicht zuzulassen. In diesem Sinne ist der letzte Halbsatz in § 43a Abs. 1 S. 1 InvG zu streichen.

11. Anlegerinformation (§ 121 Abs. 1 S. 5 InvG-E)

Der Verbraucherzentrale Bundesverband begrüßt die Ergänzung der bestehenden Vorschrift. Danach ist dem Erwerber von Investmentfonds eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluss mit einer Belehrung über das Recht des Käufers zum Widerruf auszuhändigen. In der Tat kann nur ein informierter Verbraucher von seinen Gestaltungsrechten Gebrauch machen. Hinsichtlich dieser Belehrung hat die Rechtsprechung klargestellt, dass sie den Anforderungen nach dem Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen nur dann genügt, wenn sie im Formular **drucktechnisch deutlich hervorgehoben** wird. Aus Klarstellungsgründen sollte daher diese Anforderung im Gesetzeswortlaut Einklang finden.

Unabhängig davon muss diese zusätzliche Informationspflicht auch in der Verordnung über die Pflichten der Makler, Darlehens- und Anlagenvermittler, Bauträger und Baubetreuer (MaBV) Eingang finden.

Die Regelung in § 10 Abs. 3 Nr. 5 MaBV ist daher wie folgt zu ergänzen:

5. *bei der Vermittlung von Verträgen über den Erwerb von Investmentanteilen oder der auf diese bezogenen Anlageberatung: Firma und Sitz der Kapitalanlagegesellschaft, Investmentaktiengesellschaft oder ausländischen Investmentgesellschaft, je ein Stück der Vertragsbedingungen oder der Satzung sowie des ausführlichen und gegebenenfalls des vereinfachten Verkaufsprospektes sowie die Jahres- und Halbjahresberichte für das Investmentvermögen, jeweils in deutscher Sprache (§ 121 Abs. 1 und 3 sowie § 123 Investmentgesetz); bei der Vermittlung von Verträgen über den Erwerb von ausländischen zum öffentlichen Vertrieb berechtigten Investmentanteilen oder bei der auf diese bezogene Anlageberatung außerdem Angaben darüber, ob die ausländische Investmentgesellschaft in ihrem Sitzland im Hinblick auf das Investmentgeschäft einer staatlichen Aufsicht untersteht, ob und seit wann die ausländische Investmentgesellschaft zum öffentlichen Vertrieb ihrer Investmentanteile berechtigt ist sowie ob und wann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht den öffentlichen Vertrieb untersagt hat oder die Berechtigung zum öffentlichen Vertrieb durch Verzicht erloschen ist; **Dem Erwerber ist außerdem eine Durchschrift des Antrags auf Vertragsabschluss auszuhändigen, die einen Hinweis auf die Höhe des Ausgabeaufschlags und des Rücknahmeabschlags sowie eine Belehrung über das Recht des Käufers zum Widerruf enthalten muss.***

12. Befürchtung bei einer möglichen Erlaubnis der Kostenvorausbelastung (§ 125 InvG-E)

Mit der vorgesehenen Streichung des zweiten Halbsatzes des § 125 InvG **leistet die Regierung einen entscheidenden und verantwortungsvollen Beitrag zur Schaffung wettbewerbs- und anlegergerechter Rahmenbedingungen im Vertrieb von Investmentfonds.** Es wird sowohl die Wettbewerbssituation deutscher Fonds gegenüber im Ausland aufgelegter Fonds gestärkt als auch ein entscheidender Beitrag zur Förderung einer anleger- und anlagegerechten Vermittlung von Fondssparplänen geleistet.

Zur aktuellen Wettbewerbssituation:

Bislang werden bei deutschen Investmentfonds die Abschlussprovisionen in der Regel über die regelmäßige Zahlung des Ausgabeaufschlags gleichmäßig über die Gesamtlaufzeit des Sparvertrags verteilt. Die komplette Kostenvorausbelastung ist deutschen Fonds - im Sinne des Anlegerschutzes - gemäß § 125 Investmentgesetz untersagt. Demgegenüber können die Abschlusskosten von beispielsweise in Luxemburg aufgelegten Investmentfondssparplänen vollständig am Anfang der Vertragslaufzeit erhoben werden. Da die dargestellten Provisionssysteme einen großen Einfluss auf die Vertriebspraxis ausüben, wird durch die Streichung des zweiten Halbsatzes des § 125 Investmentgesetzes nunmehr die Wettbewerbssituation in Deutschland aufgelegter Fonds gestärkt.

Die Fondsindustrie beklagt „unfaire Wettbewerbsbedingungen“ im Vergleich zu Versicherungsprodukten. Sie verkennt jedoch, dass bei klassischen Versicherungsprodukten ein Ausgleich über den so genannten Zillmerbeitrag erfolgt.

Die Konsequenz ist, dass Kostenvorausbelastung auch für vertragstreue Kunden beim Fondssparen nachteilig ist – anders als bei Versicherungen.

Zur Konsequenz der Kostenvorausbelastung:

Ein vorzeitiger Ausstieg aus einem Vertrag mit Kostenvorausbelastung führt in der Regel zu schmerzlichen finanziellen Verlusten. Da die Provision vorfinanziert wird, ist die Vermittlungsgebühr im Falle einer vorzeitigen Beendigung stets überproportional. Die Provisionen bei Kostenvorausbelastung stehen nicht im direkten Verhältnis zu den tatsächlich gezahlten Beiträgen, sondern beziehen auch die noch ausstehenden Beiträge ein.

Da es sich bei Fondssparverträgen häufig um Altersvorsorge handelt, sind die Verluste durch die Kostenvorausbelastung nicht nur einzelwirtschaftlich unzumutbar. Sie stellen gleichzeitig eine gesamtwirtschaftliche Gefährdung der zusätzlichen Altersvorsorge dar.

Provisionssysteme auf Basis der Kostenvorausbelastung fördern dabei gerade die Gefahr hoher Stornoquoten. Denn derartige Provisionssysteme begünstigen einen aggressiveren Vertrieb: Im Vordergrund steht nicht der verbraucher- beziehungsweise bedarfsgerechte Vertrag, sondern zunächst einmal der Vertragsabschluss und das Einstreichen der Provision. Dem Vermittler wird wenig Anreiz geboten, dafür Sorge zu tragen, bedarfsgerechte Verträge zu vermitteln.

Als Nebeneffekt der Kostenvorausbelastung ergibt sich also eine starke Unflexibilität in Bezug auf eine Vertragsverkürzung. Aber auch eine Vertragsverlängerung wird bei diesen Verträgen ausgeschlossen, könnte doch durch eine nachträgliche Verlängerung die Kostenvorausbelastung umgangen werden. Der bisherige Vorteil der Fondssparprodukte – eine hohe Flexibilität – geht verloren.

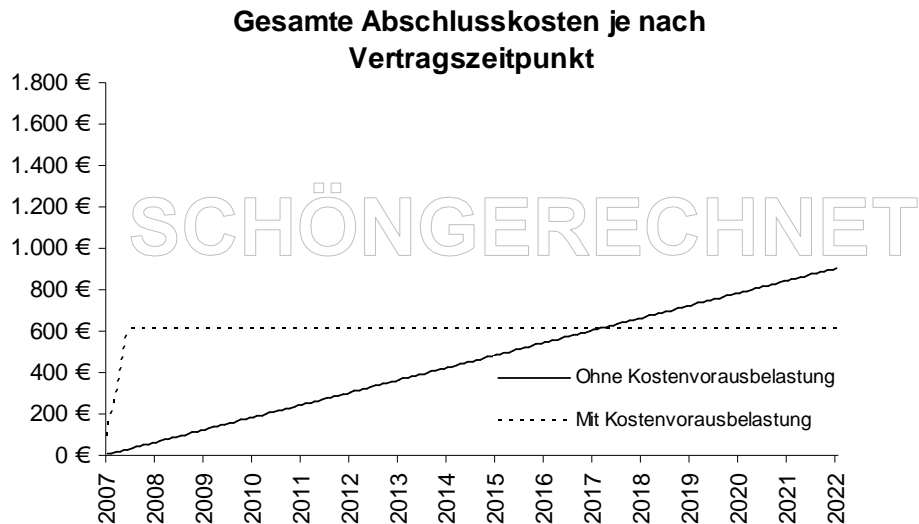
Um künftig die Negativfolgen der Kostenvorausbelastung im Fondsbereich auszuschließen, unterstützt der Verbraucherzentrale Bundesverband das Bundesfinanzministerium in der vorgesehenen Streichung des zweiten Halbsatzes des § 125 InvG.

Anlage zu II.

Charts zum Verlauf der Auswirkung der Abschlusskosten je Vertragsjahr

Beispielfall: Monatliche Einzahlung von 100 €, Ausgabeaufschlag 5 %, alternativ Kostenvorausbelastung 3,4 % der vereinbarten Beiträge, Vertragslaufzeit 15 Jahre.

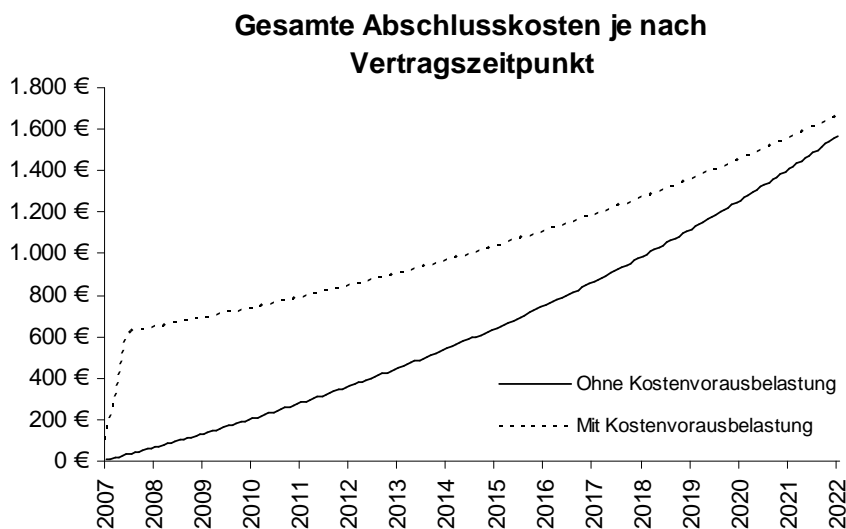
„Schöngerechnet“ – Betrachtung ohne Verzinsung



Anscheinend profitiert der Kunde ab 2017 von der Kostenvorausbelastung. Diese Betrachtung gilt aber nur dann, wenn der Fonds keine Rendite erzielt.

Finanzmathematisch korrekt – Betrachtung mit Verzinsung

Auch bzgl. Kosten müssen Zinsen eingerechnet werden, denn z.B. 100 Euro die ein Kunde heute zahlt, sind mehr wert als die, die er erst in 10 Jahren zahlt.



Bei einer Fondsp performance von 7 % zeigt sich: Durchgängig bis zum Vertragsende führt die Kostenvorausbelastung zu einer Schlechterstellung.

Finanzmathematisch korrekte Betrachtung für den Durchschnittskunden

Nach Erkenntnissen eines großen deutschen Fondsanbieters belässt der Durchschnittskunde sein Kapital etwa 3,5 Jahre im Fonds.

Zu diesem Zeitpunkt hat er durch die Kostenvorausbelastung eine zusätzliche Kostenbelastung von mehr als 500 € zu erleiden.

