



21. Mai 2013

**Mangelnder Verbraucherschutz
bei Vermögensanlagen**

**Forderungspapier des
Verbraucherzentrale Bundesverbands – vzbv**

Verbraucherzentrale Bundesverband e.V. – vzbv
Fachbereich Finanzdienstleistungen
Markgrafenstr. 66
10969 Berlin
fdl@vzbv.de
www.vzbv.de

Fakten zum Vertrieb von Vermögensanlagen

- Größtes Marktsegment bei Vermögensanlagen sind geschlossene Fonds. Annähernd 90 Prozent der seit dem 1. Juni 2012 von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hinterlegten Vermögensanlagen-Informationenblätter (VIB) beziehen sich auf geschlossene Fonds. Nur zehn Prozent entfallen auf Genussrechte, stille Beteiligungen und Namensschuldverschreibungen.
- Der Vertrieb von geschlossenen Fonds an Privatanleger ist außer in Deutschland, Österreich und Niederlande in keinem der 27 EU-Mitgliedsstaaten erlaubt.
- Da Anbieter von geschlossenen Fonds und sonstigen, nicht in Wertpapieren verbrieften Vermögensanlagen keinen Veröffentlichungspflichten hinsichtlich der Performance unterliegen, gibt es keine verlässliche Statistik zu den Verlusten. Marktexperten¹ schätzen aber, dass 50 bis 70 Prozent der Fonds, die in den letzten 20 Jahren aufgelegt wurden, echte Kapitalverluste für die Anleger erzeugt haben. Legt man die im Emissionsprospekt in Aussicht gestellten Renditen als Benchmark an, so gehen die Schätzungen dahin, dass in 90 Prozent der Fälle die Anlageziele nicht erreicht werden.
- Der Vertrieb von Vermögensanlagen geht gewichtet nach dem Zeichnungsvolumen weg von Banken und Sparkassen und hin zum freien Finanzvertrieb und dem Direktverkauf seitens der Initiatoren². Der Absatzweg über freie Finanzvertriebe unterliegt dabei der deutlich schwächeren Aufsicht durch Gewerbeämter oder Industrie- und Handelskammern, der Direktverkauf unterliegt überhaupt keiner Vertriebsaufsicht.
- Provisionen und andere Vergütungen, die für den Vertrieb von Vermögensanlagen gezahlt werden, sind im Vergleich zu den traditionell regulierten Anlageprodukten besonders hoch. Sie liegen im Schnitt schätzungsweise bei zwölf Prozent. Im Vergleich dazu liegen die Vertriebsprovisionen bei offenen Investmentfonds zwischen drei und fünf Prozent. Bei einer Anlagesumme von 20.000 Euro sind das im ersten Fall Provisionen in Höhe 2.400 Euro, im zweiten Fall 600 bis 1.000 Euro. Problematisch ist, dass derartige Vergütungen in besonderem Maße Verkaufsanreize setzen und eine bedarfsgerechte Beratung verhindern.
- Die Komplexität und mangelhafte Produktregulierung macht es Verbrauchern nahezu unmöglich, die Werthaltigkeit und die Risiken solcher Vermögensanlagen realistisch einzuschätzen. Da bei der Zeichnung eine unabhängige börsliche Marktpreisbildung fehlt, die Bewertung der im Fonds befindlichen Vermögensgegenstände meist nur intern erfolgt und das Anlagemanagement kaum einer Kontrolle unterliegt, können Anleger nicht auf einen marktgerechten Zeichnungspreis vertrauen. Die Gefahr des Erwerbs zu überhöhten Preisen ist erheblich. Die zum Teil drastisch gefallen Preise an Zweitmarkt-Handelsplattformen³, an denen Anteile an geschlossenen Fonds gehandelt werden und die zu einem erheblichen Teil weit unter den Ausgabekursen liegen, belegen das Gefährdungspotenzial.

¹ Zum Beispiel Stefan Loipfinger

² Feri-Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2013

³ Vgl. u.a. https://handel.deutsche-zweitmarkt.de/handel_aktuell.php

Forderungen zum Schutz von Anlegern bei Vermögensanlagen

- Vor dem Hintergrund der skizzierten Probleme, spricht sich der vzbv seit 2003 dafür aus, den aktiven Vertrieb von geschlossenen Fonds und anderen, nicht in Wertpapieren verbrieften und gehandelten Kapitalanlagen an Privatanleger zu verbieten. Die Umsetzung der europäischen AIFM-Richtlinie hätte sich dafür angeboten. Sie sieht grundsätzlich keinen Vertrieb an Privatanleger vor und erlaubt es den Mitgliedsstaaten lediglich, von diesem Grundsatz abzuweichen. Deutschland sollte von dieser Regel nicht abweichen. Diese Entscheidung ist zu korrigieren.
- Sollte die Bundesregierung trotz aller Warnhinweise den aktiven Vertrieb von Vermögensanlagen an Privatanleger weiterhin zulassen, muss zumindest sichergestellt werden, dass sie – zusammen mit bereits getätigten Anlagen – grundsätzlich nicht mehr als fünf Prozent des freien Vermögens der Anleger ausmachen (Anlagevermögen in Wertpapiere und Einlagen ohne Anwartschaften, Schmuck, Gemälde, Immobilien u.ä.). Diese Regel würde das beschriebene Anreizproblem nicht auflösen, ihm jedoch entgegenwirken und sie könnte dazu beitragen, dass Vermittler stärker als bislang das Diversifikationsgebot beachten.
- Angesichts der massiven Mängel der aktuell am Markt befindlichen VIBs muss der Gesetzgeber dafür sorgen, dass verbindliche Standards für deren inhaltliche Gestaltung vorgegeben werden. So sind genaue Vorgaben vorzugeben, u.a.:
 - zur Risikodarstellung, um sicherzustellen, dass die Risiken des Produkts individualisiert beschrieben werden,
 - zur Angabe der Kosten, um sicherzustellen, dass diese bereits im VIB vollständig in Euro und Cent sowie differenziert nach Vertriebs- und Verwaltungskosten angezeigt werden,
 - zur Angabe der Aussichten für die Kapitalrückzahlung und die Erträge unter verschiedenen Marktbedingungen; und zwar mit einer finanzmathematisch berechneten Renditekennzahl, deren grundsätzliche Berechnungsform vorzugeben ist.

Hierzu ist von der Verordnungsermächtigung, die das Vermögensanlagengesetz vorsieht, Gebrauch zu machen.

- Um Anleger hinreichend für die Risiken zu sensibilisieren, ist an prominenter Stelle in der Kurzinformation und auf jeder sonstigen Produktinformation in drucktechnisch hervorgehobener Form folgender Warnhinweis aufzunehmen:

„Die Anlage kann mit einem Totalverlust verbunden sein und ist nur für Anleger geeignet, die einen solchen Totalverlust finanziell tragen können und bereit sind einen solchen hinzunehmen. Die Beteiligungen sind oft nur schwer wieder zu veräußern und eignen sich nicht zur Altersvorsorge.“
- Um eine transparente und angemessene Preisbewertung geschlossener Fonds sicherzustellen, darf die Bewertung ihrer illiquiden Vermögensgegenstände nicht intern erfolgen, sondern allein durch einen externen unabhängigen Sachverständigenausschuss, der seine Ergebnisse öffentlich transparent macht.
- Die Kontrolle über den Vertrieb von Vermögensanlagen ist einheitlich unter die Aufsicht der BaFin zu stellen.
- Angesichts der verbleibenden Risiken sollte spätestens nach fünf Jahren erneut geprüft werden, ob der aktive Vertrieb geschlossener Fonds und sonstiger Vermögensanlagen an Privatanleger erlaubt bleiben soll. Hierzu sollte eine systematische und insbesondere verbraucherbezogene Beobachtung des Finanzmarkts aufgebaut werden.