

2. Juli 2007

Keyfacts zur Kostenvorausbelastung bei Investmentfonds

Hintergrundpapier zur Stellungnahme des Verbraucherzentrale Bundesverbandes
anlässlich der Anhörung zum Regierungsentwurf eines Gesetzes
zur Änderung des Investmentgesetzes und anderer Gesetze vom 11.06.2007

→ auf www.vzbv.de

http://www.vzbv.de/mediapics/stn_gesetze_modernisierung_investmentg_02_07_2007.pdf

1. Kostenvorausbelastung: Fondssparen wird unflexibel und riskant

Die Kostenvorausbelastung macht Fondssparen meist **unflexibel** zu Vertragsbeginn:

- Wer in den ersten Vertragsjahren den Fonds kündigt, macht meist automatisch Verlust

Beim Ausgabeaufschlag kann der Kunde den Ausstiegszeitpunkt flexibel festlegen, das Vertragsende ist rechtlich offen:

- Bei schlechten Kursen bleibt er z.B. länger im Fonds um Verluste zu minimieren.

Bei der Kostenvorausbelastung ist eine fixe Laufzeit vereinbart, die nicht verlängerbar ist:

- Wer den Vertrag durchgehalten hat, der muss auf einen guten Endkurs hoffen, da eine Vertragsverlängerung nicht möglich ist.
- Das Risiko ist hoch, dass der Endtermin gerade so liegt, dass eigentlich ein Verbleib im Fonds empfohlen würde.

Die Folge:

Fondsprodukte mit Kostenvorausbelastung sind zu Beginn außerordentlich unflexibel und zum Ende erheblich riskanter als Fonds ohne Kostenvorausbelastung.

2. Kostenvorausbelastung: Noch schlechter für den Kunden als die „Zillmerung“ der Versicherung

Bei der Lebensversicherung mit Zillmerung erhält der Kunde durch die so genannte Zillmerprämie zum Vertragsende einen Ausgleich für die gezillmernten Abschlusskosten.

»Zillmerung ist für den vertragstreuen Kunden neutral.

Bei Fonds mit Kostenvorausbelastung ist das Kapital ab Beginn über den gesamten Vertragsverlauf gemindert. Nur wenn der Fonds sowieso Verluste macht, kann der Kunde durch die Kostenvorausbelastung einen geringen Vorteil haben.

» **Kostenvorausbelastung ist von Nachteil für den vertragstreuen Kunden.**

3. Rechtsunsicherheit bei Kostenvorausbelastung vorprogrammiert

Werden im großen Stil Fonds mit Kostenvorausbelastung vertrieben, so ist mit ähnlichen Problemen zu rechnen, wie sie die Lebensversicherer in letzter Zeit erleben mussten.

Rückblick: Viele Kunden beklagten niedrige Rückkaufwerte ihrer Lebensversicherungen. Nach langwierigen Verfahren erfolgte durch die BGH-Rechtsprechung eine rückwirkende „Nachregulierung“ von Tausenden gekündigten Versicherungen. Hauptgrund: Die intransparente Zillmerung.

Bei Fondsverträgen mit Kostenvorausbelastung besteht daher Rechtsunsicherheit:

- **Rechtsunsicherheit für die Gesellschaften**, wenn die Verbraucher klagen, die unzufrieden mit niedrigen Auszahlungen sind.
- **Hohe Kosten** für alle Beteiligten durch aufwendige Rechtsstreitigkeiten.
- Unklar, wie im Sinne der MiFID mit **Interessenkonflikten** umzugehen ist.

4. Was wäre wenn,....

...die Kostenvorausbelastung bereits früher üblich gewesen wäre:

Beispiel: Vorteil eines Ausgabeaufschlags von 5 % im Vergleich zu einer Kostenvorausbelastung mit 4 %¹ bei Abschluss in 1987:



Bis zum Ende des Vertrages hätte die Kostenvorausbelastung zu einem erheblichen Nachteil für den Sparer geführt.

Nur in wenigen Szenarien – etwa bei sehr kurzen Laufzeiten – ist bei Vertragsende ein leichter Vorteil bei der Kostenvorausbelastung zu erkennen.

¹ Realer Beispielfonds, Monatlicher Sparbeitrag 100 DM (über 20 Jahre)

5. Was wäre wenn,....

...sich die Kostenvorausbelastung durchsetzen würde:

Bei obigem Beispielfall² **nach 5 Jahren Ansparzeit** (betrifft den Großteil der Kunden):

- 95 % aller Kunden machen durch die Kostenvorausbelastung Verluste.
- 50 % der Kunden verlieren mindestens 600 € durch die Kostenvorausbelastung.
- 5 % der Kunden verlieren mehr als 1.200 € durch die Kostenvorausbelastung.

Bei dem vorliegenden Beispielfall **nach 10 Jahren Ansparzeit**:

- 90 % aller Kunden machen durch die Kostenvorausbelastung Verluste.
- 40 % der Kunden verlieren durch die Kostenvorausbelastung mehr als 400 €.
- 5 % der Kunden verlieren durch die Kostenvorausbelastung mehr als 2.300 €.
-

Die Kostenvorausbelastung führt also sehr oft zu herben Verlusten.

Insgesamt zeigt sich also bei Einführung der Kostenvorausbelastung:

Fonds verlieren den Nimbus, flexibel und günstig zu sein.

6. Vergleich: klassische Lebensversicherung und Investmentfonds bezüglich des Umgangs mit den Abschlusskosten

	Klassische Lebensversicherung		Investmentfonds	
	Nach altem VVG	Nach neuem VVG	Mit Ausgabeaufschlag	Mit Kostenvorausbelastung (z.B. über 5 Jahre), derzeit in der parlamentarischen Beratung
Technische Umsetzung	Die Abschlusskosten werden dem Kunden über die Zillmerung direkt zu Vertragsbeginn angelastet. Über die so genannten "Zillmerprämien", die dem Kunden wieder gutgeschrieben werden, findet ein Ausgleich statt, so dass der vertragstreue Kunde am Vertragsende so steht, als hätte keine Zillmerung stattgefunden.		Von jedem eingehenden Sparbeitrag werden genau dann Abschlusskosten einbehalten, wenn die Zahlung tatsächlich erfolgt.	Der Kunde zahlt bereits zu Vertragsbeginn Abschlusskosten für alle Zahlungen, die er vertraglich zu zahlen beabsichtigt. Es ist dabei unerheblich ob er diese Zahlungen dann letztlich auch tatsächlich leistet, die Abschlusskosten werden in jedem Falle erhoben.

² Ermittelt nach Monte-Carlo-Methode, 100.000 Pfade, hier nun € statt DM.

Auswirkung auf Kunden, die nach Kurzer Zeit den Vertrag beenden wollen	Dies betrifft den Hauptanteil der Kunden, unabhängig vom Produkt			
	Der Rückkaufswert ist Null oder sehr niedrig. Der Vertrag ist also sehr unflexibel.	Der Rückkaufswert wird – nur bei den Kunden, die auch Kündigen - so berechnet, als würde die Zillmerung über 5 Jahre verteilt,. Das führt zu einem leicht höheren Rückkaufswert als nach altem Recht. Dennoch ist der Rückkaufswert sehr niedrig. Der Vertrag ist auch weiterhin unflexibel.	Es ist keine besondere Auswirkung der Abschlusskosten bzw., des Ausgabeaufschlags zu verzeichnen. Der Vertrag ist dadurch sehr flexibel.	Der Rückkaufswert ist sehr niedrig. Der Vertrag ist sehr unflexibel.
Auswirkung auf Kunden, die den Vertrag durchhalten	Der Vertrag steht am Schluss so da, als hätte es keine Zillmerung gegeben. Durch die Zillmerprämien ist der Vertragsstand so, als wären die Kosten vollständig auf den Vertragsverlauf verteilt worden.		Es ist keine besondere Auswirkung der Abschlusskosten bzw. des Ausgabeaufschlags zu verzeichnen.	Einzig bei der Kostenvorausbelastung spürt auch der vertragstreue Kunde Nachteile aus der Art der Verrechnung der Abschlusskosten. Je besser der Fonds läuft, desto stärker ist der Negativeffekt der Kostenvorausbelastung.
Besondere Risiken aus der Art der Abschlusskostenverrechnung	Durch die Garantieverzinsung ist das Produkt sehr risikoarm.		Das Produkt ist so stark risikoreich, wie es eine übliche Fondsanlage ist. Durch flexible Wahl des Zeitpunkts des Ausstiegs aus dem Fonds kann dieses Risiko erheblich gemindert werden.	Besonders risikoträchtig, da der Kunde sich weit im Voraus auf ein festes Vertragsende festlegen muss.
Bewertung als Altersvorsorge unter dem Risikoaspekt	Unter dem Risikoaspekt als Altersvorsorgeprodukt zu empfehlen.		Unter dem Risikoaspekt als Altersvorsorgeprodukt je nach Fondsart mehr oder weniger empfehlenswert.	Unter dem Risikoaspekt als Altersvorsorgeprodukt meist nicht empfehlenswert.

Fazit: Wir empfehlen den Beibehalt des Regierungsentwurfs:

„§ 125 Wurde die Abnahme von Anteilen für einen mehrjährigen Zeitraum vereinbart, so darf von jeder der für das erste Jahr vereinbarten Zahlungen höchstens ein Drittel für die Deckung von Kosten verwendet werden, die restlichen Kosten müssen auf alle späteren Zahlungen gleichmäßig verteilt werden; dies gilt nicht für EG-Investmentanteile.“