

SONDERBEILAGE: INVESTMENTFONDS

Wie das Investmentgesetz Fondssparer schützt

Investmentfonds suchen bezüglich Transparenz und Insolvenzsicherheit ihresgleichen – Treuhandstellung des Verwalters ist einzigartig

VON STEFAN SEIP

Börsen-Zeitung, 15.11.2008
„Die Einlagen sind sicher“, versprach die Kanzlerin, um den Sparern die Angst um ihr Vermögen zu nehmen. Prompt nutzten vereinzelt Banken die Merkel-Garantie, um für Sparbücher, Tages- und Festgelder zu werben. Unerwähnt ließ die Kanzlerin hingegen Investmentfonds, obwohl die bereits seit über 50 Jahren in Deutschland gesetzlich geregelte Anlageform in Bezug auf Transparenz und Insolvenzsicherheit ihresgleichen sucht.

Bei keinem anderen Anlageprodukt ist der Anbieter in vergleichbarer Form auf das Anlegerinteresse verpflichtet. Auch ist die gleichgerichtete Verknüpfung der Interessen der Anbieter mit den Zielen der Anleger bei keinem anderen Produkt so ausgeprägt wie bei Investmentfonds. Schließlich verpflichtet schon das Investmentgesetz die Kapitalanlagegesellschaften (KAGs), Investmentvermögen für gemeinschaftliche Rechnung der Anleger zu verwalten und dabei „im ausschließlichen Interesse ihrer Anleger und der Integrität des Marktes zu handeln“. Während der Anleger mit dem Kauf von Investmentfondsanteilen das Eigentum an den im Fondsportfolio befindlichen Vermögensgegenständen erwirbt, nimmt die KAG dabei lediglich eine Verwalterstellung ein. Die Einhaltung dieser Treuhandfunktion unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Die Rolle der Depotbank

Die institutionelle Trennung zwischen Fondsverwaltung und Verwahrung des Fondsvermögens schreibt das Investmentgesetz vor. Nicht die Kapitalanlagegesellschaft, sondern die Depotbank wird mit der Verwahrung des Investmentvermögens betraut. Die zum Fondsvermögen gehörenden Wertpapiere sind von der Depotbank in gesperrte Depots zu legen, die Geldguthaben sind auf Sperrkonten zu verwahren und der Bestand an Immobilien wird von der Depotbank laufend überwacht. Auf diese Weise ist das Fondsvermögen selbst im Falle einer theoretischen Insolvenz der KAG geschützt und bleibt

Eigentum der Anleger. Sollte die Depotbank insolvent werden oder aus anderen Gründen die Befürchtung bestehen, dass sie ihren Aufgaben nicht mehr ordnungsgemäß nachkommt, so wird die Kapitalanlagegesellschaft einen Wechsel der Depotbank veranlassen, oder die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht wird dies anordnen.

Darüber hinaus weist das Investmentgesetz der Depotbank eine Rolle zu, die über die bloße Verwahrung hinausgeht: Vielmehr nimmt sie eine Kontrollfunktion ein und ist verpflichtet, Ansprüche der Fondsanleger gegen die KAG geltend zu machen. Die Depotbank wird so zu einer unabhängigen Überwachungsinstanz, die ihre Aufgaben ausschließlich im Interesse der Anleger wahrzunehmen hat. Die Unabhängigkeit der Depotbank von der KAG wird auch durch das Verbot personeller Verflechtungen auf Leitungsebene beider Institute abgesichert. Die jüngste Novelle des Investmentgesetzes verpflichtet zudem die Depotbank, diese Unabhängigkeit von der KAG durch interne Vorkehrungen abzusichern.

Sofern außergewöhnliche Umstände wie zum Beispiel abnorme Marktsituationen vorliegen, kann die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme der Anteile aussetzen. Die Möglichkeit dazu hat der Gesetzgeber in § 37 Investmentgesetz geschaffen. Die Aussetzung erfolgt zum Schutz der Anleger und stellt deren Gleichbehandlung sicher. Solange die Rücknahme ausgesetzt ist, dürfen auch keine neuen Anteile ausgegeben werden. Das Sondervermögen wird weiterhin entsprechend den Vertragsbedingungen verwaltet. Beispiele in der Vergangenheit haben gezeigt, dass die Aussetzung der Anteilrücknahme keineswegs zu Wertverlusten führen muss – im Gegenteil. Auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kann die Aussetzung der Anteilrücknahme anordnen, wenn dies im Interesse der Anleger erforderlich ist. Die Kapitalanlagegesellschaft hat die Anleger über die Aussetzung und die Wiederaufnahme der Rücknahme der Anteile zu unterrichten.

Den Interessen der Anleger wird schließlich durch umfangreiche Informationen über alle Aspekte der Fondsanlage vor und während der Vertragslaufzeit Rechnung getragen. Der vereinfachte Verkaufsprospekt, der dem Anleger vor Vertragsschluss kostenlos und unaufgefordert anzubieten ist, muss standardisierten Inhaltsvorgaben entsprechen. Der Anleger kann darüber hinaus die Bereitstellung des ausführlichen Verkaufsprospekts sowie der letzten Jahres- und Halbjahresberichte verlangen, die weitere ausführliche Informationen über den Investmentfonds enthalten.

Keine deutsche Besonderheit

Dabei ist die Treuhandstellung gegenüber dem Anleger keineswegs eine deutsche Besonderheit. Die sogenannte OGAW-Richtlinie, das zentrale Regelwerk der Investmentbranche in der EU, gibt den Mitgliedsländern den Handlungsmaßstab vor. Auch außerhalb Europas ist das Verständnis des Fondsverwalters als Treuhänder der Anlegerinteressen weit verbreitet. Das Treuhandprinzip gehört damit zu den internationalen Kernprinzipien der Investmentanlage.

Das Treuhandprinzip verpflichtet die KAGs dazu, sich um die Vermeidung von Interessenkonflikten zu bemühen und unvermeidbare Interessenkonflikte im Interesse der Anleger zu lösen. So ist den KAGs beispielsweise eine über die Verwaltung von Investmentfonds hinausgehende Geschäftstätigkeit weitestgehend untersagt. Eine organisatorische Trennung des Handels von den übrigen Tätigkeitsbereichen soll zudem den Missbrauch vertraulicher Informationen, man denke beispielsweise an Insiderhandel, verhindern.

Seit Anfang 2003 manifestieren darüber hinaus die sogenannten BVI-Wohlverhaltensregeln das Selbstverständnis der Branche als Treuhänder der Anlegerinteressen. Der BVI hat damit Standards für guten und verantwortungsvollen Umgang mit dem Kapital und den Rechten der Anleger gesetzt. Insbesondere mit dem Standard zur Berechnung der Gesamtko-

Umfangreiche Informationen

stenquote (TER) geben die Wohlverhaltensregeln der Branche ein anerkanntes und transparentes Maß an die Hand.

BVI-Wohlverhaltensregeln

Auch ist der Aufsichtsrat einer KAG zum Schutz der Anlegerinteressen verpflichtet. Bei dessen Wahl ist deshalb darauf zu achten, dass seine Mitglieder durch ihre persönliche Integrität und fachliche Qualifikation die Wahrung der Anlegerbelange gewährleisten. Obwohl sich aus der OGAW-Richtlinie eine solche Vorgabe nicht ableiten lässt, ist seit der letzten Gesetzesnovelle zudem mindestens ein unabhängiges Mitglied in den Aufsichtsrat der Investmentgesellschaften zu wählen. Diese strengen Anforderungen sollen auch als Ersatz für die fehlende Einflussmöglichkeit der Anleger auf die Besetzung des Kontrollorgans dienen.

Untermuert wird die Stellung des Fondsverwalters als Treuhänder der Anlegerinteressen durch das weltweit verbreitete Vergütungsmodell bei Investmentfonds. Die Vergü-

Fortsetzung Seite B 3

tung der KAG wird als Prozentsatz des jeweils verwalteten Fondsvolumens berechnet. Die Einnahmen der KAG hängen also unmittelbar von der Wertentwicklung des Investmentfonds ab. Eine positive Wertentwicklung mehr als nicht nur das Vermögen des Fonds und sorgt für den Zufluss frischer Gelder im Vertrieb, sondern vergrößert auch die Bemessungsgrundlage der Verwaltungsvergütung. Dies schafft einen Gleichlauf der Interessen zwischen der KAG und Anlegern. Ein Prinzip also, von dem KAGs und Fondsanleger gleichermaßen profitieren.

Die Treuhandstellung des Fonds-

verwalters ist einzigartig und bietet dem Investmentsparer ein überlegenes Niveau an Anlegerschutz, das durch andere Anlageprodukte nicht annähernd erreicht wird. So bieten beispielsweise kapitalbildende Versicherungen und Zertifikate Kunden nur schuldrechtliche Rückzahlungsansprüche, die dem Insolvenzrisiko des Anbieters ausgesetzt sind.

Gleichlauf der Interessen

Auch einen Gleichlauf der Interessen von Anbieter und Anleger findet man bei keinem anderen Anlageprodukt. Das Treuhandmodell der Investmentfonds steht demnach für ein weltweit äußerst erfolgreiches und über lange Jahre bewährtes Anlageprodukt. Als Grundlage einer auf Sicherheit und Transparenz bedachten Regulierung verdient es das Vertrauen der Anleger.