Fondsanlagebedingungen und AGB-Recht

1) Gesetzliche Klarstellung zur Normenhierarchie des Fondsaufsichtsrechts (KAGB) und des AGB-Rechts erforderlich

- Auf dem deutschen Fondsmarkt besteht größere Unsicherheit darüber, ob sich Fondsgesellschaften gegenüber allen Anlegern offener Publikumsfonds auf die Anlagebedingungen bzw., im Falle von deren Änderungen, auf die geänderten Anlagebedingungen berufen können.
- Diese Unsicherheit betrifft auch die Wirksamkeit solcher Regelungen, die aufgrund neuer gesetzlicher Vorgaben zwingend in die Anlagebedingungen bestehender Fonds eingeführt werden und allen Anlegern gegenüber Geltung beanspruchen müssen, wie etwa die 2026 in den Anlagebedingungen von Publikumsfonds umzusetzenden Liquiditätsmanagementtools.
- Ganz grundsätzlich unterliegt die Auflage und Verwaltung von Fonds einem durch die OGAW und AIFM-Richtlinie sowie die ELTIF-VO stark harmonisierten europäischen Rechtsrahmen. Zum Schutz der Anleger sind strenge Vorgaben aufgestellt worden, die Fondsgesellschaften beachten müssen und deren Umsetzung von den Aufsichtsbehörden kontrolliert werden, vgl. z.B. Erwägungsgrund 3[1] der OGAW-Richtlinie und Erwägungsgrund 3 und 94 der AIFM-Richtlinie. Der deutsche Gesetzgeber hat diese europäischen Vorgaben im KAGB umgesetzt mit dem Ziel, ein geschlossenes Regelwerk für Investmentfonds und ihre Manager zu schaffen, vgl. BT-Drs. 17/12294, S. 2 (Entwurf der Bundesregierung zum AIFM-Umsetzungsgesetz).
- Durch mehrere Entscheidungen des Bundesgerichtshofs (BGH) aus den Jahren 2022 / 2023, in denen das Gericht eine umfassende Anwendung deutschen AGB-Rechts auf Anlagebedingungen offener Publikumsfonds befürwortet, werden diese gesetzlichen Grundlagen und Zielsetzungen gefährdet.
- Das auf individuelle Rechtsverhältnisse zugeschnittene AGB-Recht passt nicht für die kollektive Anlage in einen Investmentfonds. Die Schutzmechanismen des AGB-Rechts sind aufgrund der aufsichtsrechtlichen Vorgaben nicht nur überflüssig, sondern die vollumfängliche Anwendung des AGB-Rechts auf Investmentfonds führt darüber hinaus auch zu nicht auflösbaren Wertungswidersprüchen zu den Zielsetzungen des europäischen Fondsrechts.
- Das kollektive Anlagevehikel Investmentfonds wird bestimmt von den Anlagebedingungen. Diese sind der Kern des Investmentvertrags und binden die Kapitalverwaltungsgesellschaft und alle Anleger gleichermaßen.
- Die Anlagebedingungen bezwecken, ein einheitliches kollektives Regelwerk zur Verwaltung und Durchführung einer Fondsanlage zu gewährleisten. Nur so ist sichergestellt, dass die Anleger eines Fonds gleichbehandelt werden, eines der zentralen aufsichtsrechtlichen Vorgaben für Investmentfonds. Deutlich wird dies z.B. in Art. 1 Abs. 2 lit. a der OGAW-Richtlinie („für gemeinsame Rechnung“) oder in Art. 22 Abs. 1 Unterabs. 2 der Durchführungs-Richtlinie

[1] Die nationalen Rechtsvorschriften über die Organismen für gemeinsame Anlagen sollten koordiniert werden, um eine Angleichung der Wettbewerbsbedingungen zwischen diesen Organismen auf Gemeinschaftsebene zu erreichen und gleichzeitig einen wirksameren und einheitlicheren Schutz der Anteilinhaber sicherzustellen. Eine derartige Koordinierung erleichtert die Beseitigung der Beschränkungen des freien Verkehrs für Anteile von OGAW in der Gemeinschaft.

2010/43/EU zur OGAW-Richtlinie: Die Interessen einer bestimmten Gruppe von Anteilinhabern dürfen nicht über die Interessen einer anderen Anteilinhabergruppe gestellt werden.

- Zugleich machen nur einheitliche Anlagebedingungen den Publikumsfonds als Kleinanlegerprodukt mit in der Regel vielen Tausenden Anlegern für die Kapitalverwaltungsgesellschaft überhaupt administrierbar.

- Das Fondsaufsichtsrecht sorgt mit seinen kollektivrechtlich geprägten Vorgaben anders als das auf individuelle Vertragsverhältnisse zugeschnittene AGB-Recht damit für einen angemessen und auch anlegerschutzadäquaten Ausgleich der Interessen der Finanzwirtschaft und der Interessen der Anleger. Dies gilt gerade auch für die Wirksamkeit von Anlagebedingungen. Sie sind gemäß den gesetzlichen Vorgaben auszugestalten und unterliegen einer behördlichen Rechtmäßigkeits- und Proportionalitätsprüfung sowohl bei Auflage als auch bei Änderungen.

- Ein zivilrechtliches „Goldplating“ im Sinne einer vollumfänglichen Anwendung des AGB-Rechts auf Investmentfonds ist aber nicht nur nicht erforderlich, sondern im Gegenteil sogar hinderlich für den Schutz der Anleger eines Fonds und die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes.

- Die Einheitlichkeit der Anlagebedingungen einer kollektiven Fondsanlage dient auch dem Schutz der Anleger selbst. Es handelt sich bei Fondsanteilen um verbriefte Rechte, die frei übertragbar sind. Anleger, die Fondsanteile erwerben und weiterveräußern, können sich in Folge der BGH-Rechtsprechung nicht mehr in jedem Fall, etwa bei rechtsgeschäftlichen Übertragungen oder Erbfällen, darauf verlassen, dass die jeweils aktuellen, von der BaFin genehmigten Anlagebedingungen gelten, wenn die Einbeziehung über die Erwerbskette nach AGB-rechtlichen Anforderungen nicht mehr nachvollzogen werden kann. Diese Unsicherheit beeinträchtigt die Fungibilität und Verkehrsfähigkeit der Fondsanteile.

- Für einen EU-weit funktionierenden Kapitalmarkt muss es aber Rechtssicherheit über den Inhalt von Fondsanteilen geben. Auch für den Gesetzgeber und die Aufsicht wäre es u.E. nicht hinnehmbar, wenn die gemäß den gesetzlichen Vorgaben und der Verwaltungspraxis der BaFin aufzustellenden Anlagebedingungen nicht unterschiedslos gegenüber allen Anlegern gelten würden.

- Schließlich ergeben sich auch strukturelle Herausforderungen für das europäische Anlageprodukt Investmentfonds. Es ist nicht auszuschließen, dass die AGB-Grundsätze des deutschen Zivilrechts auch auf Fonds angewendet werden, die in anderen EU-Ländern – z.B. Luxemburg – aufgelegt und in Deutschland vertrieben werden. Dies kann zur Folge haben, dass die Einbeziehung und Änderung der Anlagebedingungen in den Investmentvertrag bei Kunden in Deutschland anderen Voraussetzungen folgt als bei Kunden in anderen europäischen Ländern. Dies ist ein Ergebnis, das vor dem Hintergrund des harmonisierten europäischen Rechtsrahmens für das Produkt nicht hinnehmbar ist und Rechtsunsicherheit für die gesamte europäische Fondsindustrie schaffte, die Fondsprodukte nach Deutschland vertreibt.

2) Lösungsvorschlag

- Die DWS befürwortet eine zeitnahe gesetzliche Lösung, die den Vorrang der detaillierten Regelungen des Aufsichtsrechts vor allgemeinen zivilrechtlichen Regelungen klarstellt und damit das Prinzip der Einheitlichkeit der Anlagebedingungen als gesetzliches Grundprinzip verankert und eine Gefährdung des Fondsstandort Deutschlands vermeidet.

- Die DWS unterstützt eine Initiative des deutschen Fondsverbands BVI für eine gesetzliche Klarstellung, wonach der Vorrang des Fondsaufsichtsrechts (KAGB) gegenüber dem AGB-Recht

hinreichend deutlich gesetzlich klargestellt wird. Die Initiative beinhaltet einen Formulierungsvorschlag, der sich an eine seit 2010 bestehende Regelung im luxemburgischen Fondsgesetz anlehnt.

- Art. 13 Absatz (1), Satz 2 des luxemburgischen Gesetzes vom 17. Dezember 2010 lautet:

  „Mit dem Erwerb der Anteile gelten die Regelungen des Verwaltungsreglements als durch die Anteilinhaber angenommen."

- Die DWS unterstützt den über den BVI erarbeiteten Vorschlag für eine entsprechende Regelung in § 163 KAGB:

  „Für das Rechtsverhältnis zwischen der Kapitalverwaltungsgesellschaft und den Anlegern sind die Bestimmungen dieses Gesetzes [Kapitalanlagegesetzbuch] *vorrangig. Insbesondere gilt das Einverständnis der Anleger zu den Anlagebedingungen und deren Änderung mit deren Inkrafttreten nach diesem Gesetz als erteilt*; *§ 305 Abs. 2 BGB findet keine Anwendung. Entsprechendes gilt für das Rechtsverhältnis zwischen einer Investmentgesellschaft und ihren Anleger*n."

- Eine Umsetzung könnte im Fondsrisikobegrenzungsgesetz oder im Standortfördergesetz erfolgen.