

*Konferenz Reader*

Hamburg 22./23. Mai 2014

Haus der Patriotischen Gesellschaft von 1765

INTERNATIONALE  
**KONFERENZ**   
ZU FINANZDIENSTLEISTUNGEN

**22./23. MAI 2014**



**HAMBURG** | Patriotische Gesellschaft von 1765

**FEHLANREIZE BEI FINANZ-  
DIENSTLEISTUNGEN?**

**MIS-GUIDED INCENTIVES IN  
FINANCIAL AFFAIRS?**



<b>DIE INTERNATIONALE KONFERENZ ZU FINANZDIENSTLEISTUNGEN</b>	<b>4</b>
<b>THE INTERNATIONAL CONFERENCE ON FINANCIAL SERVICES</b>	<b>4</b>
<b>PRINZIPIEN ZUM VERANTWORTLICHEN KREDIT</b>	<b>5</b>
<b>PROGRAMM</b>	<b>7</b>
<b>ABSTRACTS</b>	<b>10</b>
<b>Impulsreferat: Ist die Provision Schuld am Verkauf unpassender Produkte?</b>	<b>10</b>
<b>Are commission payments really to blame? (with translation)</b>	<b>10</b>
Prof. Udo Reifner ( <i>iff</i> )	10
<b>HE WHO PAYS THE PIPER CALLS THE TUNE? WES BROT ICH ESS DES LIED ICH SING?</b>	<b>10</b>
<b>Ban on Commissions (<i>Excerpt from the iff Report</i>)</b>	<b>10</b>
<b>Recommendations</b>	<b>11</b>
<b>Plenum 1: Gute Finanzberatung?</b>	<b>13</b>
Thomas Schröder (AFA AG, Rostock)	13
Johannes Muschik (FESIF)	14
Dr. Fred de Jong (ACIS, NL)	14
Dorothea Mohn (VZBV)	15
<b>D 1.1: Lobbying – Europawahl (25.05.2014)</b>	<b>17</b>
Greg Van Elsen, Financial Services Officer, BEUC	17
Joost Mulder, Head of Public Affairs, Finance Watch	17
<b>D 1.2: Niedrigzinsen – Sparen und Kapitallebensversicherungen in der Krise (in Zusammenarbeit mit dem BdV)</b>	<b>19</b>
Andrea Heyer, Referatsleiterin Finanzdienstleistungen, VZ Sachsen	19
Dr. Reiner Brüggestrat, Hamburger Volksbank	20
Eric Muller-Borle, Aquamarin Consulting	21
Helge Steinmetz, Leiter Vertriebsmanagement Private Kunden, Haspa	22
<b>D 1.3: Zuwendungen und Ad-hoc-Mitteilungen – aktuelle BGH-Rechtsprechung mit europarechtlichen Bezügen</b>	<b>24</b>
Richard Lindner, Rechtsanwalt beim BGH, Karlsruhe	24
<b>D 2.1: Alternative Konfliktlösung: BaFin, Ombudsverfahren und Verbraucherzentralen</b>	<b>13</b>
Arne Heinrich Huneke, BaFin	13
Lars Gatschke, Verbraucherzentrale Bundesverband	13
Prof. Diana Cerini, University of Milano Bicocca, law faculty	14

Prof. Dr. Günter Hirsch,	15
<b>D 2.2: Neue Grundsätze für die Verbraucherbildung an Schulden – bessere Chancen für die Allgemeinbildung?</b>	<b>17</b>
Volkmar Lübke ( <i>iff</i> )	17
Prof. Dr. Birgit Weber, Schwerpunkt ökonomische Bildung, Universität zu Köln	18
Detlef Erdmann, Schulleiter, Gymnasium Hamburg	19
Arne Stemmann, Dipl.-Hdl./Dipl.-Volksw,	20
Prof. Dr. Reinhold Hedtke	21
<b>D 2.3: Beweisführung im Anlegerschutzprozess</b>	<b>23</b>
Klaus Rotter, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- u. Kapitalmarktrecht, Dipl.-Betriebswirt (FH)	23
<b>D 3.1: Kleinkredit – Innovation und neue Anbieter</b>	<b>24</b>
Damon Gibbons, CfRC, UK	24
Jan Welsch, SKreditpartner.de	24
Dr. Daniel Kraus, Universität Rostock	25
Dr. Andrew Zeller, Teambank	26
Tanja Jørgensen, Associate Professor, Aarhus University	27
Frank-Christian Pauli (VZBV)	28
<b>D 3.2: Das Pfändungsschutzkonto: Eine Bestandsaufnahme</b>	<b>31</b>
Prof. Dr. Wolfhard Kohte, Universität Halle (Saale)	31
Pamela Wellmann, Verbraucherzentrale NRW	33
Lutz Sudergat,	34
Dr. Rolf Faulhaber, BMJV	35
<b>D 3.3: Wen schützen die sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?</b>	<b>36</b>
Christian Thum, Rechtsanwalt, Kanzlei Thum & Strauß, Saarbrücken	36
<b>Plenum 2: Wie weit darf und soll man Finanzdienstleister kritisieren?</b>	<b>37</b>
Jan W. Wagner, Vorstandsvorsitzender CreditPlus Bank AG	37
Dorothea Mohn, Verbraucherzentrale Bundesverband	38
Dr. Jörn Eckhoff, Leiter Stab des Präsidenten, Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein	39
<b>F 1.1: Auswirkungen der InsO-Reform: Der reiche und der arme Überschuldete</b>	<b>41</b>
Prof. Juana Pulgar Ezquerra, Universidad Complutense de Madrid	41
Guido Stephan, Vorstand BAG-SB	45
Prof. Dr. Martin Ahrens, Universität Göttingen	46
Frank Lackmann, FSB-Bremen	47
<b>F 1.2: Fairness im Konsumentenkredit</b>	<b>49</b>
Thilo Feuchtman, Teambank	49
Prof. Dr. Harald J. Bolsinger, FH Würzburg-Schweinfurth	50
Prof. Dr. Patricia A. Adam, DQS GmbH	51
Thomas Bieler, ING DiBa	52
<b>BP Buchpräsentation: Life Time Contracts</b>	<b>54</b>
Prof. Dr. Luca Nogla, Universität Trento and Prof. Dr. Udo Reifner, <i>iff</i>	54
<b>F 2.1: In der Praxis: Die neue Vertretungsbefugnis der Schuldnerberatung</b>	<b>55</b>

Bernd Krüger, Referent Schuldnerberatung, Diakonisches Werk Württemberg	55
<b>F 2.2: Nachhaltigkeitskriterien bei der staatlich geförderten Altersvorsorge</b>	<b>56</b>
Thomas Küchenmeister, Facing Finance e.V.	56
Claus Gruber, Deutsche Asset & Wealth Management	57
Dr. Annabel Oelmann, VZ NRW	59
Nicole Maisch, MdB Bündnis 90/Die Grünen	60
Tobias Hartmann, Global Nature Fund	61
<b>F 2.3: Widerruf bei Immobiliendarlehen und Versicherungsverträgen</b>	<b>62</b>
Rechtsanwalt Dr. Timo Gansel, Berlin	62
<b>Plenum 3: Wie geht es weiter mit der Riesterrente? Fortentwicklung oder Neuorientierung?</b>	<b>63</b>
Niels Nauhauser, VZ BW	63
Dr. Josef Schürle, BSK Schwäbisch Hall	64
Dr. Johannes Geyer, DIW Berlin	64
Frank Breitling, DWS Investments	65
Dr. Michaela Coppola, Munich Center for the Economics of Aging (MEA)	66
Rüdiger Falken, Versicherungsberater, FSD GmbH	67
<b>ANHANG I</b>	<b>69</b>
<b>ANHANG II</b>	<b>76</b>
<b>ANHANG III</b>	<b>79</b>
<b>ANHANG IV</b>	<b>107</b>

## Die internationale Konferenz zu Finanzdienstleistungen

Die 9. Finanzdienstleistungs-Konferenz in Hamburg dient als Plattform für Diskussionen über nationale und internationale Themen auf den Podien und in den Wandelhallen zwischen den Akteuren im Bereich der Finanzdienstleistungen: Anbieter, Verbraucherverbände, Schuldnerberatungen, staatliche Institutionen, Wissenschaft und Medien.

Am ersten Tag ist die Konferenz international ausgerichtet und wird durch die Partner der ECRC unterstützt. Diskutiert werden Themen wie Provisionsberatung, Lobbying, Kleinkredite (Innovationen und neue Anbieter), Fairness im Konsumentenkredit, das Pfändungsschutzkonto und auch die Nachhaltigkeit bei der staatlich gestützten Altersvorsorge.

### **Am Donnerstag werden die englischen Veranstaltungen im Hauptsaal ins Deutsche übersetzt.**

- Gute Finanzberatung?/ Good financial advice?
- Lobbying - Europawahl (25.5.2014): EU-Regulierung am Ende? Das Desaster neo-liberaler Richtlinien (MiFiD, IMD, PSD, CCD)/ [EU level Lobbying – looking back at the key directives](#)
- ADR: BaFin, Ombuds und Verbraucherzentralen/ [ADR and the role of ombudsmen in the EU](#)
- Kleinkredit - Innovation und neue Anbieter/ [Small and payday loans - Innovation and non-traditional providers](#)

### **Für Schuldnerberater speziell:**

- Das Pfändungsschutzkonto: Entlastung der Gerichte auf Kosten der Schuldnerberatung, Schuldner und Anbieter?
- Bilanz der InsO-Reform: der reiche und der arme Überschuldete
- Fairnessrating im Konsumentenkredit
- In der Praxis: Die neue Vertretungsbefugnis der Schuldnerberatung
- Nachhaltigkeitskriterien bei der staatlich geförderten Altersvorsorge

## The international Conference on Financial Services

The 9th German Financial Services Conference taking place in Hamburg is a forum for banks, financial service providers, consumer associations, debt advice agencies, academia, the media and policy makers to discuss current national and international issues affecting consumers of financial services. This year's event will emphasize the role of incentives in delivering responsible credit and fair finance.

The first day of the conference, supported by ECRC partners, will contain discussions on topics such as commission payments to financial intermediaries, lobbying, quality of financial advice, payday lending and the role of financial ombudsmen in consumer redress..

### **On Thursday, German sessions in the main auditorium will be translated into English:**

- Good Financial Advice
- EU level Lobbying – looking back at the key Directives
- ADR and the role of Ombudsmen in the EU
- Small and payday loans – Innovation and non-traditional providers

## Prinzipien zum verantwortlichen Kredit

### **P1: Zugang zu verantwortlichem und sozial angepasstem Kredit muss Allen offen stehen.**

- a. Kredit ist eine lebensnotwendige Leistung für die Teilhabe in der Gesellschaft.
- b. Banken dürfen nicht diskriminieren.
- c. Verbraucherkredit und Existenzgründerkredite bedürfen der Aufsicht.

### **P2: Kreditverträge müssen transparent sein und vom Nutzer verstanden werden.**

- a. Es darf im Wettbewerb nur einen Preis für die gesamte Nutzung geben.
- b. Kreditnehmer brauchen einen standardisierten Zahlungsplan.
- c. Verbraucher sollten ausreichend Zeit zur Entscheidungsfindung haben.
- d. Freier Zugang zu unabhängiger Kredit- und Schuldnerberatung.
- e. Finanzielle Allgemeinbildung bildet beide Seiten.

### **P3: Kreditvergabe sollte über die gesamte Kreditlaufzeit fair, verantwortlich und vorsichtig erfolgen.**

- a. Kredite müssen für die Nutzer produktiv sein.
- b. Verantwortliche Kreditvergabe erfordert Information, Beratung und Haftung.
- c. Kein Kreditgeber sollte das Recht haben, die Schwäche, Not, Unerfahrenheit oder Arglosigkeit des Kreditgebers auszunutzen.
- d. Vorzeitige Rückzahlung von Krediten muss zu jeder Zeit ohne strafähnliche Zusatzkosten möglich sein.
- e. Umschuldungen und Zusatzkredite sollten zu keinem Schaden führen.

### **P4: Die Anpassung von Kreditbeziehungen an veränderte Lebensumstände sollte Vorrang vor Kreditkündigung und Insolvenz haben.**

- a. Es besteht ein dringendes Bedürfnis nach einem Kündigungsschutzrecht bei Verbraucherkrediten.
- b. Kosten im Falle der Zahlungsstörungen sollten adäquat sein und nur den wirklichen Schaden kompensieren.

### **P5: Verbraucherschutzgesetzgebung muss effektiv sein.**

- a. Der Anwendungsbereich einer Richtlinie muss alle Verbraucher umfassen.
- b. Jede gewerbliche Kreditvergabe muss unabhängig von ihrer Rechtsform erfasst sein.
- c. Der gesamte Prozess der Kreditabwicklung, so wie er sich aus Nutzersicht darstellt, muss erfasst werden.
- d. Regulierung sollte Anreize dafür geben, auf die sozialen und ökonomischen Wirkungen der Kreditvergabe zu achten.

### **P6: Private Überschuldung sollte als öffentliches Problem angesehen werden.**

- a. Gewinnorientierte Systeme bieten in der Regel keine angemessenen Lösungen, um Überschuldeten zu helfen.
- b. Verbraucher sollten das Recht auf Entschuldung haben.
- c. Verbraucherinsolvenzverfahren sollten zur Wiedereingliederung und nicht zur Bestrafung genutzt werden.

### **P7: Kreditnehmer müssen angemessene Mittel haben, um ihre Rechte zu vertreten und ihre Probleme frei äußern zu können.**

- a. Es sollte angemessene individuelle wie kollektive rechtliche Verfahren geben, um Kreditnehmerrechte durchzusetzen.
- b. Eine kritische Öffentlichkeit ist der Grundstock für die Entwicklung einer fairen und verantwortlichen Kreditvergabe.



## Programm

### Donnerstag, 22. Mai 2014

- 08:30 **Registrierung/Kaffee/Registration/Coffee**
- 09:00 **Eröffnung der Veranstaltung/Opening Adress**
- 09:10 **Impulsreferat** (with English translation)  
**Ist die Provision Schuld am Verkauf unpassender Produkte? –  
Are commission payments really to blame?**  
Prof. Udo Reiffner (*iff*)
- 09:30 **Plenum P1** (with English translation)  
**P1 Gute Finanzberatung?  
Good financial advice?**  
Einleitung: Dr. Erich Paetz (BMELV)  
Thomas Schröder (AFA AG, Rostock); Johannes Muschik (FESIF);  
Dr. Fred de Jong (ACIS, NL); Dorothea Mohn (vzbv); Axel Kleinlein  
(BdV);  
Moderation: Hermann-Josef Tenhagen (Stiftung Warentest)
- 11:00–11:30 Pause/**Break**
- 11:30–13:00 **Parallele Veranstaltungen/Parallel Sessions:**
- D 1.1 **Lobbying - Europawahl (25.5.2014): EU-Regulierung am Ende?  
Das Desaster neo-liberaler Richtlinien (MiFiD, IMD, PSD, CCD)  
EU level Lobbying – looking back at the key directives**  
Walter Moura (MLVV Advogados/IDEC Brazil); Greg van Elsen (BEUC);  
Joost Mulder (Finance Watch); Jürgen Klute (MEP/GUE/NGL)  
Moderation: Kathrin Schmid (NDR)
- D 1.2 **Niedrigzinsen – Sparen und Kapitallebensversicherungen in der  
Krise (in Zusammenarbeit mit dem Bund der Versicherten)**  
Andrea Heyer (VZ Sachsen); Eric Muller-Borle (LV Frankreich); Helge  
Steinmetz (Haspa); Dr. Reiner Brüggelstrat (Hamburger Volksbank);  
Moderation: Heiko Gaussmann (BdV)
- D 1.3 **Zuwendungen und Ad-hoc-Mitteilungen - aktuelle BGH-  
FA/VuR Rechtsprechung mit europarechtlichen Bezügen**  
RA Richard Lindner, BGH Karlsruhe
- 13:00–14:00 Mittagessen/**Buffet**
- 14:00 **Parallele Veranstaltungen/Parallel Sessions:**
- D 2.1 **Alternative Konfliktlösungen: BaFin, Ombudsverfahren und  
Verbraucherzentralen  
ADR and the role of ombudsmen in the EU**  
Arne Heinrich Huneke (BaFin); Lars Gatschke (VZBV); Prof. Günter  
Hirsch (Versicherungombudsmann e.V.); Prof. Diana Cerini (Univ.  
Milano); Dr. Gerhard Schick (MdB, GUE);  
Moderation: Prof. Julius Reiter (FOM, Essen)
- D 2.2 **Neue Grundsätze für die Verbraucherbildung an Schulen –  
bessere Chancen für die finanzielle Allgemeinbildung?**  
Arne Stemmann (Univ. Oldenburg); Detlef Erdmann (Schulleiter,  
Gymnasium Hamburg); Prof. Birgit Weber (Univ. Köln)  
Moderation: Volkmar Lübke (*iff*)

- D 2.3 **Beweisführung im Anlegerschutzprozess**  
FA/VuR RA Klaus Rotter, München
- 15:30–16:00 Pause/**Break**
- 16:00–17:30 **Parallele Veranstaltungen/Parallel Sessions:**
- D 3.1 **Kleinkredit – Innovation und neue Anbieter**  
**Small and payday loans – Innovation and non-traditional providers**  
Damon Gibbons (CfRC, UK); Frank-Christian Pauli (vzbv); Jan Welsch (S-Kreditpartner.de); Dr. Daniel Kraus (Univ. Rostock); Dr. Andrew Zeller (Teambank); Tanja Jørgensen (Univ. Aarhus)  
Moderation: Sebastien Clerc-Renaud (*iff*)
- D 3.2 **Das Pfändungsschutzkonto: Eine Bestandsaufnahme**  
Prof. Wolfhard Kohte (Univ. Halle), Pamela Wellmann (VZ NRW); Lutz Sudergat (KSK Verden); Dr. Rolf Faulhaber (BMJV);  
Moderation: Michael Weinhold (AG SBV)
- D 3.3 **Wen schützen die sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?** Eine Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen und geschlossenen Fonds unter Einbeziehung der aktuellen BGH-Rechtsprechung.  
RA Christian Thum, Saarbrücken
- 17:30–17:45 Pause/**Break**
- 17:45 **Plenum P2**  
P2 **Wie weit darf und soll man Finanzdienstleister kritisieren?**  
FA/VuR Jan W. Wagner (CreditPlus Bank); Dorothea Mohn (VZBV); Dr. Jörn Eckhoff (Bundesbank); Klaus Stern (WDR);  
Moderation: Klaus Siekmann (NDR)
- 19:00 Ende des ersten Tages / **End of the Day**
- 19.30 Abendveranstaltung / Buffet / **Evening Event**

## Freitag, 23.Mai 2014

- 08:30–09:00 **Registrierung/Kaffee/Registration/Coffee**
- 09:00–10:30 **Parallele Veranstaltungen:**
- F 1.1 **Bilanz der InsO-Reform: der reiche und der arme Überschuldete**  
Impulsreferat: Prof. Juana Pulgar (Univ. Madrid)  
Guido Stephan( BAG SB); Prof. Martin Ahrens (Univ. Göttingen);  
Frank Lackmann (FSB-Bremen)  
Moderation: Tim Sommer (SB Wilhelmshaven)
- F 1.2 **Fairnessrating im Konsumentenkredit**  
Thilo Feuchtmann (Teambank); Prof. Harald Bolsinger (FH Würzburg-Schweinfurt); Prof. Patricia Adam (DQS GmbH); Thomas Bieler (ING DiBa);  
Moderation: Helena Klinger (*iff*)
- F 1.3 **Die Haftung von Ratingagenturen gegenüber Kapitalanlegern:**  
FA/VuR Zuständigkeit, anwendbares Recht, deutsche und europäische Entwicklungen.  
Prof. Axel Halfmeier (Leuphana Univ., Lüneburg)

**Buch-  
präsentation**

**Life Time Contracts**

Diskussionsveranstaltung zur Koonzeption von Life Time Contracts im Europäischen Zivilrecht

Prof. Doris Neuberger (Univ. Rostock); RA Ulrich Fischer (Ffm);  
Moderation: Prof. Ulrich Magnus (Hamburg) mit Antwort der Autoren:  
Prof. Luca Nogler (Univ. Trento), Prof. Udo Reifner (*iff*), Prof. Juana Pulgar (Univ. Madrid) u.a.

10:30–11:00

Pause/**Break**

11:00

**Parallele Veranstaltungen:**

F 2.1

**In der Praxis: Die neue Vertretungsbefugnis der Schuldnerberatung**

Hans-Peter Ehlen (RA, Bremen); Bernd Krüger (Landesreferent, SB);  
Tim Sommer (SB Wilhelmshaven)  
Moderation: Michael Weinhold (AG SBV)

F 2.2

**Nachhaltigkeitskriterien bei der staatlich geförderten Altersvorsorge**

Thomas Küchenmeister (Facing Finance); Claus Gruber (DWS); Dr.  
Annabel Oelmann (VZ NRW); Nicole Maisch (MdB, GUE); Tobias  
Hartmann (Global Nature Fund);  
Moderation: Falk Zielke (Journalist)

F 2.3

FA/VuR

**Widerruf bei Immobiliendarlehen und Versicherungsverträgen**

RA Dr. Timo Gansel, Berlin

12:30–13:00

Pause –kleiner Snack /**Break –Snacks**

13:00–14:00

P3

**Plenum P3 Abschlussveranstaltung**

**Wie geht es weiter mit der Riesterrente?**

**Fortentwicklung oder Neuorientierung?**

Niels Nauhauser (VZ BW); Dr. Josef Schürle (BSK Schwäbisch Hall);  
Dr. Johannes Geyer (DIW); Frank Breiting (DWS); Dr. Michaela  
Coppola (MEA); Rüdiger Falken (Versicherungsberater, FSD GmbH);  
Moderation: Jürgen Stellpflug (Ökotest)

14:00

**Verabschiedung (*iff*)**

14:15

**Ende der Veranstaltung**

## Abstracts

### Impulsreferat: Ist die Provision Schuld am Verkauf unpassender Produkte?

Are commission payments really to blame? (with translation)

**Prof. Udo Reifner (iff)**

He who pays the piper calls the tune? Wes Brot ich ess des Lied ich sing?

Commission based intermediation of financial services is supposed to create major incentive for bad advice of sales persons since such commission are tailored according to the interest of the supplier and not of the consumer. Thus bad products may be accompanied by higher provisions. The sale of more of one product than needed may be incentivised through volume based commissions.

Are these the core lesson learned from the financial crisis? In a study asked for by the Financial Services User Group and finally mandated to iff by DG Internal Market on the sale of insurance products we came to quite differentiated conclusions reproduced below. My personal opinion is much more provocative: the discussion on commission tries to deviate the necessary discussion on the regulation of bad products to intermediation. The problem of the crisis was instead the production of systemic bad insurance products to consumers which required bad advice for its successful marketing.

Independent brokers working on commissions were the least involved in the sale of such products. The core actors in bad insurance intermediation were bankassurance (PPI and capital life) and Multi-Level-Marketing organisations ("Strukturvertriebe). Both are atypical for intermediation since the salespersons are in many ways linked to the body for whom they work. Dependency based on dependent labour, debt, hierarchical structures, unstable payments, blaming and shaming etc. were more important than the form of the remuneration.

What we need are better products. They will trigger qualified personnel and better advice irrespective of the form of the remuneration they get. We therefore have to deal with a more general problem which has been characterized as "linked agents". Regulation of products and control of domination are the requirements of the future.

Ban on Commissions (*Excerpt from the iff Report*)

The reasoning for a ban is set out in the following statement by the Dutch financial authority:

*a. For decades, the financial advice industry was earning commission from insurance firms and banks in return for advising their insurances and mortgages to consumers. This system led to mis-selling scandals involving unit-linked insurances and payment protection insurance policies.*

*b. ... An evaluation of the inducement rules clarified that the inducement rules were helpful but not strong enough to stop the wrong incentives and did not lead to the change in culture. After all, you don't bite the hand that feeds you. The Ministry of Finance decided to introduce a complete ban on commissions for independent financial advisers.*

The Financial User Group, which initiated this research, broadened the analysis to other forms of dependencies beyond remuneration schemes which could produce a similar conflict of interest in its 2012 report:

*Various distribution channels of financial services products (for example insurance policies aggressively offered to consumers) will be stimulated not only on the basis of cash incentives, but also act based on non-cash incentives. Intermediaries (e.g. brokers, agents, investment advisers) and sales force may be motivated by a broad range of instruments (e.g. through positive incentives like travel offers). Apart from (high) sales commissions and aggressive sales targets in bank branches or insurance companies, sales staff posi-*

*tions can give rise to conflicts of interest and cause potential detriment to users. Conflicts of interest may arise from the fact that retail financial intermediary companies are owned by banks, insurance and investment companies. From the consumer's point of view fair and adequate remuneration structures are required which lead to better advice and sustainable products.*

Similar to bancassurance, the dependencies of the intermediary are themselves mediated by an organisation (MLM or bank) which passes its own dependency on to its sales personnel. We have therefore borrowed the traditional term used in consumer credit law for such dependencies and defined a new category of linked agent/intermediary which includes MLMs connected to multiple insurers, often in a (structured) sales organisation under fixed contractual relationships with one or more providers, or is owned by those providers, and is organised through multiple hierarchical levels.

Because employed and tied intermediaries are sub-categories of linked intermediation, we need only be concerned with two broad categories: linked (i.e. dependent) and independent intermediaries. We find that brokers in Germany are mostly "independent" but totally dependent if linked to a structured sales organisation. Meanwhile most brokers in retail insurance in the UK are "linked agents". The word "broker" is therefore misleading. In fact, most intermediaries are linked in one way or another, highlighting a structural issue at the heart of the remuneration problem. As a result, product providers can employ many methods to steer intermediaries in the direction they want their marketing effort to take.

## Recommendations

- I. The marketing of insurance products through intermediation should be regulated, and the purpose of regulation should be to achieve improved standards of advice and minimise bias in the recommendation of certain products. It should aim to achieve this through competition, transparency and by placing restrictions on certain marketing channels.
  1. The intermediation of products whose sale is promoted and incentivised in such a way that the amount of insurance, its coverage, service quality and price are not sufficiently responsive to consumer demand should be regulated.
  2. Transparency, safeguards and adequate supervision have to be put in place. Transparency must be deployed in a way that enables consumers to understand the key elements presented to them. For this to happen, three elements are crucial: timing, form and content.
  3. The advice necessary to make the right decisions for consumers needs to be dispensed at an opportune moment. It has to be part of the sale process and part of the offer.
  4. Volume-based commission payments, especially where paid in advance or not extended over the duration of the service, may constitute a significant indicator of dependency on the part of intermediaries. The insurance contracts to which they provide access should be seen as falling within a broader category of "linked insurance agreement".
  5. Consumer concerns about issues such as bundling, lack of exit and choice, unmet coverage needs or complexity cannot be solved by the markets alone. Certain products, including bundled insurance in payment protection insurance and endowment credit, should be given special attention.
- II. Fee-based systems should have the flexibility to develop standardised packages for small amounts and in mass insurance, so that their cost structure remains competitive and affordable.
  1. The offer of independent brokerage services should be kept free of all incentives which could affect the advice given. Independence should be clear, unambiguous, transparent and reflected in the form of remuneration (Danish example).
  2. Fee-based advice should be able to compete with commission-based advice.
    - a) This could be achieved by increasing the requirements and legal responsibilities placed on commission-based advice and Internet sales without advice.
    - b) The accumulation of remuneration from suppliers and consumers should be prohibited.

- c) A network of independent, not-for-profit financial advice providers should be developed with public funding to deal with insurance where the total premiums are relatively small but the cover is of great importance to consumers, especially those with limited means.
  - d) Consumer rebates should be enforced in all EU countries as a first step.
-

## Plenum 1: Gute Finanzberatung?

*Good financial advice? (with English translation)*

**Thomas Schröder (AFA AG, Rostock)**

Alle Bürger benötigen umfassende und lebenslange Beratung in allen Absicherungs- und Vorsorgebelangen, weil sie sonst existenziell bedrohliche Fehler oder Unterlassungen begehen. Der Schutz vor unbegrenzten privaten Haftungsrisiken, die Absicherung der eigenen Arbeitskraft und der rechtzeitige Vermögensaufbau und -ausbau zur ausreichenden (privaten) Altersvorsorge als Alternative zur drohenden Altersarmut sind dabei entscheidende Mindest-Parameter einer verantwortungsvollen sowie kundenorientierten Beratungskultur.

Aktuell und seit vielen Jahren werden Bild und Eindruck des Verbrauchers von einem massiven berechtigten - Negativimage der Branche wahrgenommen. Die Gründe dafür sind vielschichtig.

Zunächst sehen sich Kunden mit ungenügenden Sicherheiten und zu hohen Risiken schutzlos konfrontiert. Kleinanleger haben derzeit bspw. die Möglichkeit, ihr Geld in atypische Beteiligungen, geschlossene Fonds, Zertifikate oder zuletzt auch Genussrechte (oder alle sonstigen Anlagen, die sie nicht verstehen) zu investieren und damit einen Totalverlust, i. d. R. ohne Kenntnis dessen Möglichkeit, zu riskieren. Das geschieht völlig unreguliert seitens des Gesetzgebers und zieht somit viele unseriöse Anbieter an (Infinus, S&K, Prokon). Banken und Versicherungen bieten zudem weiterhin ungehindert Produkte an, die auf die Maximierung eigener Einnahmen statt den Mehrwert und die Absicherung beim Kunden ausgerichtet sind. Des Weiteren existieren unbestreitbar Defizite in der jeweiligen Beratungsqualität gegenüber den Verbrauchern. Einerseits besteht immer noch für zu viele Berater der Anreiz, mit intransparenten Produkten überwiegend provisionsmotiviert zu arbeiten. Andererseits verhindern unzureichende Aus- und regelmäßige Weiterbildung eine professionelle Beratungsgarantie auf höchstem Niveau. In der Folge werden viele Finanzprodukte nicht, nicht richtig oder falsch beraten. Fehlerhafte Informationen bspw. bei den Dynamiken in der Altersvorsorgeberatung mit hohen Folgekosten bei gleichzeitig konsequent ausfallenden und sogar negativen Renditen sorgen dafür, dass Beiträge nicht dauerhaft finanzierbar sind und führen in der Folge zu vorzeitigen Kündigungen. Laut Finanztest erreichen ca. 70% der abgeschlossenen Renten- und Lebensversicherungen nicht das Ende der Laufzeit, was einen jährlichen Gesamtschaden in der Altersvorsorge von 50 Milliarden erzeugt. Das größte Risiko entsteht beim Einzelnen, wenn er sich um die wichtigen Themen im Versicherungs- und Kapitalanlagebereich keine Gedanken macht und ihn auch niemand auf Risiken hinweist.

Gute Finanzberatung im Sinne einer ganzheitlichen Betreuungsethik muss daher nicht nur den Verbraucher besser vor intransparenten, überbewerteten, risikobehafteten oder verlustreichen Produkten schützen, sondern gleichzeitig die Qualität der Beratung verbessern und dafür neben den gesetzlich vorgeschriebenen Mindestbildungsstandards (Stichwort: Erlaubniserteilung IHK) eine anhaltend-kontinuierliche Aus- und Weiterbildung sowie Beratungsspezialisierung unter Berücksichtigung aktueller wirtschaftlicher, rechtlicher, sozialer und demographischer Veränderungen gewährleisten.

Entscheidend für diese Qualitätssteigerung in der Beratung ist neben der einen Wissensvermittlung vor allem grundlegend das Engagement motivierter, lern- und ausbildungsbereiter, menschlich und fachlich qualifizierter, insbesondere junger Menschen, die positiv überzeugt in der Finanzbranche arbeiten wollen und eine langjährig gelebte Beratungsbeziehung zum Kunden als Berufung und Anspruch begreifen. Um diese Menschen für eine so wichtige Aufgabe vorurteilsfrei und begeistert zu gewinnen, muss vor allem der schlechte Ruf der Finanzbranche verbessert werden: die Lösung bieten hier u.a. flexible Honorar-/Nettotarife, Produkt- und Beratungstransparenz, kontinuierlicher Service beim Kunden und regelmäßige Qualitätstests. Der Kunde weiß (wieder), was er Gutes hat und kann das jederzeit vergleichen – der Berater ist stolz auf seine messbar nachvollziehbare und damit wertvoll

erachtete Dienstleistung. Unter diesen Voraussetzungen ist es dann auch möglich, dem Finanzberater einen deutlich aufgewerteten und anerkannten Stellenwert als Vermögens- und Interessenbewahrer des Kunden zu ermöglichen, den er im Ausland bereits teilweise hat.

---

## **Johannes Muschik (FESIF)**

### **Position zum Panel "Gute Finanzberatung?"**

#### **37% der EU Bürger bevorzugen für ihre Finanzgeschäfte persönliche Finanzberatung.**

Nur 30% erachten den Direktverkauf durch große Finanzinstitutionen als erste Wahl. Das zeigt eine Umfrage unter 3.124 Konsumenten in zehn EU Ländern. Aber, entgegen dem Wunsch nach mehr persönlicher Betreuung sind immer weniger Finanzberater in der Lage, die erdrückende Flut laufend neuer Vorschriften aus Brüssel zu meistern.

Heute haben Lebensversicherungsanträge bis zu 39 A4 Seiten, die ein Konsument lesen und verstehen soll. Monat für Monat drucken Finanzberater viele Millionen Seiten Papier für ihre Kunden aus, die über diese Mengen an Information zunehmend verwirrt sind. Bereits 50 bis 60% ihrer Arbeitszeit verbringen Europas Berater nur mit der Erfüllung rechtlicher Vorschriften. Für ihre eigentliche Aufgabe, die Betreuung der Kunden, fehlt zunehmend die Zeit. Der Zuwachs an Bürokratie und Mehrfachregulierung bringt für Konsumenten längst keine Verbesserungen mehr. Stattdessen kommt die finanzielle Nahversorgung der Bürger in Gefahr weil immer weniger Finanzberater die Flut an Regeln befolgen können. Ohne ausreichende Zahl an Intermediären würde der EU Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen letztlich scheitern.

#### **Für Konsumenten steht an erster Stelle die Sicherheit ihres angelegten Geldes!**

Auf dem zweiten Platz folgt der geordnete Übergang auf die Erben mit 32%. Performance steht erst an dritter Stelle und ist für 25% der Konsumenten wichtig. So gut wie keine Rolle spielt die Vergütung des Beraters, für die sich gerade einmal 5% der Befragten interessieren. In krassem Gegensatz zur Diskussion in der Öffentlichkeit, in der vor allem die Vergütung hochgespielt wurde, sind die Qualität der Beratung und die Zuverlässigkeit des gekauften Finanzproduktes für Konsumenten entscheidend!

#### **Weg vom Aktionismus, hin zu guter Regulierung**

FECIF, der Dachverband der Finanzberater in Brüssel befürwortet Transparenz bei Produktinhalten, Preisgestaltung und Kosten und tritt für die Offenlegung von Interessenskonflikten ein, die sich aus der Rechtsstellung des Beraters gegenüber dem Produktanbieter ergeben können. Finanzberatung braucht künftig weniger, dafür einfache und transparente Regeln, die für ALLE Anbieter und Berater gelten. Wichtig ist auch die Proportionalität von Vorschriften, abgestimmt auf die Größe der Betriebe um Wettbewerbsverzerrungen zu minimieren. Nur dann wird es auch in Zukunft eine ausreichende Zahl an Finanzberatern als persönliche Ansprechpartner für Konsumenten geben.

---

## **Dr. Fred de Jong (ACIS, NL)**

### **Good financial advice Lessons from the Dutch market**

The markets in financial advice in The Netherlands have failed over the last decades. Research showed that the main reason for this failure is the tight connection between banks / insurers and brokers through the commission system. Research also shows that the quality of (independent) advice increases as commissions are lowered or banned. As of 2013 all commissions are banned for so called complex financial products (life insurance, investment, mortgage, funeral, inability, death risk). Also the expertise requirements are being increased to secure a proper competence level of financial advisors.



The commission ban has not yet led to a big decrease of independent financial advisors. The first experiences are that fees for financial advice have decreased, that new business models of financial advice are being invented (advice only, service subscription, digital intermediary, commission fee(also non-life)) and that conflicts of interest are more transparent. But there is also a downside: consumers are not always prepared to pay directly for independent financial advice because they do not experience the added value. Consumers tend to choose the cheapest form of advice instead of the best advice.

But overall I conclude that the advantages of the commission ban in The Netherlands are greater than the disadvantages. The quality of advice and customer service is rising and the independent financial advisors are becoming now more the representative of the customer instead of the salesmen for the bank or insurer.

---

## **Dorothea Mohn (VZBV)**

### **Thesen und Lösungen**

- Finanzberatung ist heute in Wirklichkeit keine Beratung, sondern schlicht Verkauf.
- In der Anlageberatung führt insbesondere der provisionsbasierte Vertrieb zu Interessenkonflikten, die in Fehl- und Falschberatungen münden.
- Die angebotenen Produkte sind zudem häufig mit zu hohen Kosten belastet, die die Rendite schmälern.
- Daneben verfügt das Gros der Verbraucher, die sich zur Geldanlage und Altersvorsorge beraten lassen, nicht über die nötigen Kenntnisse, um komplexe Produkte und Anlagestrategien mit einem langen Zeithorizont selbst beurteilen und bewerten zu können. Sie entscheiden sich vielfach nicht für ein Produkt, weil sie dessen Funktionsweise und Risiken wirklich verstanden haben und von diesem überzeugt sind. Vielmehr ist davon auszugehen, dass sie darauf vertrauen, von Banken, Sparkassen oder Finanzvertrieben gut beraten zu werden.

Der Gesetzgeber geht einer Lösung dieser Probleme seit Jahren aus dem Weg. Dabei brauchen Verbraucher heute so dringend wie nie zuvor Beratung, auf die sie sich wirklich verlassen können. Folgende Maßnahmen sind daher anzugehen:

- Bessere und qualifizierte Beratungen statt nur mehr Informationen – Mehr Klarheit lässt sich nicht allein durch Informationsblätter schaffen. Die Beratungsqualität muss gestärkt werden.
- Sicherung der Beratungsqualität – Es bedarf hoher Standards, mit denen die Beratungsleistung präzisiert und die Beratungsqualität sichergestellt wird. Die bisherige gesetzliche Anforderung der „Geeignetheit der Anlageempfehlung“ ist nicht ausreichend und durch eine Pflicht zum „Best Advice“, der bestmöglichen Anlageempfehlung, zu ersetzen.
- Trennung von Beratung und Verkauf – Eine Beratung muss sich ausschließlich an den Bedürfnissen der Verbraucher orientieren. Sie ist frei von Provisionsinteressen zu gestalten und klar vom Produktverkauf abzugrenzen.
- Hohe Qualifikationsanforderungen für Anlageberater – Es sind klare Qualifikationsanforderungen für Finanzberater vorzuschreiben, die sich in einer ordentlichen, fachlichen Berufsausbildung oder Studium niederschlagen müssen.
- Wirksame Aufsicht auf Ebene der Dienstleistung etablieren – Für Verbraucher ist es kaum möglich, die Qualität der Finanzberatung zu bewerten. Um Falsch- und Fehlberatung vorzubeugen, ist die Marktüberwachung auf die Qualität der Finanzberatung auszudehnen.
- Einführung eines staatlichen Altersvorsorgefonds – Da Verbraucher eine Finanzberatung oft nur deshalb benötigen, weil sie für das Alter vorsorgen müssen, sollte ihnen der unkomplizierte Zugang zu einem bedarfsgerechten privaten Basisprodukt zur privaten Altersvorsorge (staatlicher Altersvorsorgefonds) ermöglicht werden. Dieser sollte

Internationale Konferenz zu Finanzdienstleistungen, Hamburg im Mai 2014

professionell und vor allem kostengünstig verwaltet werden.

---

## D 1.1: Lobbying – Europawahl (25.05.2014)

Wie kamen die EU Richtlinien zu Stande (CCD, PSD, MiFiD, IMD)? EU-Regulierung am Ende? – EU level lobbying – looking back at the key directives (with English translation)

**Greg Van Elsen, Financial Services Officer, BEUC**

In September last year, BEUC sadly commemorated the fifth birthday of the Lehman scandal, by sending out a statement calling on policy makers to step-up efforts to achieve better consumer protection in financial services. At the time, numerous laws working their lengthily way through the EU pipeline failed to materialise.

Setting appropriate rules for the European financial sector has been one of the EU's most daunting tasks. After 30 years of deregulation, the European Commission took more than 30 initiatives for reregulating the financial sector. But diverging national interests, the fire power of the financial sector - spending over 120 million EUR on lobbying EU institutions - and the technical complexities involved made Europe's efforts to cope with the financial crisis painfully slow at times. Even legislation as simple as laying out a key information document, explaining in plain language the key features of investment products to consumers, proved to be hard-fought terrain for a legislative battle of 21 months.

Ultimately, the record of the outgoing European Parliament of the financial sector improved to some extent with key votes in the final parliamentary sessions on MIFID, KID, DGS and PAD. Many consumer friendly dispositions were weakened in the legislative process but at least we saw some results. With these new measures, all EU residents will have a legal right to a bank account, bank customers and small savers should see bank account fees more transparent and account switching easier, their deposits safer when banks collapse and have a tool to better understand and compare investment products. The Mortgage Credit Directive adopted last year will enhance lending standards across EU and provide a minimum set of rights and protection to individual borrowers.

However, fixing the financial sector is far from over. We will have to see if the positive intentions of the European Parliament in tackling the insurance sector will survive the trilogue negotiations of IMD. Lower costs and more convenient payment schemes will face an equal struggle in the following PSD and Interchange Fees negotiations. For MIFID II we will need to track the implementation stage closely to monitor if the improvements materialise in practice.

In the longer run, the focus of the newly elected European Parliament and the European Commission should be on strengthening supervision, to keep banks in check and clean the market of poisonous products. The European Supervisory Authorities should be reinforced to take their consumer protection responsibilities accordingly. Consumers deserve fair and qualified advisors, not biased salespersons. Financial products to save for our retirement or loans when buying a house need to really meet consumers' expectations.

BEUC will continue to strive for a financial sector which puts its customers in first place.

---

**Joost Mulder, Head of Public Affairs, Finance Watch**

*Looking back at the key directives, but more importantly, looking forward*

The last four years have without doubt been the busiest years ever in European financial services legislation. Some in the financial industry call for a new "regulatory pause", as if the crisis

response has been about “punishing” the industry for past mistakes, and as if financial regulation is a pendulum that must swing back and forth between deregulation and re-regulation. However, academic research suggests that the financial industry can actually thrive in a regulatory environment that provides fair competition, a level playing field and legal certainty.

The next mandate will perhaps be quieter, but not completely calm. Much has been done and much remains to be done, not just in the field of implementation and “Level 2”, but also in primary legislation. Important work streams continue in the EU and at a global level on bank structure, leverage, capital requirements and asset management.

Finance Watch was created in 2011, in the middle of the regulatory rollercoaster, so perhaps we are biased when we say that the work is not over yet. However, we are not advocating for legislation for the sake of legislating.

We share with current Internal Market Commissioner Michel Barnier the frustration that he has spent his mandate as a firefighter. Much of the regulatory fallout of the crisis relates to vertical, sectorial problems within the financial industry: hedge funds, short sellers, Money Market Funds, investment banks and high frequency traders. “No one will escape regulation” said Barnier and the G20, and this is what we collectively spent the last four years doing: putting out fires. Even during the mandate, new fires kept appearing, e.g. on benchmarks and now again on FX derivatives.

One of the changes we would like to encourage for the next mandate is a paradigm shift. Rather than focusing on subsectors of the financial industry and how they all should be regulated, the Commission should issue legislation from the perspective of citizens. We need horizontal rules that help citizens choose the right investments, remove taxpayer guarantees, reduce systemic risk, finance the real economy and stop useless speculation. In short: rules that *make finance serve society*.

A few initiatives in this direction were taken during the last mandate. One example I will develop during the panel discussion relates to PRIIPs, the Regulation on Packaged Retail and Insurance-based Investment Products. This Regulation is one of the few legislative works that has put a different paradigm forward: how to help consumers choose between investment products and between different types of investment products. And it is exactly on this point, the scope of the Regulation, that the PRIIPs agreement is less ambitious than we would have hoped for.

---

## D 1.2: Niedrigzinsen – Sparen und Kapitallebensversicherungen in der Krise (in Zusammenarbeit mit dem BdV)

**Andrea Heyer, Referatsleiterin Finanzdienstleistungen, VZ Sachsen**

### **Niedrigzinsen – Sparen in der Krise**

#### Ausgangspunkt Finanzmarktkrise

Niedrigzinspolitik eine Folge Niedrigzinspolitik eine Folge der Finanzmarktkrise, Großbanken sind Verursacher Verbrauchervertrauen durch hohe finanzielle Verluste auf Grund schlechter Beratung und Verkauf riskanter Produkte verloren gegangen

Folge: Verbraucher investieren in Finanzprodukte mit konstanten, schleichenden Wertverlusten oder ziehen sich gänzlich vom Finanzmarkt zurück.

#### Verbrauchern wird Angst gemacht:

Deutsche Wirtschafts Nachrichten Mai 2013: Niedrige Zinsen: Die große Enteignung der Sparer hat begonnen

Deutsche Wirtschafts Nachrichten Dezember 2013: CSU fordert Ende der schleichenden Enteignung der deutschen Sparer

#### Wie nutzen Finanzdienstleister, Banken, Sparkassen und Versicherer die Situation (aus)?

Verkauf von Schrottimmobilien/überteuerten Immobilien

Grauer Kapitalmarkt erlebt Renaissance (Genussrechte, partiarische Darlehen) Werbung für Investitionen in Rohstoffe (Gold) z. B. Gold International S.E. Intransparente Produkte mit hohen Kosten (Zertifikate, fondsgebundene RV) Rechtswidrige Kündigung von zinsgünstigen Sparplänen (Sparkasse Ulm) Rechtswidrige Kündigung von zinsgünstigen Bausparverträgen Forderung nach Absenkung von Bewertungsreserven in LV Keine angemessene Senkung der Dispozinsen

Überhöhte Vorfälligkeitsentschädigungen

#### Wozu führt dies?

Verbraucherinnen und Verbraucher

- sparen weniger, haben wenige Rücklagen für Engpässe
- haben ausgesprochene Risiko-Aversion, investieren zum großen Teil nur noch in niedrig verzinste Einlagen, Aktienfonds kommen für viele nicht mehr in Frage, Folge: keine ausreichende Streuung, verschenken Zinsen und Rendite
- gehen mit (zu) wenig Eigenkapital und niedrigen (unsicheren) Einkommen riskante Baufinanzierungen ein
- nehmen pauschal an, dass kleinere Versicherer schlechter da stehen als die großen
- suchen Alternativen – und tun das Falsche
- verabschieden sich vom Finanzmarkt

#### Wie aus Verbrauchersicht mit der Situation umgehen?

- Sparen ist Rücklagenbildung (Sparen in der Zeit, dann hast Du in der Not)
- Altersvorsorge ist langandauernder Prozess über mehrere Jahrzehnte
- Diversifikation beachten

Was aus verbraucherpolitischer Sicht notwendig?

- „Kein Finanzmarktakteur, kein Marktsegment und kein Finanzprodukt ohne Regulierung und Aufsicht“
- Einfache und nachvollziehbare Produkte
- Bedarfsgerechte Beratung (Honorarberatung)
- Altersvorsorgefonds
- Vertriebsbeschränkungen
- Finanzielle Allgemeinbildung
- In Bezug auf die Lebensversicherung sind Verbraucher gerechter an den Überschüssen zu beteiligen

---

**Dr. Reiner Brüggestrat, Hamburger Volksbank**

1. Die Niedrigzinspolitik und ihre Auswirkungen auf Anleger

Sechseinhalb Jahre nach Beginn der schwersten Finanzkrise gelang es durch die energischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank erste Konsolidierungserfolge zu erzielen. Mit zunehmendem Zeitablauf verschiebt sich jedoch die Relation von Nutzen und Kosten der Nullzinspolitik in Richtung der Kosten. Insbesondere Sparer leiden unter der „finanziellen Repression“, d.h. einer schleichenden Enteignung der Sparer über negative Realrenditen zur Sanierung der Staatsfinanzen. Insbesondere in Deutschland sind die Zinsen seit 2009 deutlich gesunken und verharren auf einem historisch niedrigen Niveau. Sparer reagieren auf diese Minizinsen durch eine extrem hohe Liquiditätshaltung. Deutsche Sparer erhielten 2013 Zinseinnahmen in Höhe von 18,5 Mrd. € oder 225 € pro Kopf. Im übrigen Euroraum belaufen sich die Pro-Kopf-Zinseinnahmen auf 276 €. Bei einem Vorkrisenzinsniveau wären die Zinseinnahmen in Deutschland pro Kopf 491 € gewesen, jedem Sparer sind also im Durchschnitt 266 € an Zinsen entgangen. Die Zinsgewinne auf der Kreditseite in Höhe von 195 € gleichen diese Differenz nicht aus, so dass im Pro-Kopf-Durchschnitt 71 € Zins-Krisenverluste in Deutschland verbleiben. Im gesamten übrigen Euroraum beträgt der Saldo aus Zinsgewinnen und -verlusten plus 134 €. Damit entfalten die EZB-Maßnahmen bei den Privaten die erhoffte Wirkung und entlasten die privaten Haushalte in den Krisenländern.

2. Problematische Nebenwirkungen der Niedrigzinspolitik nehmen zu

Die konkurrenzlos günstige Liquidität führt zu Fehlallokationen in der realen Wirtschaft. Unter normalen Umständen unrentable Projekte werden finanziert; risikoreiche Investments nur wegen der etwas höheren Rendite durchgeführt. Für den Sparer bedeutet die finanzielle Repression, daß bei länger anhaltenden negativen Realzinsen die nominelle Vermögenssubstanz ausgehöhlt wird. Die besonders in Deutschland verankerte Kultur der langfristigen Vorsorge und der Bereitschaft zu sparen wird unterminiert. Gegenwartskonsum wird gegenüber dem Sparen und Vorsorgen bevorzugt. Wegen der Suche nach renditeträchtigen Anlagen kommt es zu Blasenbildungen auf den Finanz- und Realmärkten, d.h. die Preis- und Wertsteigerungen bei Immobilien, Anleihen, Aktien und Rohstoffklassen sind durch fundamentale Daten nicht gerechtfertigt. Das Ausmaß und Bedrohungspotential solcher Blasen ist ex ante schwer einzuschätzen. Das Platzen überzogener Kurs- und Preisvorstellungen führt aber in der Regel zu langanhaltenden Schwächephasen.

3. Die Bedeutung nachhaltiger Anlageberatung wird in der Zukunft rapide steigen

Selbst wenn die Niedrigzinsphase in einigen Jahren überwunden sein sollte, werden die Zinsen relativ niedrig bleiben. In reifen Volkswirtschaften übersteigt das Kapitalangebot langfristig und andauernd die Kapitalnachfrage. Blasenbildungen werden unter diesen Bedingungen zu einem festen Bestandteil der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Eine qualitative und

erschwingliche Anlageberatung wird diese Blasenbildungen zwar nicht verhindern können, allerdings bei einer verantwortungsvollen Verwendung breite Anlegerschichten davor bewahren, permanent Opfer dieser volkswirtschaftlichen Schwankungen zu werden. Anlageberater müssen durch Seriosität und Sachkenntnis überzeugen. Sie müssen ihr Handeln und ihre Empfehlungen erklären können, Chancen und Risiken im Klartext offenlegen. Und als Gesprächspartner einen Kunden haben, der über ein Grundwissen ökonomischer Zusammenhänge verfügt.

---

### **Eric Muller-Borle, Aquamarin Consulting**

Frankreich ist der viertgrößte Markt der Welt für Lebensversicherungen, hinter den USA, Japan und Großbritannien, und gefolgt von Deutschland.

Die Kapitallebensversicherung ist seit über 30 Jahren das von den Franzosen bevorzugte Sparprodukt, dank günstiger Steuern, guter Flexibilität in den möglichen Anlagen, ordentlicher Erträge, vernünftige Kosten und akzeptable Transparenz (keine gemischte Kapital- und Risikoversicherungsprodukte, usw.). Darüber hinaus gibt es in Frankreich keine „pension funds“, also keine echte Alternative.

Der Hauptgrund für den Kauf einer Kapitallebensversicherung ist das steuerbegünstigte Sparen für den Ruhestand. Effektiv ist ein Kapitallebensvertrag eine Kombination zwischen einem Sparbuch mit relativ hohen Nettozinssätzen und einem Wertpapierkonto, allerdings begrenzt auf Anlagefonds. Einkommensteuern: für 0-4 Jahre Besitzdauer beträgt der Steuersatz 35%, nur noch 15% für 4-8 Jahre, und sogar 7,5% nach 8 Jahren.

Der Vertrieb erfolgt vor allem am Bankschalter (Allfinanz – 60% Marktanteil), aber auch über Makler, Agenten, unabhängige Finanzberater (IFAs), Internet, usw.

Viele Lebensversicherungspolice werden von Sparvereine/Sparverbände als Gruppenversicherungen getragen, wie z.B. AFER, die viel für Kostensenkung und für Transparenz gesorgt haben. Andere werden von Versicherungsfirmen angeboten, die Versicherungsverträge auf Gegenseitigkeit sind. Theoretisch sollten diese Rechtsformen, wo die Konsumenten auch Wähler bzw. Eigner sind, gute Transparenz und niedrige Kosten garantieren. Leider sind die Interessen der Sparer von der Geschäftsleitung dieser Firmen viel zu oft schlecht vertreten worden.

Der Rückgang der Zinssätze der sog. Euro-Fonds (in denen das angelegte Kapital garantiert ist) ist seit 1999 bedeutend und stetig. 2013 wurden im Durchschnitt Zinsen von 2,80% gezahlt. Hinter dem Durchschnitt findet man ein breites Spektrum: von 1,80% bis 4,75%; die meisten Produkte haben für das Jahr 2013 2,7% verzinst. Dieser Zinssatz ist ein äußerst wichtiger Wettbewerbsfaktor.

Obwohl sinkend, bleiben diesen Zinssätze weiterhin hoch im Vergleich zu steuerbegünstigte Bankprodukte, wie z.B. das „Livret A“ Sparbuch mit 1,25%, oder den „Plan épargne populaire“ (Sparbuch für Personen mit geringem Einkommen) mit 1,75%. Die Beträge der steuerbegünstigten Sparbücher sind auch begrenzt (z.B. 23000 EUR auf einen Livret A) und somit als Kapital für die Rente unzureichend.

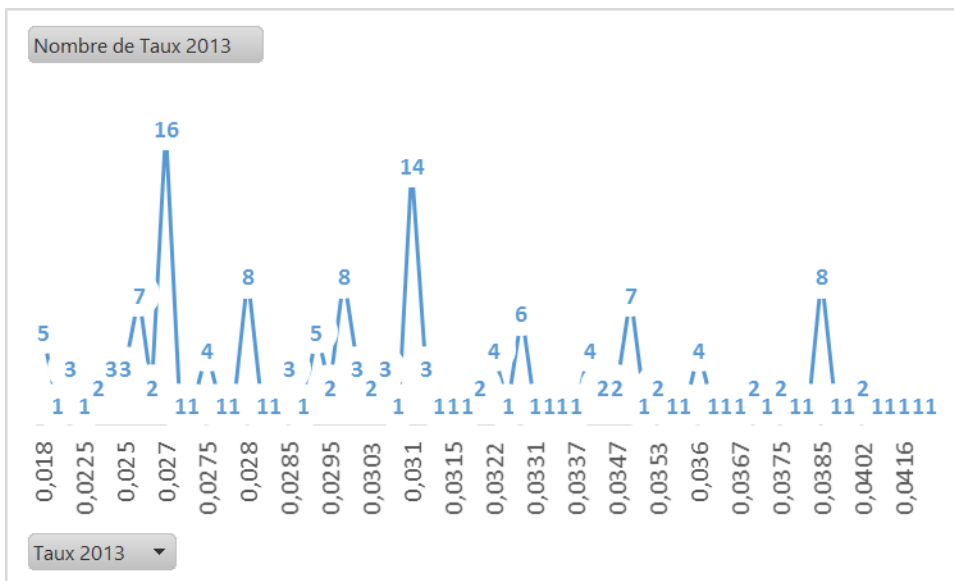
Die Banken versuchen es derzeit, neue Ersparnisse der Konsumenten in Bankprodukte umzuleiten, vor allem um ihre Bilanzen (Basel III im Vergleich zu Solvency II) zu stärken. Trotzdem steigt das in Lebensversicherungen verwaltete Vermögen weiter an: Ende 03.2014 waren es 10 Milliarden EUR mehr im Vergleich zum Vorjahr, davon zwei Drittel als Einzelversicherung. Insgesamt sind Ende 03.2014 1500 Milliarden EUR in Kapitallebensversicherungen angelegt.

Wie versuchen französische Versicherer, gegen die Risiken fallender Zinssätze vorzubeugen?

#### 1. Defensive Maßnahmen

- Heutzutage liegen die garantierten Zinssätze in der Regel bei 0% für das Neugeschäft in Euro-Fonds (überhaupt keine Garantie den Fonds-gebundenen Segment); im Durchschnitt (Neugeschäft / bestehende Produkte) liegt die Garantie bei 0,6%, zu vergleichen mit Renditen, die zirka 3% betragen (bei 5.8 Jahre duration). Gesetzlich ist der maximale Zinssatz, den Versicherer garantieren dürfen, 60% des durchschnittlichen Rendite der Staatsanleihen. Garantien sind jeweils nur für ein Jahr gültig.

- Die Überschussrückstellungen für Versicherungsnehmer (Policyholder Surplus Reserve) können vom Versicherer 8 Jahre lang behalten werden, bevor sie ausgezahlt werden müssen; unterdessen bilden sie einen Puffer gegen Schwankungen in den Vermögenswerten.
  - Schnelleres Wachstum der fondsgebundenen Produkte, die weder Kapital noch Zinssätze garantieren
2. Offensive Maßnahmen
- Mehr Risiko im Asset Management eingehen
    - höhere Kreditrisiken,
    - in Aktien, Immobilien, usw. investieren, anstelle von verzinslichen Wertpapiere
    - ALM-Fehlanpassung
  - Kostensenkungen, vor allem in den Provisionen, sind nicht zu beobachten



## Helge Steinmetz, Leiter Vertriebsmanagement Private Kunden, Haspa

### „Niedrigzinsen – Sparen und Kapitallebensversicherungen in der Krise“

- Die anhaltende Niedrigzinsphase belastet nicht nur Anleger, sondern auch die gesamte Finanzwirtschaft. Für Banken und Sparkassen reduziert sich der Zinsüberschuss und damit die Hauptertragsquelle.
- Die Folge der Niedrigzinsphase ist eine einzigartige, gigantische Umverteilung von Sparern zu Schuldner.
- Es freuen sich der Eigenheimerwerber oder der Unternehmer, die ihre langfristigen Projekte sehr günstig finanzieren können. Vor allem aber freuen sich die Staaten weil sie viel sparen können für ihren Schuldendienst. Auf Dauer ist das eine sehr ungesunde Entwicklung.



- Die große Umverteilung von Sparern zu Schuldnern freut nicht nur die Staaten mit viel zu hoher Verschuldung, sondern auch Deutschland. So hat das Institut der Deutschen Wirtschaft berechnet, dass der Bundeshaushalt von 2009 bis 2012 durch die im Vergleich zu den Jahren 2000 bis 2008 niedrigeren Zinsen um satte 62 Milliarden Euro entlastet wurde.
- Bezahlen müssen die Sparer: Die Niedrigzinspolitik der EZB führt dazu, dass die europäischen Anleger einer Studie der Weltbank zufolge jährlich 14,3 Milliarden Euro Verluste erleiden. Guthaben und private Altersvorsorge schwinden schleichend. Mit der Niedrigzinsphase wird zugleich eine der wichtigsten volkswirtschaftlichen Funktionen des Geldes infrage gestellt: das Sparen.
- Auch in der anhaltenden Niedrigzinsphase gilt: Sparen ist immer gut. Wer alles verkonsumiert, hat nichts mehr, wenn die Zinsen wieder steigen.
- Was für einen Anleger noch vor 3-5 Jahren normal war, ist bei den gegenwärtigen Niedrigzinsen unmöglich: Mit einem „risikolosen“ Portfolio eine Rendite in Höhe der Inflationsrate zu verdienen.
- Die Geldanlage sollte eine gesunde Mischung beinhalten: Tagesgeldkonten, Sparpläne mit längerer Laufzeit, Immobilien mit Vorsicht sowie Aktien. Aktien bieten nach wie vor einen guten Inflationsschutz. Mehr Ertrag gibt es aber nur mit mehr Risiko. Das muss zum Anleger und seiner Lebensphase passen.

## D 1.3: Zuwendungen und Ad-hoc-Mitteilungen – aktuelle BGH-Rechtsprechung mit europarechtlichen Bezügen

**Richard Lindner, Rechtsanwalt beim BGH, Karlsruhe**

### **I. Einführung**

#### **1. Europäische Rechtsakte**

##### **a) Primärrecht**

Vertrag über die Europäische Union (EUV)

Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) Charta der Grundrechte der Europäischen Union

##### **b) Sekundärrecht (Art. 288 AEUV) Verordnungen**

haben allgemeine Geltung, sind in allen ihren Teilen verbindlich und gelten unmittelbar in jedem Mitgliedstaat (Art. 288 S. 2 u. 3 AEUV).

##### **Richtlinien**

sind für jeden Mitgliedstaat, an den sie gerichtet wird, hinsichtlich des zu erreichenden Ziels verbindlich, überlassen jedoch den innerstaatlichen Stellen die Wahl der Form und der Mittel (Art. 288 S. 4 AEUV).

##### **Beschlüsse** (bis 31.11.2009 Entscheidungen)

sind in allen ihren Teilen verbindlich; sind sie an bestimmte Adressaten gerichtet, so sind sie nur für diese verbindlich (Art. 288 S. 5 u. 6 AEUV).

#### **2. Umsetzung im Bank und Kapitalmarktrecht**

##### **a) Lamfalussy-Verfahren**

Dreistufiges Regelungsmodell:

1. Stufe: Rahmenrechtsakt (z.B. RL 2004/39/EG – MiFID; RL 2003/71/EG - ProspektRL)
2. Stufe: Durchführungsrechtsakte (z.B. RL 2006/73/EG zu MiFID; VO 809/2004/EG - EU- ProspektVO)
3. Stufe: Leitlinien und Empfehlungen von CESR

##### **b) nach Lissabon-Vertrag**

1. Stufe: wie bisher
2. Stufe: Delegation an Kommission möglich, Art. 290 f. AEUV
3. Stufe: verbindliche Vorgaben durch ESA; Eingriffskompetenzen (z.B. Leerverkaufsverbot, EuGH NJW 2014, 1359)

### 3. Europäisches Recht im deutschen Zivilprozess

#### a) Beeinflussung der materiell-rechtlichen Rechtslage durch Gemeinschaftsrecht

(1) Verordnung, Beschluss

haben in den Mitgliedsstaaten unmittelbare Rechtsgeltung

(2) Richtlinie

- grundsätzlich keine unmittelbare Rechtsgeltung, sondern Umsetzung durch nationales Recht erforderlich
- gleichwohl Vorrang des Gemeinschaftsrechts:
- Die nationalen Gerichte sind an die Auslegung des Gemeinschaftsrechts durch den EuGH gebunden.
- Richtlinienkonforme Auslegung

Gerichte müssen die Auslegung des nationalen Rechts unter voller Ausschöpfung des Beurteilungsspielraums, den ihnen das nationale Recht einräumt, soweit wie möglich am Wortlaut und Zweck der Richtlinie ausrichten, um das mit der Richtlinie verfolgte Ziel zu erreichen (BGH NJW 2012, 1073, Rn. 24; 2002, 1881, 1882 – Heininger; EuGH, Slg. 1984, 1891 Rn. 26, 28 – von Colson und Kamann/Nordrhein-Westfalen; Slg. 2004, I-8835 Rn. 113 – Pfeiffer u.a./Deutsches Rotes Kreuz, Kreisverband Waldshut e.V.)

sogar gegen den Wortlaut und die Vorstellungen des nationalen Gesetzgebers (BGH NJW 2012, 1073 Rn. 30; BGHZ 179, 27 Rn. 21; jüngst BGH Urt. v. 7.5.2014 – IV ZR 76/11: kein Erlöschen des Widerrufsrechts nach § 5a Abs. 2 S. 4 VVG a.F. bei Lebensversicherungs- und Rentenversicherungen)

Gespaltene Auslegung des nationalen Rechts

- Die Parteien können sich daher vor den nationalen Gerichten unmittelbar auf Richtlinienbestimmungen berufen, wenn diese inhaltlich unbedingt und hinreichend genau sind (EuGH NJW 2007, 2029 Tz. 37 m.w.N.).
- Sonderfall: staatliche Institutionen, z.B. Sparkassen  
Richtlinien können unmittelbar gegenüber einem Staat geltend gemacht werden kann, unabhängig davon, in welcher Eigenschaft – als Arbeitgeber oder als Hoheitsträger – dieser handelt (EuGH, NJW 2007, 2029, Tz. 37 m.w.N.).

#### b) Vorabentscheidungsverfahren, Art. 267 AEUV

- sichert Vorrang des Gemeinschaftsrechts und seiner Auslegung durch den EuGH
- Instanzgerichte können vorlegen, Art. 267 Abs. 2 AEUV  
(z.B. OLG Bremen NJW 2004, 2238; EuGH NJW 2005, 3555 – Haustürwiderruf im Immobilienstrukturvertrieb)
- Gerichte, deren Entscheidung mit ordentlichen Rechtsmitteln nicht mehr anfechtbar sind, müssen vorlegen, Art. 267 Abs. 3 AEUV
- Rechtsmittel i.S.d. Art. 267 Abs. 3 AEUV ist auch Nichtzulassungsbeschwerde (BVerfG, Beschluss v. 3.3.2014 – 1 BvR 2083/11, Rn. 32). Eine vorlagepflichtige Rechtsfrage stellt daher einen Zulassungsgrund i.S.d. § 543 Abs. 2 Nr. 2, 1. Alt. ZPO dar (Musielak/Ball, § 543 ZPO Rn. 7; BGH Beschl. v. 24.1.2012 – VIII ZR 236/10).

Ein Verstoß gegen die Vorlagepflicht kann das Recht auf den gesetzlichen Richter verletzen, BVerfG, Beschluss v. 3.3.2014 – 1 BvR 2083/11, Rn. 22 ff m.w.N für Vorlagepflicht wegen der Europarechtskonformität des Policenmodells als solchen).

## **II. Zwischenschritte als Insiderinformation**

EuGH ZIP 2012, 1282; BGH ZIP 2013, 1165

### **1. Der Sachverhalt und seine europarechtliche Komponente**

Art. 1 Nr. 1 1. Abs. RL 2003/6/EG:

Für die Zwecke dieser Richtlinie gelten folgende Definitionen:

1. „Insider-Information“ ist eine nicht öffentlich bekannte präzise Information, die direkt oder indirekt einen oder mehrere Emittenten von Finanzinstrumenten oder ein oder mehrere Finanzinstrumente betrifft und die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs sich darauf beziehender derivativer Finanzinstrumente erheblich zu beeinflussen.

Art. 6 Abs. 1 und 2 RL 2003/6/EG

(1) Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass alle Emittenten von Finanzinstrumenten Insider-Informationen, die sie unmittelbar betreffen, so bald als möglich der Öffentlichkeit bekannt geben.

(2) Ein Emittent darf die Bekanntgabe von Insider-Informationen gemäß Absatz 1 auf eigene Verantwortung aufschieben, wenn diese Bekanntgabe seinen berechtigten Interessen schaden könnte, sofern diese Unterlassung nicht geeignet ist, die Öffentlichkeit irrezuführen, und der Emittent in der Lage ist, die Vertraulichkeit der Information zu gewährleisten. Die Mitgliedstaaten können vorsehen, dass der Emittent die zuständige Behörde unverzüglich von der Entscheidung, die Bekanntgabe der Insider-Informationen aufzuschieben, zu unterrichten hat.

Art. 1 RL 2003/124/EG (DurchführungsRL)

### **Insider-Informationen**

(1) Für die Anwendung von Artikel 1 Absatz 1 der Richtlinie 2003/6/EG ist eine Information dann als präzise anzusehen, wenn damit eine Reihe von Umständen gemeint ist, die bereits existieren oder bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft existieren werden, oder ein Ereignis, das bereits eingetreten ist oder mit hinreichender Wahrscheinlichkeit in Zukunft eintreten wird, und diese Information darüber hinaus spezifisch genug ist, dass sie einen Schluss auf die mögliche Auswirkung dieser Reihe von Umständen oder dieses Ereignisses auf die Kurse von Finanzinstrumenten oder damit verbundenen derivativen Finanzinstrumenten zulässt.

(2) Für die Anwendung von Artikel 1 Absatz 1 der Richtlinie 2003/6/EG ist unter einer „Insider-Information, die, wenn sie öffentlich bekannt würde, geeignet wäre, den Kurs dieser Finanzinstrumente oder den Kurs damit verbundener derivativer Finanzinstrumente spürbar zu beeinflussen“ eine Information gemeint, die ein verständiger Anleger wahrscheinlich als Teil der Grundlage seiner Anlageentscheidungen nutzen würde.

Art. 3 Abs. 1 RL 2003/124/EG

### **Berechtigte Interessen für eine verzögerte Veröffentlichung und Vertraulichkeit**

(1) Für die Anwendung von Artikel 6 Absatz 2 der Richtlinie 2003/6/EG können sich die berechtigten

Interessen insbesondere auf folgende nicht erschöpfende Fallbeispiele beziehen:

a) laufende Verhandlungen oder damit verbundene Umstände, wenn das Ergebnis oder der normale Ablauf dieser Verhandlungen von der Veröffentlichung wahrscheinlich beeinträchtigt werden würden. Insbesondere wenn die finanzielle Überlebensfähigkeit des Emittenten stark und unmittelbar gefährdet ist - auch wenn er noch nicht unter das geltende Insolvenzrecht fällt - kann die Bekanntgabe von Informationen für einen befristeten Zeitraum verzögert werden, sollte eine derartige Bekanntgabe die Interessen der vorhandenen und potenziellen Aktionäre ernsthaft gefährden, indem der Abschluss spezifischer Verhandlungen vereitelt werden würde, die eigentlich zur Gewährleistung einer langfristigen finanziellen Erholung des Emittenten gedacht sind;

b) vom Geschäftsführungsorgan eines Emittenten getroffene Entscheidung oder abgeschlossene Verträge, die der Zustimmung durch ein anderes Organ des Emittenten bedürfen, um wirksam zu werden, sofern die Struktur eines solchen Emittenten die Trennung zwischen diesen Organen vorsieht und eine Bekanntgabe der Informationen vor der Zustimmung zusammen mit der gleichzeitigen Ankündigung, dass diese Zustimmung noch aussteht, die korrekte Bewertung der Informationen durch das Publikum gefährden würde.

## **2. Verfahrensgang bis zum Vorlagebeschluss**

### **a) 1. Musterentscheid, OLG Stuttgart, Beschl. v. 15.2.2007, ZIP 2007, 481, Ls.:**

Das einvernehmliche vorzeitige Ausscheiden des Vorstandsvorsitzenden einer Aktiengesellschaft ist eine unverzüglich zu veröffentlichende Insiderinformation gem. § 37b Abs. 1 WpHG erst, wenn der nach § 84 Abs. 2 AktG ausschließlich zuständige Aufsichtsrat den entsprechenden Beschluss gefasst hat.

Dementsprechend stellt es nur fest, dass durch die Vorgänge im Zusammenhang mit dem vorzeitigen Ausscheiden des ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Musterbeklagten eine Insiderinformation i.S.d. § 37b WpHG erst am 28.7.2005 um ca. 9.50 Uhr entstanden ist und diese unverzüglich veröffentlicht wurde.

### **b) 1. Musterrechtsbeschwerde, BGH, Beschl. v. 25.2.2008 – II ZB 9/07, ZIP 2007, 481, Ls.**

1. Veröffentlichungspflichtige Insiderinformationen i.S.v. § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG können auch zukunftsbezogene Umstände, wie Pläne, Vorhaben und Absichten einer Person sein, wenn die Tatsachen, auf die sie sich beziehen, sich zwar noch nicht endgültig manifestiert haben, jedoch i.S.d. § 13 Abs. 1 Satz 3 WpHG hinreichend präzise sind und ihre Verwirklichung hinreichend wahrscheinlich ist.

2. Das Tatbestandsmerkmal der hinreichenden Wahrscheinlichkeit i.S.d. § 13 Abs. 1 Satz 3 WpHG ist jedenfalls dann erfüllt, wenn eine „überwiegende“ Wahrscheinlichkeit – d.h. eine Eintrittswahrscheinlichkeit von über 50 % – besteht.

### **c) 2. Musterentscheid, OLG Stuttgart, Beschl. v. 22.4.2009, ZIP 2009, 962, Ls.**

1. Ein Umstand ist dann i.S.d. § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG hinreichend wahrscheinlich, wenn ein verständiger, nicht spekulativ handelnder Anleger ihn auf verlässlicher Informationsgrundlage im Rahmen seiner Investitionsentscheidung berücksichtigt hätte.

2. Die Beschlussfassung des Aufsichtsrats in einer Angelegenheit, die in seine originäre Zuständigkeit fällt, ist in diesem Sinne schon vor der Beschlussfassung hinreichend wahrscheinlich, wenn die Entscheidung definitiv vorabgestimmt ist (An-

schluss BGH, Beschl. v. 25.2.2008 – II ZB 9/07, ZIP 2008, 639).

3. Für den Aufschub der Veröffentlichung einer Insiderinformation nach § 15 Abs. 3 WpHG bedarf es keiner bewussten Entscheidung des Emittenten.

4. Selbst wenn eine bewusste Entscheidung erforderlich wäre, der Emittent eine solche aber nicht getroffen hätte, würde bei Vorliegen der Voraussetzungen für diesen Befreiungstatbestand gleichwohl eine Haftung wegen nicht unverzüglicher Veröffentlichung der Insiderinformation entfallen, weil der Emittent auch bei bewusster Entscheidung für die Selbstbefreiung die Information nicht früher veröffentlicht hätte (rechtmäßiges Alternativverhalten).

#### **d) 2. Musterrechtsbeschwerde**

Vorlagebeschluss v. 22.11.2010 – II ZB 7/09, ZIP 2011, 72, Vorlagefragen:

1. Ist bei einem zeitlich gestreckten Vorgang, bei dem über mehrere Zwischenschritte ein bestimmter Umstand verwirklicht oder ein bestimmtes Ereignis herbeigeführt werden soll, für die Anwendung von Art. 1 Abs. 1 RL 2003/6/EG, Art. 1 Abs. 1 RL 2003/124/EG nur darauf abzustellen, ob dieser künftige Umstand oder das künftige Ereignis als präzise Information nach diesen Richtlinienbestimmungen anzusehen ist, und demgemäß zu prüfen, ob man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass dieser künftige Umstand oder das künftige Ereignis eintreten wird, oder können bei einem solchen zeitlich gestreckten Vorgang auch Zwischenschritte, die bereits existieren oder eingetreten sind und die mit der Verwirklichung des künftigen Umstands oder Ereignisses verknüpft sind, präzise Informationen im Sinn der genannten Richtlinienbestimmungen sein?

Richtlinienbestimmungen sein?

2. Verlangt hinreichende Wahrscheinlichkeit i.S. v. Art. 1 Abs. 1 RL 2003/124/EG eine Wahrscheinlichkeitsbeurteilung mit überwiegender oder hoher Wahrscheinlichkeit, oder ist unter Umständen, bei denen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit von ihrer zukünftigen Existenz, oder Ereignissen, die mit hinreichender Wahrscheinlichkeit in Zukunft eintreten werden, zu verstehen, dass das Maß der Wahrscheinlichkeit vom Ausmaß der Auswirkungen auf den Emittenten abhängt und es bei hoher Eignung zur Kursbeeinflussung genügt, wenn der Eintritt des künftigen Umstands oder Ereignisses offen, aber nicht unwahrscheinlich ist?

### **3. Das Verfahren vor dem EuGH**

#### **a) Ablauf des Verfahrens**

#### **b) Schlussanträge des Generalanwalts, NZG 2012, 464**

#### **c) EuGH, Urt. v. 28.6.2012 – C-19/11, NJW 2012, 2787, Ls.**

1. Art. 1 Nummer 1 der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28.

1. 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) und Art. 1 Absatz I der

Richtlinie 2003/124/EG der Kommission vom 22. 12. 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG betreffend die Begriffsbestimmung und die Veröffentlichung von Insider-Informationen und die Begriffsbestimmung der Marktmanipulation sind dahin auszulegen, dass bei einem zeitlich gestreckten Vorgang, bei dem ein bestimmter Umstand verwirklicht oder ein bestimmtes Ereignis herbeigeführt werden soll, nicht nur dieser Umstand oder dieses Ereignis präzise Informationen im Sinne der genannten Bestimmungen sein können, sondern auch die mit der Verwirklichung des Umstands oder

Ereignisses verknüpften Zwischenschritte dieses Vorgangs.

2. Art. 1 Absatz I der Richtlinie 2003/124/EG ist dahin auszulegen, dass die Wendung „eine Reihe von Umständen ..., ... bei denen man mit hinreichender Wahrscheinlichkeit davon ausgehen kann, dass sie in Zukunft existieren werden, oder ein Ereignis, das ... mit hinreichender Wahrscheinlichkeit in Zukunft eintreten wird“, auf künftige Umstände oder Ereignisse abzielt, bei denen eine umfassende Würdigung der bereits verfügbaren Anhaltspunkte ergibt, dass tatsächlich erwartet werden kann, dass sie in Zukunft existieren oder eintreten werden. Dagegen ist diese Wendung nicht dahin auszulegen, dass das Ausmaß der Auswirkung dieser Reihe von Umständen oder dieses Ereignisses auf den Kurs der betreffenden Finanzinstrumente berücksichtigt werden muss.

#### **4. BGH, Beschl. v. 23.4.2013 – II ZB 7/09, ZIP 2013, 1165, Ls.**

1. Bei einem zeitlich gestreckten Vorgang wie der Herbeiführung eines Aufsichtsratsbeschlusses über den Wechsel im Amt des Vorstandsvorsitzenden kann jeder Zwischenschritt – auch bereits die Kundgabe der Absicht des amtierenden Vorstandsvorsitzenden gegenüber dem Aufsichtsratsvorsitzenden, vor Ablauf der Amtszeit aus dem Amt zu scheiden – eine Insiderinformation i.S.v. § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG über einen bereits eingetretenen, nicht öffentlich bekannten Umstand sein.

2. Der Zwischenschritt kann eine Insiderinformation i.S.v. § 13 Abs. 1 Satz 1 WpHG über einen künftigen Umstand – hier: Zustimmung des Aufsichtsrats oder Wechsel im Amt – sein, wenn nach den Regeln der allgemeinen Erfahrung eher mit dem Eintritt des künftigen Umstands als mit seinem Ausbleiben zu rechnen ist.

3. Die Emittentin macht sich nicht nach § 37b WpHG schadensersatzpflichtig, wenn sie sich bei Fehlen einer bewussten Entscheidung für eine Befreiung von der Veröffentlichungspflicht entschieden hätte und die weiteren Voraussetzungen von § 15 Abs. 3 Satz 1 WpHG tatsächlich vorliegen.

### **III. Die Informationspflicht über Zuwendungen**

#### **1. Der Sachverhalt und sein europarechtlicher Bezug**

Art. 18 Abs. 1 u. 2 RL 2004/39/EG:

##### **Interessenkonflikte**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass Wertpapierfirmen alle angemessenen Vorkehrungen treffen, um Interessenkonflikte zwischen ihnen selbst, einschließlich ihrer Geschäftsleitung, ihren Beschäftigten und vertraglich gebundenen Vermittlern oder anderen Personen, die mit ihnen direkt oder indirekt durch Kontrolle verbunden sind, und ihren Kunden oder zwischen ihren Kunden untereinander zu erkennen, die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen oder einer Kombination davon entstehen.

(2) Reichen die von der Wertpapierfirma gemäß Artikel 13 Absatz 3 getroffenen organisatorischen oder verwaltungsmäßigen Vorkehrungen zur Regelung von Interessenkonflikten nicht aus, um nach vernünftigem Ermessen zu gewährleisten, dass das Risiko der Beeinträchtigung von Kundeninteressen vermieden wird, so legt die Wertpapierfirma dem Kunden die allgemeine Art und/oder die Quellen von Interessenkonflikten eindeutig dar, bevor sie Geschäfte in seinem Namen tätigt.

Art. 19 Abs. 1 - 3 RL 2004/39/EG:

#### **Wohlverhaltensregeln bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen für**

## **Kunden**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass eine Wertpapierfirma bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und/oder gegebenenfalls Nebendienstleistungen für ihre Kunden ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse ihrer Kunden handelt und insbesondere den Grundsätzen der Absätze 2 bis 8 genügt.

(2) Alle Informationen, einschließlich Marketing-Mitteilungen, die die Wertpapierfirma an Kunden oder potenzielle Kunden richtet, müssen redlich, eindeutig und nicht irreführend sein. Marketing-Mitteilungen müssen eindeutig als solche erkennbar sein.

(3) Kunden und potenziellen Kunden sind in verständlicher Form angemessene Informationen zur Verfügung zu stellen über

- die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen,
- Finanzinstrumente und vorgeschlagene Anlagestrategien;

dies sollte auch geeignete Leitlinien und Warnhinweise zu den mit einer Anlage in diese Finanzinstrumente oder mit diesen Anlagestrategien verbundenen Risiken umfassen,

- Ausführungsplätze und
- Kosten und Nebenkosten,

so dass sie nach vernünftigem Ermessen die genaue Art und die Risiken der Wertpapierdienstleistungen und des speziellen Typs von Finanzinstrument, der ihnen angeboten wird, verstehen können und somit auf informierter Grundlage Anlageentscheidungen treffen können. Diese Informationen können in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

Artikel 19 Absatz 1 RL 2004/39/EG

## **Anreize**

Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Wertpapierfirmen nicht als ehrlich, redlich und professionell im bestmöglichen Interesse eines Kunden handelnd gelten, wenn sie im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen für den Kunden eine Gebühr oder Provision zahlen oder erhalten oder wenn sie eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung gewähren oder annehmen, es sei denn,

a) es handelt sich um eine Gebühr, eine Provision oder eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung, die dem Kunden oder einer in seinem Auftrag handelnden Person oder von einer dieser Personen gezahlt bzw. gewährt wird;

b) es handelt sich um eine Gebühr, eine Provision oder eine nicht in Geldform angebotene Zuwendung, die einem Dritten oder einer in seinem Auftrag handelnden Person oder von einer dieser Personen gezahlt bzw. gewährt wird, sofern die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

i) Die Existenz, die Art und der Betrag der Gebühr, Provision oder Zuwendung oder - wenn der Betrag nicht feststellbar ist - die Art und Weise der Berechnung dieses Betrages müssen dem Kunden vor Erbringung der betreffenden Wertpapier- oder Nebendienstleistung in umfassender, zutreffender und verständlicher Weise unmissverständlich offen gelegt werden;

ii) die Zahlung der Gebühr oder der Provision oder die Gewährung der nicht in Geldform angebotenen Zuwendung muss darauf ausgelegt sein, die Qualität der für den Kunden erbrachten Dienstleistung zu verbessern, und darf die Wertpapierfirma nicht dabei behindern, pflichtgemäß im besten Interesse des Kunden zu



handeln;

c) es handelt sich um Gebühren, die die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen ermöglichen oder dafür notwendig sind – wie Verwahrungsgebühren, Abwicklungs- und Handelsplatzgebühren, Verwaltungsabgaben oder gesetzliche Gebühren – und die wesensbedingt keine Konflikte mit der Verpflichtung der Firma hervorrufen können, im besten Interesse ihrer Kunden ehrlich, redlich und professionell zu handeln.

Die Mitgliedstaaten gestatten einer Wertpapierfirma für die Zwecke von Buchstabe b Ziffer i, die wesentlichen Bestimmungen der Vereinbarungen über Gebühren, Provisionen und nicht in Geldform angebotene Zuwendungen in zusammengefasster Form offen zu legen, sofern sich die Wertpapierfirma verpflichtet, auf Wunsch des Kunden weitere Einzelheiten offen zu legen und dieser Verpflichtung auch nachkommt.

Diese Regelungen wurden insbesondere in §§ 31 und 31d WpHG mit Wirkung zum 1.11.2007 umgesetzt.

## **2. BGH, Urteile v. 27.09.2011 – XI ZR 178/10 und XI ZR 182/10, WM 2011, 2261; 2268, Ls. 4**

Bei dem Verkauf von Indexzertifikaten im Wege des Eigengeschäfts (§ 2 Abs. 3 S. 2 WpHG) besteht keine Aufklärungspflicht der beratenden Bank über ihre Gewinnspanne. Dem steht weder die Rechtsprechung des BGH zur Offenlegung verdeckter Innenprovisionen noch diejenige zur Aufklärungsbedürftigkeit von Rückvergütungen entgegen (im Anschluss an den Senatsbeschluss v. 9.3.2011, WM 2011, 925 Rn. 20 ff).

## **3. BVerfG, Beschlüsse v. 31.7.2013 – 1 BvR 130/12 u. 170/12, NJW 2013, 2957, Ls. 2**

Das bereits ab Inkrafttreten einer EU-Richtlinie geltende so genannte Frustrationsverbot, nach dem es die nationalen Gerichte während der Umsetzungsfrist soweit wie möglich zu unterlassen haben, das innerstaatliche Recht auf eine Weise auszulegen, die die Erreichung des mit dieser Richtlinie verfolgten Ziels nach Ablauf der Umsetzungsfrist ernsthaft gefährden würde, ist durch eine lediglich den Einzelfall betreffende Entscheidung über ein zivilrechtliches Schadensersatzbegehren nicht tangiert.

In der Verfassungsbeschwerde formulierte Vorlagefragen:

Sehen Art. 19 RL 2004/39/EG und Art. 26 RL 2006/73/EG die Einführung einer auch zivilrechtlich wirksamen Informationspflicht der Wertpapierfirma gegenüber ihren Kunden über erhaltene Zuwendungen vor, die Grundlage für Schadensersatzansprüche bei Verletzung dieser Pflicht sein kann?

Ist Art. 19 RL 2004/39/EG und 26 RL 2006/73/EG zu entnehmen, dass die Wertpapierfirmen auch Rabatte und sich daraus ergebende Gewinnmargen offenlegen müssen bzw. sind solch Rabatte und Gewinnmargen Zuwendungen i.S.d Art. 26 lit b) RL 2006/73/EG?

Sind die Richtlinien bereits vor Ablauf der Umsetzungsfrist zu beachten?

## **4. BGH, Urt. v. 17.9.2013 – XI ZR 332/12, ZIP 2013, 2001, Ls.**

Bei dem Verkauf von Indexzertifikaten im Wege des Eigengeschäfts (§ 2 Abs. 3 Satz 2 WpHG) besteht auch für Sachverhalte ab dem 1. November 2007 keine Aufklärungspflicht der beratenden Bank über ihre Gewinnspanne. Etwas anderes folgt weder aus §§ 31 ff. WpHG, insbesondere § 31d WpHG, in der seit dem 1. November 2007 gel-

tenden Fassung noch aus Art. 19 der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 (Finanzmarkttrichtlinie) in Verbindung mit Art. 26 der Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 (Durchführungsrichtlinie) (Fortführung Senatsurteile vom 27. September 2011, XI ZR 182/10, BGHZ 191, 119 Rn. 35 ff., 48 ff. und XI ZR 178/10, WM 2011, 2261 Rn. 38 ff., 51 ff. sowie vom 26. Juni 2012, XI ZR 316/11, WM 2012, 1520 Rn. 17 ff.).

## **5. EuGH, Urt. v. 30.5.2013 – C-604/11, ZIP 2013, 1417, Ls. 3**

Es kommt der innerstaatlichen Rechtsordnung der einzelnen Mitgliedstaaten zu, festzulegen, welche vertraglichen Folgen es haben muss, wenn eine Wertpapierfirma, die eine Wertpapierdienstleistung anbietet, die in Art. 19 Abs. 4 und 5 RL 2004/39/EG in Bezug auf die Bewertung vorgesehenen Anforderungen nicht erfüllt, wobei die Grundsätze der Äquivalenz und der Effektivität beachtet werden müssen.

## **IV. EU-ProspVO und VerkProspG/WpPG**

### **1. Die haftungsrechtliche Bedeutung**

Art. 6 RL 2003/71/EG

#### **Prospekthaftung**

(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass je nach Fall zumindest der Emittent oder dessen Verwaltungs-, Management- bzw. Aufsichtsstellen, der Anbieter, die Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, oder der Garantiegeber für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben haftet. Die verantwortlichen Personen sind im Prospekt eindeutig unter Angabe ihres Namens und ihrer Stellung - bei juristischen Personen ihres Namens und ihres Sitzes - zu nennen; der Prospekt muss zudem eine Erklärung dieser Personen enthalten, dass ihres Wissens die Angaben in dem Prospekt richtig sind und darin keine Tatsachen verschwiegen werden, die die Aussage des Prospekts verändern können.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Bereich der Haftung für die Personen gelten, die für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind.

bis 31.5.2012:

§ 44 – 47 BörsG für börsenzugelassene Wertpapiere;

§ 13, 13a VerkProspG für öffentlich angebotene

Wertpapiere ab 1.6.2012:

§§ 21 – 25 WpPG für alle öffentlich angebotenen Wertpapiere

### **2. Inhalt und Veröffentlichung von Basisprospekt und Nachtrag**

EuGH, Urt. v. 15.5.2014 C-359/12, Ls.

1. Art. 22 Abs. 2 der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung ist dahin auszulegen, dass gemäß Abs. 1 dieser Vorschrift zwingend aufzunehmende Informationen, die zwar zum Zeitpunkt der Veröffentlichung

des Basisprospekts nicht bekannt waren, jedoch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung eines Nachtrags zu diesem Prospekt bekannt sind, in den Nachtrag aufzunehmen sind, wenn es sich bei den Informationen um einen wichtigen neuen Umstand oder eine wesentliche Unrichtigkeit oder Ungenauigkeit, die die Beurteilung der Wertpapiere beeinflussen könnten, im Sinne von Art. 16 Abs. 1 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, handelt; dies zu beurteilen ist Sache des vorlegenden Gerichts.

2. Die Veröffentlichung eines Basisprospekts ohne die zwingend notwendigen Informationen gemäß Art. 22 Abs. 1 der Verordnung Nr. 809/2004, insbesondere die in Anhang V dieser Verordnung aufgeführten Angaben, genügt nicht den Anforderungen von Art. 22 der Verordnung, wenn sie nicht durch die Veröffentlichung der endgültigen Bedingungen ergänzt wird. Damit die Informationen, die gemäß Art. 22 Abs. 1 der Verordnung Nr. 809/2004 im Basisprospekt enthalten sein müssen, in die endgültigen Konditionen eingefügt werden können, müssen im Basisprospekt die Informationen angegeben werden, die in die endgültigen Konditionen aufzunehmen sind, und diese Informationen müssen die in Art. 22 Abs. 4 der Verordnung genannten Anforderungen erfüllen.

3. Art. 29 Abs. 1 Nr. 1 der Verordnung Nr. 809/2004 ist dahin auszulegen, dass das Erfordernis der leichten Zugänglichkeit eines Prospekts bei Aufrufen der Webseite, auf der er veröffentlicht wird, nicht erfüllt ist, wenn auf der Website eine mit einer Haftungsausschlussklausel und der Pflicht zur Bekanntgabe einer E-Mail-Adresse verbundene Registrierungspflicht besteht, wenn dieser elektronische Zugang kostenpflichtig ist oder wenn die kostenlose Abrufbarkeit von Prospektteilen auf zwei Dokumente pro Monat begrenzt ist.

4. Art. 14 Abs. 2 Buchst. b der Richtlinie 2003/71 ist dahin auszulegen, dass der Basisprospekt dem Publikum sowohl am Sitz des Emittenten als auch bei den Finanzintermediären zur Verfügung gestellt werden muss.

Art. 14 RL 2003/71/EG

### **Veröffentlichung des Prospekts**

(1) Nach seiner Billigung ist der Prospekt bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats zu hinterlegen und dem Publikum durch den Emittenten, den Anbieter oder die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragende Person so bald wie praktisch möglich zur Verfügung zu stellen, auf jeden Fall aber rechtzeitig vor und spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots bzw. der Zulassung der betreffenden Wertpapiere zum Handel. Zudem muss im Falle eines öffentlichen Erstangebots einer Gattung von Aktien, die noch nicht zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen ist, sondern zum ersten Mal zum Handel zugelassen werden soll, der Prospekt mindestens sechs Arbeitstage vor dem Abschluss des Angebots zur Verfügung stehen.

(2) Der Prospekt gilt als dem Publikum zur Verfügung gestellt, wenn er

a) in einer oder mehreren Zeitungen veröffentlicht wird, die in den Mitgliedstaaten, in denen das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel angestrebt wird, gängig sind oder in großer Auflage verlegt werden, oder

b) dem Publikum in gedruckter Form kostenlos bei den zuständigen Stellen des Marktes, an dem die Wertpapiere zum Handel zugelassen werden sollen, oder beim Sitz des Emittenten oder bei den Finanzintermediären einschließlich der Zahlstellen, die die Wertpapiere platzieren oder verkaufen, zur Verfügung gestellt wird oder

c) in elektronischer Form auf der Website des Emittenten und gegebenenfalls auf der

Website der die Wertpapiere platzierenden oder verkaufenden Finanzintermediäre einschließlich der Zahlstellen, veröffentlicht wird oder

d) in elektronischer Form auf der Website des geregelten Marktes, für den die Zulassung zum Handel beantragt wurde, veröffentlicht wird oder

e) in elektronischer Form auf der Website der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats veröffentlicht wird, wenn diese Behörde beschlossen hat, diese Dienstleistung anzubieten.

Ein Herkunftsmitgliedstaat kann verlangen, dass Emittenten, die ihren Prospekt nach Buchstabe a) oder Buchstabe b) veröffentlichen, ihn auch in einer elektronischen Form nach Buchstabe c) veröffentlichen.

Art. 22 Abs. 1 u. 2 VO 809/2004/EG

### **In einen Basisprospekt aufzunehmende Mindestinformationen und seine entsprechenden endgültigen Konditionen**

1. Ein Basisprospekt wird erstellt, indem auf ein Schema bzw. Modul oder aber die Kombinationsmöglichkeiten zwischen ihnen zurückgegriffen wird, die in den Artikeln 4 bis 20 vorgesehen sind. Dabei sind die in Anhang XVIII festgelegten Kombinationsmöglichkeiten zwischen den verschiedenen Wertpapierarten zugrunde zu legen.

Ein Basisprospekt enthält die in den Anhängen I bis XVII genannten Informationsbestandteile. Diese richten sich nach der Art des jeweiligen Emittenten und der Art der jeweiligen Wertpapiere, so wie sie in den Schemata und Modulen von Artikel 4 bis 20 genannt werden. Die zuständigen Behörden schreiben für den Prospekt nur die in den Anhängen I bis XVII genannten Informationsbestandteile vor.

Um die Einhaltung der in Artikel 5 Absatz 1 der Richtlinie 2003/71/EG genannten Verpflichtung zu gewährleisten, kann die zuständige Herkunftslandbehörde bei der Genehmigung eines Basisprospekts im Sinne von Artikel 13 dieser Richtlinie vorschreiben, dass die vom Emittenten, vom Anbieter oder von der Person, die die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt beantragt, beigebrachten Informationen für jeden einzelnen Informationsbestandteil im Einzelfall ergänzt werden.

2. Der Emittent, der Anbieter oder die Person, die die Zulassung zum Handel auf einem geregelten Markt beantragt, kann auf eine Angabe der Informationsbestandteile verzichten, die zum Zeitpunkt der Genehmigung des Basisprospekts nicht bekannt sind und die lediglich zum Zeitpunkt der jeweiligen Emission bestimmt werden können.

Art. 29 Abs. 1 VO 809/2004/EG

### **Veröffentlichung in elektronischer Form**

1. Die Veröffentlichung des Prospekts oder des Basisprospekts in elektronischer Form im Sinne von Artikel 14 Absatz 2 Buchstaben c), d) und e) der Richtlinie 2003/71/EG oder als ein zusätzliches Mittel der Verfügbarkeit ist an die folgenden Bedingungen gebunden:

(1) der Prospekt oder der Basisprospekt müssen bei Aufrufen der Website leicht zugänglich sein;

(2) das Format der Datei muss dergestalt sein, dass sich der Prospekt oder Basisprospekt nicht modifizieren lassen;

(3) der Prospekt oder der Basisprospekt dürfen keine "Hyperlinks" enthalten, mit Aus-

nahme der Verbindungen zu elektronischen Adressen, über die die mittels Verweis aufgenommenen Informationen abrufbar sind;

(4) den Anlegern muss es möglich sein, den Prospekt bzw. den Basisprospekt herunter zu laden und auszudrucken.

### **3. Risikodarstellung im Prospekt (Solar Millenium, 6. Unternehmensanleihe)**

OLG Nürnberg, Urt. v. 20.11.2013 – 6 U 644/13, juris

In dem Kapitel „Risikofaktoren“ keine Darstellung der Risiken, die aus den Fälligkeiten der bereits begebenen Anleihen im Umfang von EUR 150 Mio. innerhalb der nächsten 5 Jahre erwachsen.

OLG Nürnberg, aaO, juris Rn. 146:

Der hierdurch erzeugte Gesamteindruck ist jedenfalls geeignet, beim durchschnittlichen Leser zumindest ein Gefühl der Unsicherheit zu hinterlassen, hauptsächlich mit Blick auf die hohen Anleiheschulden der Gesellschaft (Seite 17 und 68 im Prospekt, vgl. die obigen Zitate) und die - teilweise sogar ausdrücklich als hoch eingestuft - Risiken bei der Projektrealisierung (Seite 9, 13 und 15).

Art. 8 VO 809/2004/EG

#### **Schema für die Wertpapierbeschreibung für Schuldtitel mit einer Einzelstückelung von weniger als 50 000 EUR**

1. Bei der Wertpapierbeschreibung für Schuldtitel mit einer Einzelstückelung von weniger als 50 000 EUR werden die Informationen nach dem in Anhang V festgelegten Schema zusammengestellt.

2. Das Schema gilt für Schuldtitel, bei denen der Emittent aufgrund der Emissionsbedingungen verpflichtet ist, dem Anleger 100% des Nominalwertes zu zahlen, der u.U. noch durch eine Zinszahlung aufgestockt wird.

ANHANG V VO 809/2004/EG, Ziff. 2

#### **Mindestangaben für die Wertpapierbeschreibung für Schuldtitel (Schema) (Schuldtitel mit einer Einzelstückelung von weniger als EUR 50 000)**

##### **2. RISIKOFAKTOREN**

2.1 Klare Offenlegung der Risikofaktoren, die für die anzubietenden und/oder zum Handel zuzulassenden Wertpapiere von ausschlaggebender Bedeutung sind, wenn es darum geht, das Marktrisiko zu bewerten, mit dem diese Wertpapiere behaftet sind. Diese Offenlegung muss unter der Rubrik "Risikofaktoren" erfolgen.

### **4. Verhältnis VerkProspG/EU-ProspVO und vertragliche Haftung von Sonderprüfern**

BGH Urt. v. 24.4.2014 – III ZR 156/13

keine Sperrwirkung der Prospekthaftung nach VerkProspG für Haftung aus Vertrag mit Schutzwirkung für Dritte für nicht prospektverantwortliche Sonderprüfer

**Anhang**

Praktische Links

Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofs:  
<http://curia.europa.eu/> Gemeinschaftsrecht: <http://eur-lex.europa.eu/homepage.html>

Silke Scheuch & Richard Lindner  
Rechtsanwälte bei dem  
Bundesgerichtshof Weberstr. 10  
76133 Karlsruhe  
Tel.: 0721/84640 FAX:  
0721/84 33 18  
e-mail: scheuch-  
lindner@bgh-anwalt.eu

## D 2.1: Alternative Konfliktlösung: BaFin, Ombudsverfahren und Verbraucherzentralen

ADR and the role of ombudsmen in the EU (with English translation)

### **Arne Heinrich Huneke, BaFin**

Zum Thema: Die Europäische Union hat am 18.06.2013 die Alternative Dispute Resolution (ADR) und die Verordnung über Onlinestreitbeilegung (Online Dispute Resolution – ODR) in ihrem Amtsblatt veröffentlicht. Die Mitgliedstaaten haben zwei Jahre Zeit, die ADR in nationales Recht umzusetzen. Die RL schreibt vor, dass auch für Finanzdienstleistungen flächendeckend außergerichtliche Streitbeilegungsstellen (AS) zu schaffen sind. Im Koalitionsvertrag der Bundesregierung zur 18. Legislaturperiode wird eine zeitnahe und verbraucherfreundliche Umsetzung der ADR angestrebt. Nach Auskunft des für die Umsetzung zuständigen Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) soll bei der nationalen Umsetzung der ADR auf das bereits gut ausgebaute System an Ombudsstellen im deutschen Finanzbereich zurück gegriffen werden. Über die zuständige Behörde im Sinne der RL ist noch nicht entschieden worden.

#### BaFin-Position:

Seit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht (FinDAG) zum 01.01.2013 kann die BaFin in geeigneten Fällen gem. § 4 b Absatz 3 Satz 2 FinDAG auf die Möglichkeit der außergerichtlichen Streitbeilegung hinweisen. Um im Interesse der Verbraucher Impulse für transparente und einheitliche Schlichtungsverfahren geben zu können, strebt die BaFin einen verstärkten Austausch mit den Schlichtungsstellen an. Seit Herbst 2012 richtet sie bspw. jährlich ein Treffen der Schlichter im deutschen Finanzbereich aus. Der Austausch soll weiter intensiviert werden. Daher wird bei der Umsetzung der europäischen Streitschlichtungsrichtlinie ADR von der BaFin die Funktion der „zuständigen Behörde“ (gem. Art. 19 und 20 der ADR) für den Finanzbereich angestrebt.

---

### **Lars Gatschke, Verbraucherzentrale Bundesverband**

- Es kommt auf ein wirksames Zusammenspiel verschiedener Akteure und Maßnahmen an, die ineinandergreifen müssen, um die Probleme im Alltag der Verbraucher zu lösen. Dies kann effizient gelingen: mit einem verbesserten Verbraucherrecht, einer verbraucherorientierten Finanzaufsicht, einem aufmerksamen, nah am Verbraucher arbeitenden Marktwächter, einer unabhängigen Verbraucherberatung und verbesserten Möglichkeiten für Verbraucher, ihr Recht durchzusetzen.
- In einer Umfrage aus 2010 war über die Hälfte der Befragten skeptisch, sich mit Forderungen gegenüber einer Bank, Versicherung oder einem Finanzdienstleister überhaupt durchsetzen zu können. Eine Streitschlichtung mit Ombudsleuten kann für Verbraucher eine kostengünstige und schnelle Alternative zum Gerichtsverfahren sein.
- Mit der Richtlinie 2013/11/EU über alternative Streitbeilegung in Verbraucherangelegenheiten wurde ein grober Rahmen einer möglichst flächendeckenden außergerichtlichen Streitbeilegung gesteckt. Die Richtlinie klammert trotz zahlreicher detaillierter Regelungen zentrale Fragen aus und macht teilweise unzureichende bis unklare Vorgaben, bei denen der nationale Gesetzgeber unbedingt

nachbessern sollte.

- Die Richtlinie lässt erhebliche Lücken bei der Gewährleistung der Unabhängigkeit von Streitmittlern. Sowohl die Bezahlung durch einzelne Unternehmen als auch die unmittelbare Anstellung der mit der Streitbeilegung befassten Personen bei Wirtschafts- oder Berufsverbänden muss ausgeschlossen sein. Der deutsche Gesetzgeber sollte für die Unabhängigkeit und Unparteilichkeit einen unabhängigen Trägerverein vorsehen.
- Das Modell branchenbezogener Streitbeilegungsstellen hat sich bewährt und sollte deshalb beibehalten und ausgebaut werden. Darüber hinaus kann nach dem Vereinsmodell eine branchenübergreifende Stelle bei den Spitzenverbänden der Wirtschaft und Verbraucherorganisationen eingerichtet werden. Als Auffangstelle sollte im Geschäftsbereich des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz eine zusätzliche Stelle geschaffen werden
- Das Ergebnis der Streitbeilegung muss im Interesse der Rechtssicherheit und des Verbrauchervertrauens auf Seiten der Unternehmen ein Höchstmaß an Verbindlichkeit erlangen.
- Der Tätigkeitsbericht muss auch eine Auswahl an veröffentlichten Entscheidungen enthalten. Darüber hinaus sollten Fälle, die häufig auftreten oder von besonderer rechtspolitischer Relevanz sind auch im Internet abrufbar sein. Eine weitgehende Transparenz über die auftretenden Fälle und die Entscheidungspraxis ist unbedingt anzustreben, um die Rechtsfortbildung gewährleisten und häufige Fallkonstellationen gegebenenfalls einer höchstrichterlichen Entscheidung auf dem Rechtsweg zuführen zu können.

---

**Prof. Diana Cerini, University of Milano Bicocca, law faculty**

### **ADR in Financial Services in Italy**

- General law on ADR-mediation: Law 28/2010
- Mandatory mediation
- Applicable to a large number of activities and contracts, here included financial services

### **Law 28/2010**

- Internal Constitutional problems
  - Compliant with Resolution of EU Parliament 13.9.2011
  - Compliant with EU Directive on mediation
  - Incentives for clients and professionals
  - Sanctions
- ⇒ Balance between the two

### **In financial services:**

- ADR and special rules



- ADR and for banking products ⇒ ABF (Arbitro Bancario Finanziario)
- ADR for other financial services and investment products
- ADR for insurance

### **Banking Products: Arbitro Bancario Finanziario**

- The role and position of the Arbitro Bancario Finanziario (ABF)
- Mandatory for professional, optional for clients (both consumers and non consumers)
- The limits of competence
- The decision of the ABF (all published on [www.arbitrobancariofinanziario.it](http://www.arbitrobancariofinanziario.it))

### **Main fields of activity of ABF**

- Consumer credit contracts and restitution of intermediary/insurance/other costs
- Payment instruments (credit cards/fraud)
- Database

### **Consob (for investment products)**

- Ombudsman
- Arbitration
- "Carta degli Investitori": some reforms on the way?

### **Insurance**

- Small use of ADR
- General ADR (law 28/2010) for non motor insurance
- Some agreements between professional and consumers associations
  - Motor insurance
  - Professional medical insurance
- Perspective of reform?

---

**Prof. Dr. Günter Hirsch,**

**Präsident des Bundesgerichtshofs a.D., Versicherungsombudsmann**

### **ADR and the role of Ombudsmen in the EU**

Verbraucherverträge über Finanzdienstleistungen sind durch eine strukturelle Asymmetrie zwischen den Vertragsparteien gekennzeichnet. Dem Kunden steht ein marktmächtiges Unternehmen mit geballter juristischer und wirtschaftlicher Kompetenz gegenüber. Deshalb scheuen sich die Verbraucher bei Streitigkeiten oft, die Gerichte anzurufen („Gerichtssphobie“). Der Ombudsman dagegen sorgt dafür, dass die Vertragspartner ihre Streitigkeit auf Augenhöhe austragen können und dem Gedanken der „Waffengleichheit“ Rechnung getragen wird. Im außergerichtlichen Schlichtungsverfahren wird die Unterlegenheit des Verbrauchers kompensiert, das Verfahren ist barrierefrei zugänglich, laienverständlich und flexibel, sein Ziel ist eine schnelle, kostengünstige und möglichst einvernehmliche Lösung.

Die Richtlinie der EU über alternative Streitbeilegung in Verbraucherstreitigkeiten vom Mai 2013 baut diese Idee aus und verlangt, dass bis zum 9. Juli 2015 für Verbraucher europaweit ein lückenloses Netz von außergerichtlichen Streitbeilegungsstellen geschaffen wird. Neben den Rechtsweg zu den Gerichten wird im Anwendungsbereich

der Richtlinie ein Paralleluniversum eines „alternativen Rechtsbehelfsverfahrens“ treten. Mit der Europäisierung der alternativen Streitbeilegung geht deren Verrechtlichung einher. Eine branchen- und flächendeckende Infrastruktur von Schlichterstellen wird den Verbrauchern einen außergerichtlichen Zugang zum Recht mit definierten Qualitätsstandards bieten. Dies wird insbesondere bei Verträgen über Finanzdienstleistungen den Verbraucherschutz verbessern und die Gerichte entlasten.

---

## D 2.2: Neue Grundsätze für die Verbraucherbildung an Schulen – bessere Chancen für die Allgemeinbildung?

**Volkmar Lübke (iff)**

### **Einleitung zum Workshop**

Mit dem Beschluss der Ständigen Konferenz der Kultusminister der Länder vom 12.09.2013 sind Ziele, Grundsätze und Maßnahmen für eine verbesserte Verbraucherbildung in der Schule aktualisiert und konkretisiert worden. Die unzureichenden Kompetenzen vieler Schulabgänger für alltägliche Herausforderungen, die beim Umgang mit Finanzdienstleistungen und deren Anbietern auf sie warten, sind vielfach belegt. Das beruht vor allem auch darauf, dass schulisches Lernen in diesem Feld vor strukturellen Problemen steht, die eine präventive Vermittlung von Kompetenzen enorm erschweren: Ein Ansatz an Erfahrungen der Schüler mit Finanzdienstleistungen ist nur äußerst beschränkt möglich – eine spielerische Übernahme künftiger Rollen steht vor dem Problem, dass die Schüler in den meisten Fällen noch gar nicht als rechtsfähige Subjekte am Markt tätig werden können. Die Unmöglichkeit, kommende Verbraucherprobleme und ihre Lösungen aufgrund sich laufend verändernder Lebenssituationen vorherzusehen, aber auch Rechtsfortentwicklungen, komplexere Marktstrukturen und die permanente Weiterentwicklung von Produkteigenschaften erschweren die pädagogische Arbeit zusätzlich. In dieser Situation erscheint einzig die Vermittlung von generellen Kompetenzen vielversprechend, deren Beherrschung auch die Bewältigung zukünftiger Anforderungen, die die Finanzmärkte stellen werden, erleichtern kann. Im Workshop wollen wir die konzeptionellen Grundlagen der Verbraucherbildung darauf befragen, inwieweit sie zur Bewältigung dieser Aufgabe geeignet sind und welche Rolle schulische und außerschulische Akteure dabei spielen sollten.

Ausgewählte Auszüge aus dem Beschluss der Kultusministerkonferenz vom 12.9.2013 zu dem Handlungsfeld Finanzen, Marktgeschehen und Verbraucherrecht

### **„3. Umsetzung in der Schule**

Handlungsfelder in der Schule sind in folgenden Bereichen zu sehen:

- Die Verbraucherbildung ist in den Unterricht eines oder mehrerer Unterrichtsfächer integriert. Die Behandlung verbraucherrelevanter Themen erfolgt unter Berücksichtigung des Bildungsgangs während der gesamten Schulzeit der Kinder und Jugendlichen.

- Die Verbraucherbildung kann außerunterrichtliche Aktivitäten einschließen, etwa in Form

von Projekten, Wettbewerben, Ausstellungen oder den Besuch außerschulischer Lernorte

bzw. im Rahmen von Ganztagsangeboten.

- Die Verbraucherbildung kann in Zusammenarbeit mit außerschulischen Partnern (z. B. öffentlichen Einrichtungen, Verbänden oder Unternehmen) erfolgen. Voraussetzung für eine wirksame Verbraucherbildung kann deren Umsetzung im Rahmen von Schulentwicklung bzw. der Entwicklung eines eigenen Schulprofils sein.

Folgende **Themen und Handlungsfelder** zur Verbraucherbildung werden alters- und zielgruppenspezifisch sowie schulform- bzw. schulstufenspezifisch in den schulischen Bildungs- und

Erziehungsprozess integriert. Die inhaltliche Verflechtung der Themenbereiche erfordert eine Behandlung im Kontext; d. h. die bloße Aneinanderreihung von Unterrichtsthemen kann der Herausforderung der Verbraucherbildung nicht gerecht werden.

### **Finanzen, Marktgeschehen und Verbraucherrecht, z. B.:**

- Bewusster Umgang mit Geld

- Finanzprodukte, Geldanlage, Kreditformen
- Private Absicherung und Altersvorsorge
- Werbung und Konsum“

#### „5. Hinweise für eine Zusammenarbeit mit außerschulischen Partnern

Zu Themen der Verbraucherbildung werden an die Schulen vielfältige Angebote herangetragen. Wichtig für die Nutzung dieser außerschulischen Angebote durch die Schulen bzw. Lehrkräfte ist, dass sich diese inhaltlich am schulischen Bildungs- und Erziehungsauftrag orientieren, den Gegebenheiten der einzelnen Schule gerecht werden und damit die Schulqualität fördern.

Das Gebot der Neutralität ist zu beachten. Grundlagen des Unterrichts in Fragen der Verbraucherbildung sind im Sinne des Beutelsbacher Konsenses die Prinzipien des Überwältigungsverbot, des Kontroversitätsgebotes und der Schülerorientierung.

---

**Prof. Dr. Birgit Weber, Schwerpunkt ökonomische Bildung, Universität zu Köln**

#### „Neue Grundsätze für die Verbraucherbildung an Schulen – bessere Chancen für die finanzielle Allgemeinbildung?“

##### **Inwiefern ist Verbraucherbildung/Finanzielle Allgemeinbildung angemessen verankert?**

In den Grundschulen sollen die Lernenden recht allgemein, aber auch unspezifisch den „Umgang mit Geld“, die Absichten der Werbung und die ökologischen Folgen des Konsums erkennen. In Hauswirtschafts- und Arbeitslehre der nichtgymnasialen Sekundarschulen ist Konsum verankert, in sozialwissenschaftlichen oder auch den wenigen ökonomischen Fächern allerdings eher Basiskonzept für die Notwendigkeit des Wirtschaftens, die Verbesserung individuell rationaler Entscheidung bzw. die Erkenntnis gesellschaftlicher Beeinflussung. In der allgemeinbildenden Oberstufe ist eher Fehlanzeige zu konstatieren, in den berufsbildenden Schulen ist die Anbieterperspektive vorrangig.

**Was leisten die KMK-Grundsätze?** Da VerbraucherInnen Kompetenzen benötigen, um individuelle ökonomische Entscheidungen unter Berücksichtigung ihrer gegenwärtigen und künftigen Bedürfnisse, ihres Budgets, potenzieller Risiken, des Marktangebots und der Marktentwicklung selbstbestimmter zu treffen und zur Wahrnehmung von Verantwortung für mögliche Einflüsse und Folgen ihrer Entscheidungen sensibilisiert sein sollten, während die Lehrkräfte angesichts der Marktdynamiken auch der Kooperation mit außerschulischen Kooperationspartnern bedürfen, ist eine Grundsatzepapier der KMK prinzipiell zu begrüßen, zumal es (a) die Bedeutung der Verbraucherbildung, (b) wichtige Themen (darunter auch Finanzen, Marktgeschehen, Verbraucherrecht), Handlungsbereiche und Prinzipien (Lebenswelt- und Schülerorientierung), (c) Bildungs- und Kompetenzorientierung verdeutlicht, (d) die potenzielle Institutionalisierung und (e) die Einbeziehung von Kooperationspartnern betont sowie (f) mögliche Probleme der Themenaddition, Überwältigung und mangelnder Neutralität kritisch anspricht.

##### **Inwiefern sind die KMK-Grundsätze defizitär?**

- Sie vernachlässigen die grundsätzlichen **Herausforderungen** des Konsumenten auf einer Vielzahl von Märkten i.d.R. gegenüber mächtigeren Anbietern. Sie übertragen dem Konsumenten die alleinige Verantwortung für sich und die nachfolgenden Generationen. Sie vernachlässigen die Abwägung zwischen freier Entscheidung des Einzelnen und notwendigem Schutz durch Kritik, gesellschaftliche Gegenmacht oder Politik. Sie setzen nur vage Grenzen gegenüber Anbietern mit spezifischen Eigeninteressen.
- Sie vernachlässigen das eigene **inhaltsbezogene Kontroversitätsgebot**, indem die Finanzprodukte stark betont, vorhandene Alternativen (Sozialversicherungen, Steuern, Sozialleistungen) unterschlagen, eine Vielfalt von Produktbereichen zu behandeln sind

(Finanzdienstleistungen, Ernährung, Medien, Wohnen, Freizeit), während Konsum selbst kritisch vor allem im Blick auf Werbung thematisiert wird. Die komplexen Haushaltsentscheidungen selbst bleiben ebenso unberücksichtigt wie die grundlegende Versorgungsabhängigkeit von anonymen Märkten, z.T. kompensiert durch öffentliche Güter. Eine kritische Reflexion mikroökonomischer Entscheidungen zwischen Zielkonflikten, Interessenunterschieden, Informationsasymmetrien wird ebenso wenig thematisiert wie eine gesellschaftlich kritische Reflexion der Möglichkeiten und Grenzen von Individuum, Markt, Gesellschaft und Staat. Die hier forcierte Verbraucherbildung ist nicht mehr als eine modernisierte Hauswirtschaftslehre – und erforderte eine stärkere *inhaltliche* Konkretisierung der Kompetenzorientierung auf eher exemplarischen Feldern.

- Sie vernachlässigen die **kurze Verfallszeit und mangelnde Existenz sicheren spezifischen Wissens** einhergehend mit Problemen der Überschätzung und risikoreicherem Verhalten. Statt notwendige und erforderliche Beiträge der unterschiedlichen Fächer angemessen einzufordern, wird die Option eines Faches genannt, das in einer immer weiter zersplitterten Fächerlandschaft extreme Anforderungen an - wahrscheinlich vor allem fachfremd - unterrichtende Lehrkräfte stellen muss.

---

**Detlef Erdmann, Schulleiter, Gymnasium Hamburg**

**Thesen zur Finanziellen Allgemeinbildung**

1. Finanzielle Allgemeinbildung ist als Teil einer umfassenden ökonomischen Bildung zu verstehen und entsprechend in den Bildungsplänen der Länder für die entsprechenden Altersstufen und Jahrgänge und die sozialwissenschaftlichen Fächer zu verankern.
2. Finanzielle Allgemeinbildung ermöglicht den Schülerinnen und Schülern den Erwerb der wirtschaftlichen Kompetenzen eines mündigen kritischen Bürgers in Deutschland und in der Europäischen Union. Dieses ist vor dem Hintergrund einer Wirtschafts- und Finanzkrise ein bedeutendes Ziel.
3. Schulen geben sich verbindliche Curricula im Rahmen des sozialwissenschaftlichen Unterrichts, die in den Jahrgängen aus einzelnen verbindlichen Bausteinen bestehen.
4. Der Unterricht soll sich konkreten altersgemäßen Inhalten und konkreten aktuellen Fragestellungen widmen. Er ist handlungsorientiert und findet weitgehend in offenen Projekten, auch an außerschulischen Lernorten statt. Schulen müssen diese außerschulischen Lernorte wie Verbraucherzentralen und Sparkassen nutzen, um einen hohen Praxisbezug zu ermöglichen.
5. Finanzielle Allgemeinbildung muss im Rahmen einer kritischen Medienerziehung auch Online-Verfahren einbeziehen, zumal ein Großteil finanziellen Handelns aller Akteure mittlerweile im world wide web geschieht.
6. Finanzielle Allgemeinbildung im schulischen Rahmen braucht feste Kooperationspartner und Unterstützer wie Verbraucherzentralen, Finanzdienstleister, Finanzinstitute, Stiftungen und weitere Bildungseinrichtungen. Kooperierende Partner müssen sich ihrer Verantwortung gegenüber den jungen Menschen bewusst sein.
7. Finanzielle Allgemeinbildung soll auch verstanden werden als Teil einer interkulturellen Erziehung, in die die europäischen Partnerländer einbezogen sind. Projekte mit einer Teilnahme von Schülerinnen und Schülern aus mehreren Ländern Europas im Rahmen von Erasmus plus werden empfohlen. Erfahrungen mit diesen Projekten zeigen einen hohen fachlichen, aber auch sozialen und politischen Gewinn.

**Arne Stemmann, Dipl.-Hdl./Dipl.-Volksw,**

**Institut für Ökonomische Bildung der Carl von Ossietzky Universität Oldenburg**

Mit ihrem Beschluss vom 12.09.2013 verdeutlicht die Kultusministerkonferenz (KMK) die grundlegende Bedeutung der Verbraucherbildung für die Vorbereitung von Kindern und Jugendlichen auf gegenwärtige und zukünftige Lebenssituationen und greift damit nicht zuletzt auch in der gegenwärtigen bildungspolitischen Debatte verschiedentlich formulierte Forderungen auf, wonach Aspekte der Verbraucherbildung in der Schule grundsätzlich eine stärkere Berücksichtigung als bisher erfahren sollten.

Aus der Perspektive der finanziellen Allgemeinbildung enthält der KMK-Beschluss zur Verbraucherbildung an Schulen durchaus wichtige Impulse. Die von der KMK im Kontext der Verbraucherbildung genannten Themen und Handlungsfelder weisen zahlreiche Überschneidungen zu Inhaltsbereichen der finanziellen Allgemeinbildung auf, so z. B. im Hinblick auf einen kompetenten Umgang mit Finanzprodukten im Bereich der Geld- und Vermögensanlage oder in Bezug auf die Problematik der Ver- bzw. Überschuldung privater Haushalte. Vor diesem Hintergrund dürften die Bemühungen um eine Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung an Schulen dadurch insgesamt eine Stärkung erfahren und darüber hinaus übergeordnete Bildungsziele – Stichwort: Mündigkeit – unterstützt werden.

Mit der Forderung nach einer Einbindung außerschulischer Lernorte und dem Vorschlag einer Zusammenarbeit mit außerschulischen Partnern liefert der vorliegende KMK-Beschluss zudem auch aus fachdidaktischer Perspektive interessante Anregungen für die unterrichtliche Gestaltung. In diesem Zusammenhang kann auf Konzepte zur Einbindung von Praxiskontakten in den Wirtschaftsunterricht zurückgegriffen werden, die in der ökonomischen Bildung bereits ausgearbeitet worden sind. Für den Erfolg von Praxiskontakten ist neben der Berücksichtigung wichtiger fachdidaktischer Prinzipien – Stichwort: Überwältigungsverbot – insbesondere eine ausführliche und sorgfältige Vor- und Nachbereitung durch eine qualifizierte Lehrkraft erforderlich.

Die Dimensionen und die Komplexität ökonomisch (bzw. finanziell) geprägter Lebenssituationen können mit Hilfe der Verbraucherbildung allein jedoch nicht hinreichend erfasst werden. Vielmehr sind neben der Perspektive des Verbrauchers auch die Perspektive des Arbeitnehmers bzw. des Unternehmers sowie die Perspektive des Wirtschaftsbürgers einzubeziehen. Letztere umfasst die ordnungspolitische Dimension und damit z. B. auch die Frage der Gestaltung institutioneller Rahmenbedingungen auf Finanzmärkten.

Eine besondere Herausforderung im Kontext der Verbraucherbildung liegt darin, dass diese in der Schule als querliegende Aufgabe aufzufassen ist und somit interdisziplinären Charakter hat. Inwieweit allerdings eine fachlich wie fachdidaktisch fundierte Gestaltung von Lehr-Lernprozessen überhaupt gelingt, hängt nicht zuletzt von einer entsprechenden Qualifizierung der Lehrkräfte ab. In dieser Hinsicht ist die finanzielle Allgemeinbildung – als integraler Bestandteil der ökonomischen Bildung – unverzichtbar für die Verbraucherbildung.

**Prof. Dr. Reinhold Hedtke****Thesen zur Kritik der Finanzbildung**

1. Die Relevanz von Finanzbildung wird gegenwärtig stark überschätzt. Sie ist keineswegs wichtiger als andere, schulisch zurzeit nicht oder kaum verankerte Wissens- und Kompetenzfelder wie Familie, Recht, Technik, Philosophie oder Gesundheit.
2. Ihre aktuelle Prominenz verdankt Finanzbildung Politiken und Kampagnen, hinter denen klare Lobbyinteressen stecken. Hier von „Bildung“ zu reden, ist ein Euphemismus.
3. Finanzbildung ist diffus und defizitär definiert und nicht lehrplanreif. Ein subjektorientiertes, pluralistisches, kritisches, politisches und im pragmatischen Teil evidenzbasiertes Konzept von Finanzbildung fehlt. Finanzbildung wird dennoch in die Schulen gedrückt.
4. Ob Finanzbildung *zugunsten* der Lernenden wirkt, sie über die reale Finanzwelt *aufklärt* und in ihren *unterschiedlichen* Lebensentwürfen stärkt, ist empirisch nicht belegt.
5. Finanzbildung ist ein politisches Projekt. Aus ideologischen Motiven will die Politik (z. B. die OECD) damit suggerieren, dass man strukturelle soziale Ungleichheit mittels individueller Finanzbildung überwinden könne. Das ist empirisch und theoretisch falsch.
6. Finanzbildung bietet ein Exempel für die klassische Strategie, das Versagen von Finanzinstitutionen, Finanzindustrie und Politik durch Individualisierung und Pädagogisierung zu kaschieren. Sie konvertiert die z. T. selbst verschuldete Machtlosigkeit der Politik gegenüber dem Finanzkapitalismus samt ihrem Widerwillen, ihn verbraucher- und kleinanlegerfreundlich zu regulieren, in Forderungen nach Selbstregulierung der Individuen.
7. Finanzbildung ist ein ökonomisches Projekt. Mit ihr entsteht ein florierendes Geschäftsfeld, in dem Anbieter von Bildung und Verkäufer von Finanzprodukten zuallererst ihre eigenen Interessen verfolgen. Die Bildungsministerien öffnen ihnen bereitwillig die Klassenzimmer – und schieben alle Verantwortung auf die Lehrkräfte ab.
8. Schulische Finanzbildung hat – wie andere Inhalte auch – Zwangscharakter. Sie bietet wettbewerbsfreie Interaktion mit zukünftigen Kunden, adelt die vermittelten Inhalte als „Bildung“ und verleiht ihnen implizit das Etikett der „Neutralität“. Das macht den Zugang zur Schule für externe Akteure aus der Finanzindustrie und ihren Stiftungen so attraktiv.
9. Die Beteiligung von Externen an der schulischen Finanzbildung privilegiert finanzkräftige Unternehmen und Lobbyisten. Sie benachteiligt kleinere Organisationen und finanzindustriekritische Positionen. Die Bildungsministerien dulden und fördern diese Asymmetrie.
10. Ganz überwiegend setzt schulische Finanzbildung auf Rationalisierung von Entscheidungen. Sie fördert so die fatale Rationalitätsillusion der Lernenden, statt evidenzbasiert und realitätsnah die empirisch bestens belegte Relevanz von Emotionen, Überredung, Manipulation und Macht zu betonen. So nährt sie die Selbstüberschätzung der Lernenden – die sich dann umso leichter finanziell verführen lassen.
11. Schulische Finanzbildung droht deshalb das Gegenteil von dem zu bewirken, was eigentlich im Interesse der Lernenden wäre: Sie bildet Vertrauen statt Misstrauen zu stärken, Misstrauen in Politik, Finanzindustrie, Finanzprodukte, Verkäufer (und Stiftungen) sowie Misstrauen in die *eigenen* Fähigkeiten zu rationalem Entscheiden und Handeln.
12. Zugleich ignorieren eine ganze Reihe von Ansätzen – insbesondere aus der ökonomischen Bildung – das Kernproblem. Sie verstehen das Verhältnis zwischen

Finanzmarktakteuren und Kleinanlegern lediglich als Informationsasymmetrie und blenden die strukturelle Machtasymmetrie (ökonomisch, professionell, politisch, kommunikativ) samt der daraus folgenden Risikoasymmetrie aus. So erscheint individueller Wissenserwerb als Problemlösung – und verschleiert das systemisch bedingte politische Problem. Diese Art von Finanzbildung verkommt zu einem Projekt der Gegenaufklärung.

13. Nicht zuletzt verkörpern viele Finanzbildungsansätze eine implizite Überwältigung der Lernenden. Meist propagieren sie eine einseitig ökonomistische Weltorientierung und rationalistische Selbst-Governance und verdrängen alternative Lebensentwürfe.
-



## D 2.3: Beweisführung im Anlegerschutzprozess

---

**Klaus Rotter, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- u. Kapitalmarktrecht, Dipl.-Betriebswirt (FH)**

### Beweisführung im Anlegerschutzprozess

In einem Prozess tritt der Anleger üblicherweise als Kläger auf. Mit seiner Klage begehrt der Anleger in den meisten Fällen Schadensersatz wegen fehlerhafter Anlageberatung oder Prospekthaftung.

Bis auf die Beweislastumkehr bei der Kausalität trägt der Anleger im Beratungshaftungsprozess als Kläger die volle Darlegungs- und Beweislast für die Voraussetzungen seiner Ansprüche. Hierbei ist neben der substantiierten und schlüssigen Darlegung des Sachverhaltes darauf zu achten, dass die Anspruchsvoraussetzungen auch mit den richtigen und vor allem erfolgversprechenden Beweismitteln belegt werden können.

Bevor der Anleger jedoch den Klageweg einschlägt, sollten er und sein Rechtsanwalt jedoch alle Möglichkeiten der Erlangung von Beweismitteln ausschöpfen. Denn erst wenn erfolgversprechende Beweismittel vorhanden sind, hat auch eine entsprechende Klage Aussicht auf Erfolg.

Mit den gewonnenen Beweismitteln nimmt im Anlegerprozess die Beweisführung eine wichtige Rolle ein. Zumal es darauf ankommt, das Gericht mit der Wahl des richtigen Beweismittels von dem eigenen Tatsachenvortrag zu überzeugen und den Vortrag der Beklagten soweit zu entkräften, dass das Gericht nach der Beweiswürdigung von dem klägerischen Vortrag überzeugt ist und diesen als wahr erachtet.

Auch muss darauf geachtet werden, dass das Gericht die Beweislastverteilung (z.B. sekundäre Darlegungs- und Beweislast der Beklagtenpartei) richtig einordnet und insbesondere Beweislasterleichterungen für den Anleger (z.B. bei der Schadensberechnung) nicht übersieht.

## D 3.1: Kleinkredit – Innovation und neue Anbieter

Small and payday loans – Innovation and non-traditional providers (with English translation)

### **Damon Gibbons, CfRC, UK**

There has been a significant growth in short-term, small sum, and high cost lending in a number of European countries in recent years. Whilst these are often marketed as simple (and speedy) solutions to short term household liquidity problems, concerns have been raised that the structure of the products (which require repayment of the principal and a high level of interest in a very short time period) result in many borrowers experiencing payment problems, and in the 'rolling over' or refinancing of loans over a longer period, to the significant detriment of consumers. Regulatory action across the EU and in other countries, including in Australia, and many states and provinces of the US and Canada have included a combination of responsible lending requirements and caps on the cost of credit that providers can charge, as well as restrictions on refinancing. The new UK regulator, the Financial Conduct Authority, has recently taken action in these respects, although the level and structure of its cap on costs will not finally be determined until January 2015.

This session will debate the drivers of the growth of short-term, high cost lending and the differing forms of this which have emerged across Europe. It will also discuss the regulatory actions that have been taken in response and at other mechanisms, including how more responsible and affordable alternatives could be made available to households.

---

### **Jan Welsch, SKreditpartner.de**

In Deutschland ist derzeit keine erhöhte Nachfrage im Konsumentenkreditgeschäft zu verzeichnen. Das Bestandsvolumen ist mit 222,8 Mrd. € zum Jahresende 2013 und -0,3 % im Vergleich zum Vorjahr nahezu konstant geblieben. Während das Ratenkreditvolumen leicht um 1,4 % auf 147,3 Mrd. € gewachsen sind, ist bei den Sonstigen Krediten ein Rückgang von 3,5 % auf 75,5 Mrd. € zu verzeichnen.

Nach Angaben der Schufa ist das Rückzahlungsverhalten in Deutschland weiterhin auf sehr gutem Niveau. Insgesamt wurden 97,5 % aller Ratenkredite im Jahr 2013 ordnungsgemäß bedient. Auch der Schufa-Privatverschuldungsindex hat sich weiter verbessert, was bedeutet, dass die Überschuldungsgefahr rückläufig ist.

Der Anbietermarkt in Deutschland ist durch eine hohe Wettbewerbsintensität geprägt. Heute bieten Institute aller drei Banksäulen Kredite an Privatpersonen an. Das Angebotsspektrum ist außerordentlich vielfältig. Gleichzeitig sind die Verbraucher wählerischer geworden. Nach Angabe der Schufa holen die Konsumenten vor einem Kreditabschluss im Vergleich zu den Vorjahren mehr Angebote bei verschiedenen Kreditinstituten ein.

Die etablierten Banken und Sparkassen haben sich selbst zu einer verantwortungsvollen Kreditvergabe verpflichtet. Gerade die Sparkassen setzen auf eine langfristige

Partnerschaft und nachhaltige Beziehung zu ihren Kunden.

**Zwischenfazit:** Die Marktsituation bei Konsumentenkrediten ist stabil. Derzeit gibt es in Deutschland keine erhöhte Gefahr der Überschuldung. Steigender Wettbewerb der Kreditinstitute und vereinfachte Vergleichsmöglichkeiten aufgrund der zunehmenden digitalen Kommunikation erleichtern den Verbrauchern den Zugang zu passenden Kreditangeboten.

Ob die in einigen Ländern angebotenen neuen „Spielarten“ von Kleinkrediten wie „payday loans“ auch in Deutschland von den Verbrauchern angenommen werden, ist aufgrund der beschriebenen Marktsituation fraglich. Kleinkredite von bis zu 1.000 € machen zwar laut Schufa rund 30 % der im jeweiligen Jahr neu abgeschlossenen Kreditverträge aus, werden aber vorzugsweise für kleinere Investitionen im Rahmen der Absatzfinanzierung direkt im Handel vergeben.

Zur zeitlich begrenzten Überbrückung von anderen Liquiditätsengpässen werden in der Regel Überziehungskredite wegen ihrer flexiblen Inanspruchnahme- und Rückzahlungsmöglichkeit genutzt. Die Inanspruchnahme bei Dispositionskrediten liegt durchschnittlich bei 12 %. Dieser gemäßigte Wert lässt darauf schließen, dass die meisten Kunden der Sparkassen eingeräumte Dispositionslinien zweckentsprechend verwenden und die dauerhafte Inanspruchnahme der Linien keinen Regelfall darstellt.

Aggressiv beworbene Kleinkredite können insbesondere für junge Kunden, die grundsätzlich eher affin dafür sind, kleinere Kredite aufzunehmen, und Kunden in schwierigen finanziellen Situationen gefährlich werden. Problematisch sind die kurzen Kreditlaufzeiten und eventuell anfallende zusätzliche Kosten.

Um nicht in eine Überschuldungs- oder Kostenfalle zu tappen, empfehlen wir den Verbrauchern, sich bei ihrer Hausbank über zweckmäßigere und kostengünstigere Alternativangebote beraten zu lassen, die zum aktuellen Bedarf passen. In dem Zusammenhang kann es bei Vorhandensein mehrere Kleinkredite sinnvoll sein, diese in einem Kredit zusammenzufassen. Dadurch erhält der Verbraucher eine bessere Übersicht über seine Verpflichtungen, verbessert seine Liquiditätssituation und kann seine Ratenzahlungen bis zum Ende der Kreditlaufzeit besser einplanen.

**Fazit:** Kleinkredite werden von den Verbrauchern in Deutschland besonders oft im Handel in Anspruch genommen, wenn ein akuter Konsumwunsch entsteht. Eine häufige und parallele Nutzung von Kleinkrediten kann aber zu erhöhter Kosten- und Liquiditätsbelastung führen. Deshalb empfehlen wir den betroffenen Verbrauchern, die angebotenen Beratungsmöglichkeiten in ihren Sparkassen oder Hausbanken zu nutzen.

---

**Dr. Daniel Kraus, Universität Rostock**

### **Fehlanreize bei Peer-to-Peer-Kreditplattformen**

#### Steigende Bedeutung von Peer-to-Peer-Kreditplattformen

Die Bedeutung von Peer-to-Peer-Kreditplattformen ist gewachsen. Alleine die fünf größten Plattformen vergaben im März 2014 ein Kreditvolumen von 327,6 Mio €, die Zuwachsraten im Vergleich zum März des Vorjahres lagen zwischen 48% und 258%. Deutsche P2P-Plattformen sind zwar im Vergleich zu den amerikanischen und britischen P2P-Plattformen noch relativ klein (Auxmoney 4,6 Mio € und Smava 0,5 Mio €), aber insbesondere Auxmoney ist mit 119 % im Vergleich zum Vorjahr stark gewachsen.

<b>P2P-Kreditplattformen im März 2014</b>		Quelle: P2P-Banking.com
	Neukredite in Mio €	vs. März 2013
<b>Deutschland</b>		
Auxmoney	4,6	119%
Smava	0,5	-34%
<b>USA &amp; Großbritannien</b>		
FundingCircle	24,2	100%
Lending Club	197,4	113%
Prosper	55,9	48%
Ratesetter	25,4	258%
Zopa	24,2	186%

Tabelle: Volumen der Neukredite von P2P-Kreditplattformen im März 2014.

### Funktion von Peer-to-Peer-Kreditplattformen

Peer-to-Peer-Kreditplattformen fungieren online als Intermediär zwischen privaten Kreditgebern und -nehmern (engl. „Peers“). Sie legen den Prozess der Kreditvergabe fest, sammeln Informationen über die Ausfallrisiken der Kreditbewerber und stellen sie den Kreditgebern zu Verfügung. Im Gegenzug für ihren Service verlangen sie Gebühren, die sich am Kreditvolumen orientieren.

### Gebührensysteem der Peer-to-Peer-Kreditplattformen schafft Fehlanreize

Diese Gebühren schaffen jedoch Fehlanreize, die sowohl den Kreditgebern als auch einigen Kreditbewerbern schaden. Denn durch die Gebühr partizipieren die Plattformen lediglich an der Höhe des Kreditvolumens, aber nicht an den Ausfallrisiken der Kreditnehmer. Dies senkt ihren Anreiz, die Risiken der Kreditbewerber zu identifizieren. Dadurch werden zum einen riskantere Kreditbewerber angelockt, zum anderen senkt es die Anstrengungen der Kreditbewerber, ihre Ausfallrisiken zu senken. Beide Effekte führen zu riskanteren Kreditnehmern als gesellschaftlich erwünscht wäre.

### Regulierung zur Behebung der Fehlanreize

Zur Regulierung dieser Fehlanreize muss daher angestrebt werden, dass die P2P-Plattformen an den Kreditrisiken partizipieren. Zur Umsetzung dieses Ziels sind u.a. folgende Instrumente denkbar:

1. Den Plattformen vorschreiben, sich an den Krediten zu beteiligen.
2. Sie dazu zwingen, Ihre Servicegebühr von den Kreditausfällen abhängig zu machen.
3. Konstruktion von Derivaten mit dem Ziel, die Plattformen an Kreditausfällen beteiligen.

Die Identifizierung des gesamtgesellschaftlich optimalen Instruments bedarf einer tiefgehenden Analyse.

---

**Dr. Andrew Zeller, Teambank**

### ***Kleinkredit - Innovation und neue Anbieter Small and payday loans - Innovation and non-traditional providers***

Consumer behavior is shifting towards an „anyline“ approach when it comes to retail

banking products and services. This means consumers do not differentiate between online and offline services. Like in other industries outside of banking, they expect to be able to use their channel of choice to get in contact with a bank and receive the requested services.

At the same time, consumers' willingness to use credit even for smaller purchases is rising. Therefore, there is a tendency that consumers request the possibility to pay in installments for so called low volume transactions (LVT).

The classical incumbents in the loans markets have not yet found the adequate response to this new situation, so new players (oftentimes small or international newcomers) venture into these niches and this way take advantage of the market dynamics.

However, this developing segment of the market must also develop its very own approach to responsible lending. No matter how large or small a transaction is, the consumer needs to be provided with the right information to be able to make an informed decision.

Small volume loans will continue to proliferate, but not necessarily in the form of payday loans. The process, however, will be re-used in the emerging eCommerce credit market.

One underlying tenet: facilities need to be fair, simple, and convenient.

---

### **Tanja Jørgensen, Associate Professor, Aarhus University**

#### *Small Loans and Over-indebtedness*

Access to loans is not only crucial for growth in society. As to over-indebtedness borrowing also has a downside in the form of especially personal and socio-economic negative implications. Small loans may seem harmless and thereby easily neglected as a cause of over-indebtedness. However, small loans for consumption are not only often some of the most expensive loans, but also easily accessible for persons with an already tight economy.

Using Denmark as an example, the intense marketing and easy access to small loans seem to contribute to the Danes' willingness to borrow money and their financial difficulties. According to Statistics Denmark, consumer credit granted by companies which do not take deposits amounted to 2.81 billion EUR by the end of 2013, out of which 41.2 per cent were unsecured loans, 40.9 per cent charge account cards and credit cards, and 17.9 per cent secured loans. These loans 'only' amounted to 1.88 billion EUR ten years ago. The small loans often fall within unsecured debts, which have also increased in ten years, from 0.68 billion EUR to 1.17 billion EUR.

The fact that increasing borrowing is not equivalent to a corresponding increased ability to pay is illustrated by the fact that more than every 20th adult Dane (January 2014, 232,804 individuals) is in the main register for defaulted private debt (Experian) and that the defaulted debt has increased from 1.14 billion EUR in 2008 to 2.28 billion EUR in 2014. The average debt is approximately 9,651 EUR. By comparison, 147,650 individuals were registered in Denmark's second register (Debitor Registret, February 2014).

The small loans are easily accessible via electronic means and in the shops where the loans are marketed on the shelves besides consumer goods. The loans can be divided into basically two types of loans, which are often offered by different kind of lenders. As to small amounts, SMS loans are ranging from 67 EUR to 670 EUR, typically borrowed for 15 or 30 days, and the APR is often 1,500-4,500. Web-based loans and loans in the shops are of a somewhat larger size, up to 13,400 EUR, repayable within a longer period of time than the SMS loans, and the APR is typically 35-50.

New ways of lending and new providers have turned consumer credit into an innovative area. Electronic means make borrowing even easier. You can borrow from where you want and quickly take up many small loans. SMS loans are an example of such kind of loans. They appeal to young borrowers at the age of 20 to 29. In this way, part of a generation is risking starting adult life being indebted with very high cost loans. Debt relief is only rarely granted to young people and often excludes this type of debt. Information from the three major SMS loan providers which the Danish Consumer Ombudsman has obtained shows that the SMS loans have increased from less than 5.36 million EUR in 2010 to more than 13.27 million EUR in 2013 and that in 2013 more than 19,000 individuals took out SMS loans. In overall terms, the number of electronic loans has quadrupled since the financial crisis took shape in 2008.

How to protect consumers and how to prevent over-indebtedness is mainly left to national law, when the field of application of the Consumer Credit Directive (2008/48/EC) does not cover easy accessible minor loans such as SMS loans. Many of the providers are also companies which are not under the same control and restrictions as financial undertakings. The Latin expression *de minimis non curat lex* (the law does not concern itself with trifles) seems to be the rationale of the lower threshold limits for application of the law. Yet, the inexpediency of lower threshold limits is stressed by the easy access to small loans.

---

### **Frank-Christian Pauli (VZBV)**

Kleinkredite werden von Verbrauchern entweder genutzt, um kleinere Anschaffungen zu finanzieren, die ihr aktuelles Budget überschreiten oder um Liquiditätsengpässen kurzfristig zwischen zu finanzieren, wie eine erforderliche Reparatur des Autos, um den Arbeitsplatz zu erreichen.

In Deutschland sind dies in der klassischen Form der Finanzierung einmal über den Händler vermittelte Verbraucherdarlehen im Rahmen eines Finanzkaufs und der Dispositionskredit der Banken zum Girokonto.

Bei der Händlerfinanzierung werden nicht selten Null-Prozentkonditionen angeboten, weil der Handel ein Interesse hat, durch die Finanzierung der Verbraucher seinen Absatz anzukurbeln. De facto bezahlen die Verbraucher die Darlehen aber über den Kaufpreis mit.

In Bezug auf die Verbindung von Kaufvertrag mit Kreditvertrag kommen mit der zweiten Verbraucherkreditrichtlinie EU-weit geltende Rechtsprinzipien zur Anwendung, wenn es um Vertragsstörungen oder die Rückabwicklung des Kreditgeschäfts oder des finanzierten Vertrages geht. Mit der Verbraucherrechterichtlinie kommt der „zusammenhängende Vertrag“ hinzu, der die Anwendung dieses Prinzips sogar erweitert. Es ist wichtig dass ein in Zusammenhang mit einem anderen Vertrag abgeschlossener Darlehensvertrag den Verbraucher nicht daran hindert seine Rechte wahrzunehmen.

Der Dispositionskredit dagegen erlaubt die Überziehung des Girokontos. Die Existenz dieses Kredites bei jedem normalen Girokonto erspart Verbrauchern in Deutschland in der Regel jeden Rückgriff auf andere Finanzierungsformen, wie den revolving Kreditkartenkredit oder ein losgelöstes Payday-Loan Angebot. Der Dispo macht für den Verbraucher dann Sinn, wenn ein finanzieller Mehrbedarf unerwartet oder nur geringfügig auftritt und kurzfristig wieder zurückgezahlt beziehungsweise mit anderen Mitteln wieder ausgeglichen werden kann.

Im Markt hat sich der Dispokredit im Zuge der allgemeinen Zinssenkungen kaum bewegt. Während normale Verbraucherdarlehen durch den Niedrigzinsmarkt und starken Konkurrenzdruck eine spürbare Preisanpassung nach unten mitgemacht haben, ist der Dispozins auf hohem Niveau stehen geblieben. Da dieser Zinssatz nur eine Preiskomponente von vielen im Verbund mit dem Girokonto ist, ist er für den Verbraucher bei der Kontowahl nur von sekundärer Bedeutung. Ein Marktdruck fehlt so. Ein Problem wäre es, die unterbliebenen Anpassungen zu akzeptieren, weil dies bei steigenden Marktzinsen eine erhebliche Steigerung dieser Zinssätze rechtfertigen könnte. Wir sprechen uns daher für eine Deckelung dieses Zinssatzes aus, um das unangemessene Zinsniveau zu korrigieren. Der Ansatz hierfür wäre nach unserer Sicht 7% über dem Drei-Monats-Euribor.

Die Große Koalition der Bundesregierung in Deutschland hat vereinbart, Verbraucher besser vor den Folgen dieses teuren Darlehens zu schützen. Neben mehr Transparenz über die Kosten soll vor allem ein Beratungsangebot der Bank Pflicht werden, wenn der Verbraucher den Dispo mehr als nur kurzzeitig nutzt. Die Gefahr setzt ein mit der zusätzlichen Belastung der Verbraucher mit den Zinsforderungen, die den Kontostand weiter belasten und für einen im deutschen Recht eigentlich unzulässigen Zinseszinsseffekt sorgen. Erfolgt der Ausgleich nicht, weil der Verbraucher nicht kurzfristig über die Mittel verfügt, macht ein Verbraucherdarlehen zu günstigeren Zinssätzen und mit vereinbarten Rückführungsraten mehr Sinn. Es ist entscheidend, dass die vorgesehene Beratung so gestaltet wird, dass tatsächlich ein verbindliches günstigeres Finanzierungsangebot gestaltet wird, wenn dies auf der Basis der Bonität des Verbrauchers möglich ist. Wird dies richtig umgesetzt, sollte ein schleichendes Abgleiten in eine Überschuldung – so es die Bonitätslage erlaubt – rechtzeitig verhindert werden.

Parallel zu bekämpfen sind die besonders hohen Zinsen (in der Regel ab 15 Prozent), wenn das Dispolimit überschritten wird. Wenn Banken argumentieren, der hohen Kosten bedürfe es, um Verbraucher vor dem weiteren Überziehen abzuschrecken, ignorieren sie, dass sie es sind, die den Kreditrahmen stillschweigend erweitern. Wir erwarten vom Gesetzgeber die Zinsen in diesen Fällen auf die Zinssätze der vereinbarten Überziehung zu begrenzen und nehmen erfreut zur Kenntnis, dass einige Marktanbieter dies eingestehen und bereits freiwillig umsetzen.

Kleinkredite sind, insbesondere wenn sie der Finanzierung der Liquidität von finanziell schlecht disponierten Verbrauchern dienen wichtig, aber auch problematisch. Insbesondere dann, wenn die Kosten nicht im ausgewogenen Verhältnis zum Darlehensbetrag stehen und so die Gefahr besteht, dass eine Überschuldungsspirale entsteht. Auch Kleinkredite müssen auf einer realistischen Rückzahlungsbasis vergeben werden.

Das muss auch für nicht traditionelle Anbieter gelten. Betrachten wir dazu ausländische Märkte, erschrecken uns teils völlig überzogenen Zinsforderungen. Sie wären oft sogar eine strafbare weil wucherische Ausnutzung der wirtschaftlichen Notlage eines Verbrauchers nach deutschem Recht. Es ist wichtig Märkte zu unterbinden, die auf die Notlage und damit eingeschränkte Handlungsfreiheit der Verbraucher abstellen.

Zudem halten wir es für problematisch, Darlehen über stark vereinfachte Wege wie SMS „per Knopfdruck“ abzuschließen. Ist spontan ein Mehrbedarf auszugleichen, bedarf es zwar einer schnellen Entscheidung. Kann das Darlehen aber nicht zugleich in absehbarer Zeit wieder zurückgezahlt werden, bedarf es eines regulären Darlehens, bei dem mit der notwendigen Sorgfalt der konkreten Finanzierungsbedarf und die Rückzahlungsperspektive individuell richtig geplant und zu regulären, im Wettbewerb gebildeten Zinssätzen, verzinst wird.

Letzteres sind dann aber eigentlich eher die Angebote der regulären Kreditgeber in einem Markt. Kritisch ist es, wenn finanziell schwächere Verbraucher von diesem regulären Kreditmarkt ausgenommen bleiben. Neue Finanzinnovationen dürfen nicht zu einem teuren Zweitmarkt führen und so falsche Anreize setzen.

---



## D 3.2: Das Pfändungsschutzkonto: Eine Bestandsaufnahme

**Prof. Dr. Wolfhard Kohte, Universität Halle (Saale)**

***Das P-Konto: eine Erfolgsgeschichte mit Nachbesserungsbedarf?***

(VuR 2010, 121 f.)

Zum 01.07.2010 – also vor knapp vier Jahren – wurde das Pfändungsschutzkonto (P-Konto) eingeführt. Mit diesem Gesetz sollte die Situation von Schuldner verbessert werden, denen damals bei Kontenpfändungen kein hinreichend effektiver Schutz des Existenzminimums zur Verfügung stand. Die damalige Bundesregierung hatte zugleich die Hoffnung artikuliert, dass auf diese Weise auch die Probleme der Kontollosigkeit ohne weitere gesetzliche Aktivitäten bewältigt werden könnten.

Knapp vier Jahre später stehen inzwischen erste Erfahrungen und Daten zur Verfügung. Nach den Angaben der Kreditwirtschaft sind bis zum Sommer 2013 ca. 1,5 Millionen P-Konten eingerichtet worden. Das ist eine beachtliche Zahl; der Bedarf ist noch nicht gedeckt, wenn man bedenkt, dass im Jahr 2010 insgesamt 2,6 Millionen Konten auf Guthabenbasis eingerichtet waren und dass insgesamt über 6 Millionen Privatpersonen überschuldet sind. Gleichwohl ist diese Zahl aus meiner Sicht ein sichtbarer Erfolg, weil zumindest der Grundbetrag von 1045 Euro im Monat für mehr als eine Million Menschen besser und effektiver als nach dem früheren Recht gesichert ist.

Die Daten aus dem Überschuldungsreport 2013 zeigen, dass inzwischen fast 70 % der Klienten der Beratungsstellen ein P-Konto haben und dass Interventionen der Beratungsstellen einen spürbaren Anteil an dieser Quote haben und damit die Verbreitung des P-Kontos deutlich gefördert haben. Parallel dazu ist auch unter den Ratsuchenden in Beratungsstellen die Quote der kontolosen Personen von 18 auf 13 % heruntergegangen; auch dies ist ein Erfolg, doch ist seit kurzem eine gewisse Stagnation zu beobachten. Hier ist eine neue Initiative erforderlich, die in nächster Zeit am besten mit europäischem Rückenwind realisiert werden kann.

Einen wichtigen Anteil an der Verbreitung und Nutzung der P-Konten hat der konzentrierte Einsatz von Verbandsklagen der verschiedenen Verbraucherverbände ermöglicht. Eine beachtliche Anzahl von Kreditinstituten aus allen Bereichen hatte die Einführung der P-Konten mit hinhaltendem Widerstand erschwert und diskriminierende Kontogebühren in ihre Leistungsverzeichnisse aufgenommen. In einer Vielzahl von Verfahren haben die Gerichte fast ohne Ausnahme dieses Verhalten untersagt (zusammenfassend BGH VuR 2013, 105) und auch die generelle Ausschließung der P-Kontoinhaber von Kreditkarten und anderen Bankdienstleistungen verboten. Ebenso ist durch Verbandsklage die Möglichkeit der Rückumwandlung in einfache Girokonten offen gehalten worden (OLG Schleswig VuR 2012, 413; BGH ZVI 2013, 463 = NJW 2013, 3163). In weiteren Verbandsklagen sind unfaire Praktiken wie z. B. die Androhung von Kontenkündigungen trotz landesrechtlichen Kontrahierungszwangs untersagt worden (OLG Naumburg VuR 2012, 370 und als Vorinstanz LG Halle VuR 2011, 264).

In der aktuellen gerichtlichen Praxis ist inzwischen auch weitgehend geklärt worden, dass das P-Konto hinreichend insolvenzfest ist und dass das gegen Pfändungen geschützte Guthaben auch nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens den Schuldnern allein zusteht und dass ein solches Konto nicht nach §§ 115, 116 InsO erlischt (dazu Busch, VuR 2014, 76 zu LG Verden VuR 2014, 70 sowie jetzt die Hinweise in BGH, Beschl.

v. 13.02.2014, Az.: IX ZB 91/12). Auch wenn in der Praxis eine Reihe von Kreditinstituten in der Insolvenz pauschal noch Freigabeerklärungen durch Insolvenzverwalter/Treuhänder verlangt, ist die Klärung dieser Frage weit fortgeschritten. Ebenso sind grundlegende Fragen nach der Berechnung des gegen Pfändungen geschützten Guthabens z. B. bei schwankenden Arbeitseinkommen zügig durch

pragmatische und praxisgerechte Entscheidungen des BGH geklärt worden (BGH VuR 2012, 111 = NJW 2012, 79). Bereits im Sommer 2011 hatte der BGH die im April 2011 vorgenommene gesetzliche Klärung der „Monatsanfangsproblematik“ (dazu Busch, VuR 2011, 196; Ahrens, NZI 2011, 183) aufgenommen und auch für laufende Verfahren mit mehreren Beschlüssen effektiv umgesetzt (BGH VuR 2011, 390 m. Anm. Kohte sowie BGH NZI 2011, 717). In dringenden Fällen wurde Rechtsschutz mit Hilfe von § 765a ZPO realisiert (z. B. LG Saarbrücken VuR 2014, 69).

Keine adäquate Lösung ist bisher für das „Ansparproblem“ erreicht worden. Obgleich von SGB II-Leistungsempfängern erwartet wird, dass sie Ausgaben in mittlerer Höhe, wie z. B. Reparaturkosten von Haushaltsgegenständen und Versicherungsprämien über mehrere Monate „ansparen“, ist dazu keine Kontonutzung möglich, sondern nur das Deponieren angesparter Beträge „unter dem Kopfkissen“. Die Übertragungsmöglichkeiten auf dem P-Konto werden restriktiv ausgelegt. Ein Ansparen auf einem allgemeinen Konto, das über mehrere Monate aus pfändungsfreiem Einkommen gespeist wurde, führte zur Ausschüttung der Beträge an Pfändungsgläubiger bzw. Insolvenzverwalter (BGH NZI 2013, 968). Zu Recht werden solche Ansparprobleme auch von prominenter Seite als „befremdlich“ und als mit dem Ziel des „fresh start“ nicht vereinbar bewertet (so z. B. Ganter, NZI 2013, 969).

Andere Fragen bereiten zumindest in der Praxis noch zahlreiche Schwierigkeiten. Öffentliche Gläubiger, z. B. die Finanzverwaltung, haben sich auch nach 4 Jahren noch nicht auf die aktuelle Rechtslage eingestellt. Diese Gläubiger haben nach dem geltenden Verwaltungsvollstreckungsrecht die Möglichkeit, selbst Titel zu schaffen und Kontenpfändungen einzuleiten. Gleichwohl lehnen sie es überwiegend ab, die von ihnen konsequent zu treffenden Schutzmaßnahmen nach § 850k ZPO zu realisieren. Schuldner werden an die Amtsgerichte verwiesen, die nach der bisherigen Systematik in der Regel nicht zuständig sind. Solange die zuständigen Ministerien keine hinreichend deutlichen Weisungen erteilen, ist es Aufgabe der Finanzgerichte, einen klaren und effektiven Rechtsschutz zu realisieren, der sich methodisch an der eindeutigen und praxisgerechten Judikatur des BGH orientiert.

Die Beratungsstellen berichten aus allen Regionen, dass sich zahlreiche Kreditinstitute bis heute nicht hinreichend auf die geltende Rechtslage eingestellt haben. Obgleich bereits 2010 zwischen dem Zentralen Kreditausschuss (ZKA) – inzwischen „Die deutsche Kreditwirtschaft (DK)“ – und der AG SBV (AG Schuldnerberatung der Verbände) eine gemeinsame Information und ein geeignetes Bescheinigungsmuster formuliert worden sind ([www.zka-online.de](http://www.zka-online.de), ZVI 2010, 120; Somberg, ZVI 2010, 169), das inzwischen aktualisiert worden ist, wird berichtet, dass der Kenntnisstand in nicht wenigen Zweigstellen und Rechtsabteilungen der Kreditwirtschaft gering ist, so dass Schuldner lange auf die Umwandlung des Kontos bzw. die Auszahlung der pfändungsfreien Beträge warten müssen und die Schuldnerberatungsstellen mit zusätzlicher Beratungs- und Interventionsarbeit belastet werden. Dies ist bemerkenswert, denn in der Gerichtspraxis war schnell geklärt worden, dass es nicht selten um einfaches Bankvertragsrecht geht. Der verschleppte Auszahlungsanspruch der Kontoinhaber, auf dessen Erfüllung viele dringend angewiesen sind, kann durch einstweiligen Rechtsschutz realisiert werden (so bereits AG Bremen VuR 2011, 26 m. Anm. Kohte). Ebenso wird berichtet, dass eine sachgerechte Beratung der Kunden unter diesen Umständen nicht im gebotenen Umfang erfolgt. Besondere Schwierigkeiten werden im Umgang mit der Norm des § 850k Abs. 6 ZPO berichtet, die in der Nachfolge von § 55 SGB I die Auszahlung von Sozialleistungen auch bei einem Debet-Saldo ermöglichen soll.

Ein dauerhaftes Ärgernis ist der Umgang mit den Bescheinigungen nach § 850k Abs. 5 ZPO, die vor allem Schuldner mit Unterhaltungspflichten benötigen. Sozialleistungsträger und Familienkassen erteilen nur teilweise Bescheinigungen, die im Übrigen auch nicht immer „anerkannt“ werden, so dass die – in aller Regel unfinanzierte – Hauptlast bei den Beratungsstellen liegt. Eine beachtliche Zahl von Kreditinstituten befristet die Dauer der Bescheinigungen, z. T. sogar ohne hinreichende Informationen an die Schuldner zu

erteilen. Zu einer solchen pauschalen Befristung sind die Kreditinstitute nicht berechtigt; sie sind durch das Gesetz weitgehend gegen Bescheinigungsfehler geschützt, im Übrigen ist bisher kein Gerichtsbeschluss bekannt geworden, in dem eine Schuldnerberatungsstelle eine fehlerhafte Bescheinigung erteilt hat. Gläubigern und Drittschuldnern kann durch Erinnerung bzw. Änderungsantrag ein effektiver und kurzfristiger Rechtsschutz bei den Gerichten ermöglicht werden, so dass das berichtete Verhalten von Kreditinstituten unter keinem Gesichtspunkt akzeptabel ist.

In den nächsten zwölf Monaten wird eine Evaluierung des P-Kontos durchgeführt, mit der die möglichen Defizite erfasst und, soweit erforderlich, Änderungsmaßnahmen diskutiert und formuliert werden sollen. Mit der Evaluation ist das iff beauftragt, das entsprechende Informationen mit großer Aufmerksamkeit sammelt. Wir werden diesen Evaluationsprozess in den nächsten zwölf Monaten in unserer Zeitschrift begleiten, nachdem wir bereits in den letzten Heften – auch in diesem Heft – jeweils einzelne markante Beispiele dokumentiert haben. Wir laden alle Interessierten ein, diesen Evaluationsprozess mit Fakten, Dokumenten und Meinungen zu unterstützen.

---

### **Pamela Wellmann, Verbraucherzentrale NRW**

D 3.2 Das Pfändungsschutzkonto: Entlastung der Gerichte auf Kosten der Schuldnerberatung, Schuldner, Anbieter?

Die Erfahrungen der Verbraucherzentrale NRW nach fast 4 Jahren Rechtsanwendung im Rahmen von Verbraucherberatung und Schuldner- und Verbraucherinsolvenzberatung bei der Ausstellung von Bescheinigungen führen zu folgender Bilanz:

**Positiv:** Das Konto steht für wesentliche Leistungen, die eine Teilnahme am Wirtschaftsleben ermöglichen, tatsächlich zur Verfügung. Weitere Schutzmöglichkeiten wie z.B. die Anordnung der Unpfändbarkeit des Kontos oder der Auszahlungsschutz für Sozialleistungen bei einem im Minus geführten P-Konto ergänzen die Regelungen.

**Negativ:** Schuldner können den vorgesehenen Pfändungsschutz in der Praxis nicht oder nur unzureichend in Anspruch nehmen: Beteiligte Stellen legen das Gesetz nicht oder falsch aus. Systemimmanente Probleme, z.B. bei der Übertragbarkeit geschützten Guthabens, führen zur Auskehrung von eigentlich geschütztem Guthaben an die Gläubiger. Schuldner verfügen nicht über die notwendigen Informationen und kennen ihre Rechte nicht, weil Drittschuldner jede diesbezügliche Aufklärungs- oder gar Beratungspflicht ablehnen, Beratung in Schuldnerberatungsstellen nur begrenzt zur Verfügung steht und die Komplexität der Regelungen ein Selbststudium für den größten Teil der Betroffenen ausschließt. Die schnelle und problemlose Versorgung der Kontoinhaber mit Bescheinigungen zur Erhöhung des Grundfreibetrages funktioniert nicht überall und ist häufig wohnortabhängig. Kontoauszüge ermöglichen keinerlei Transparenz in Bezug auf aktuell verfügbares Guthaben und schließen eine effektive Kontoführung damit aus.

**Positiv:** Die Zahl der Kontokündigungen als Folge einer Kontopfändung ist nach den Erfahrungen der Verbraucherzentrale NRW zurückgegangen.

**Negativ:** Verbraucher zahlen häufig erhöhte Entgelte bei zumeist verminderten Leistungen für das P-Konto oder für angebliche Intensivkonten – trotz entgegenstehender Rechtsprechung des BGH

**Positiv:** Nach unserer subjektiven Einschätzung wurde die Justiz durch eine geringere Anzahl von Entscheidungen zur Sicherstellung des Pfändungsschutzes entlastet.

**Negativ:** Durch das Ausstellen von Bescheinigungen, aber auch für die Beratung des Schuldners über die elementaren Informationen zur richtigen Führung eines P-Kontos ist der Aufwand auf Seiten der Schuldnerberatungsstellen stark gestiegen. Berechtigte

Anträge an das Vollstreckungsgericht werden häufig ohne Entscheidung zurückgewiesen. Der Schuldner muss enorme Anstrengungen zur Durchsetzung des ihm zustehenden Pfändungsschutzes unternehmen.

**Gut gemeint, aber nicht gut gemacht: Die Sicherung des grundgesetzlich garantierten Existenzminimums hat sich damit bei derzeitiger Rechtslage und Anwendungspraxis für den Schuldner faktisch verschlechtert.**

---

**Lutz Sudergat,**

**Rechtsanwalt, Mitglied im „Arbeitskreis P-Konto“ beim Dt. Sparkassen- und Giroverband, Berlin, Direktor Marktfolge Kredit/Chefsyndikus der Kreissparkasse Verden (Aller), Fachbuch-Autor des RWS-Skriptes 365 „Kontopfändung und P-Konto: Voraussetzungen, Rechtsfolgen und Drittschuldnerbearbeitung“, 3.Auflage 2013:**

Für „alle Beteiligten“ sollte die Einführung des P-Kontos ein „Gewinn“ sein. Für die Kreditwirtschaft gilt das nur sehr bedingt, zumal sich die entschädigungslose Indienstnahme der Kreditwirtschaft durch den Gesetzgeber in den letzten Jahren, im Zeitalter klammer Kassen, durch die Gesetzgebung und Rechtsprechung wie ein roter Faden zieht. Auch bei der Reform des Kontopfändungsschutzes 2010 und den sich anschließenden Gerichtsentscheidungen ist dies spürbar. Im seinerzeitigen Gesetzentwurf der Bundesregierung zum Entwurf eines Gesetzes zur Reform des Kontopfändungsschutzes hieß es noch: „Ein neuer Kostenaufwand entsteht für die Wirtschaft, insbesondere für die Kreditwirtschaft, nicht.“ Schon das war nur die halbe Wahrheit, denn für die komplizierte Disposition von P-Konten waren die Kreditinstitute gezwungen, teure Zusatz-EDV-Programme anzuschaffen oder umzuprogrammieren. Ganz wesentlich aber sind gesetzgeberisch weiterhin unzureichende Regelungen sowie Gerichtsentscheidungen, die einen Mehraufwand bei den Anbietern des P-Kontos, den Kreditinstituten, verursachen. Insbesondere aufwändige Diskussion mit dem Schuldner um Freibeträge und ihre dafür erforderlichen Nachweise und die Qualität sowie Streitigkeiten und Auslegungsfragen über die Akzeptanz von Bescheinigungen müssen heute bei den Schuldnerberatungsstellen und von den Kreditinstituten geführt werden. Sie sind im Verhältnis zum Schuldner zudem mit einer deutlich geringeren „Autorität“ ausgestattet als ein Rechtspfleger eines deutschen Amtsgerichtes. Hinzukommt die mangelnde Nachvollziehbarkeit der verfügbaren Beträge auf den P-Konten, die ebenfalls zeitintensive Diskussionen mit dem Schuldner auslösen. Alles Dinge, die sich früher auf Ebene der Gerichte abspielten, heute dagegen – ungleich aufwändiger – von den Schuldnerberatungsstellen und den Anbietern zu leisten sind. Sie verursachen nicht nur Unsicherheit und Haftungsrisiken bei den Banken und Sparkassen aber auch allen anderen Beteiligten, sondern führen dazu, dass die Akzeptanz des P-Kontos weiterhin auf sich warten lässt: Die Nachzahlung laufender Sozialleistungen, der Beschluss des BGH vom 10.11.2011, wonach das Vollstreckungsgericht bei schwankender Höhe des Einkommens des Schuldners den Freibetrag gemäß § 850k Abs. 4 ZPO ohne eine festgesetzten Betrag nennen zu müssen nur durch Bezugnahme auf das vom Arbeitgeber monatlich überwiesene pfändungsfreie Arbeitseinkommen festsetzen kann, das Nichtfunktionieren des Pfändungsschutzes bei debitorischen Konten (teilweise stehen bis zu 70 % (!) der Privatgirokonten bei Pfändungseingang im Soll, davon ein merklicher Anteil mit namhaften Sollständen), die Probleme bei der Ansparübertragung, die weiterhin hohe Anzahl an Kontopfändungen, insbesondere auch von Bagatellpfändungen der öffentlichen Hand, offene Fragen zum Weiterbestand des P-Kontos in der Insolvenz, das (völlige) Leer-Laufen des § 850 I ZPO, offene Fragen zur Bescheinigung (keine Musterbescheinigung mit Gesetzesrang bzw. Verpflichtung zur Ausstellung; Alter und

Geltungsdauer sind un geregelt und bergen Haftungsrisiken) und die die mangelnden Transparenz für den Schuldner, wie sich sein verfügbarer Betrag errechnet, sind nur einige Beispiele dafür, dass Vieles noch nicht funktioniert.

---

### **Dr. Rolf Faulhaber, BMJV**

Die Reform des Kontopfändungsschutzes hatte die Ziele

- das Bankkonto als Objekt für den Zugriff von Gläubigern zu erhalten,
- für einen effektiveren Schutz des Schuldners zu sorgen,
- das Verfahren zur Sicherung des Schuldners für alle Beteiligten – Schuldner, Gerichte und Kreditinstitute – möglichst unkompliziert und effektiv auszugestalten,
- den Aufwand für die Banken und Sparkassen in einem vertretbaren Rahmen zu halten, sodass es nicht aus Anlass einer Kontopfändung zur Schließung von Konten kommt.

Diese Ziele sollen nach dem gesetzlichen Konzept des § 850k der Zivilprozessordnung wie folgt verwirklicht werden:

- Automatischer Basispfändungsschutz in Höhe eines Grundfreibetrags von derzeit 1.045,04 Euro je Kalendermonat;
- Erhöhung der Freibeträge in gesetzlich festgelegten Fällen, z.B. bei Unterhaltspflichten des Schuldners; der Schuldner hat die Voraussetzungen hierfür dem Kreditinstitut durch eine geeignete Bescheinigung nachzuweisen;
- Anpassung des pfändungsfreien Betrages durch das Vollstreckungsgericht auf Antrag des Schuldners.

In dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Reform des Kontopfändungsschutzes hatte die Bundesregierung angekündigt, dass nach Ablauf von drei Jahren seit dem Inkrafttreten der Neuregelung überprüft werden soll, ob die beabsichtigten Wirkungen erreicht worden sind, die entstandenen Kosten in einem angemessenen Verhältnis zu den Ergebnissen stehen und welche Nebenwirkungen eingetreten sind. Mit der Evaluierung ist das Institut für Finanzdienstleistungen e.V. beauftragt worden. Gegenstand der Untersuchung ist u.a., welche Probleme im Zusammenhang mit der Ausstellung und Anerkennung von Bescheinigungen zur Erhöhung des Basispfändungsschutzes und dem Tätigwerden des Vollstreckungsgerichts bei der Erhöhung des Grundfreibetrags aufgetreten sind.

Auf der Grundlage der Forschungsergebnisse wird zu beurteilen sein, ob gesetzgeberischer Handlungsbedarf besteht.

---

## D 3.3: Wen schützen die sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

Eine Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen und geschlossenen Fonds unter Einbeziehung der aktuellen BGH-Rechtsprechung

**Christian Thum, Rechtsanwalt, Kanzlei Thum & Strauß, Saarbrücken**

*I.) Was versteht man unter der Rechtsfigur der sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?*

- Rechtsfigur/Voraussetzungen/Rechtsfolgen

*II.) Welche Auswirkungen haben die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen an Publikumsgesellschaften mit Verlustbeteiligung?*

- Fehlerhafter Abschluss aufgrund Täuschung (u.a. im Hinblick auf Aufklärungspflichten)
- Möglichkeiten getäuschter Anleger
  - Schadensersatzansprüche (Anspruchsgrundlagen, Rechtsfolgen, Anspruchsgegner)
  - Konflikt mit den sog. Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft

*III.) Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds*

- Nach der h. Rechtsprechung „ausgeschlossene“ Anspruchsgegner
- Nach der h. Rechtsprechung „zugelassene“ Anspruchsgegner
- Durchsetzungsprobleme in der Praxis

*IV.) Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen*

- Zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle (z.B. „Göttinger Gruppe“ oder „ALBIS Finance AG“; vgl. BGH, Urt. v. 21.03.2005, II ZR140/03)
- Mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle (z.B. „Lease Trend AG“, „ALAG Auto-Mobil GmbH & Co. KG“; vgl. BGH, Urt. v. 19.11.2013, II ZR 383/12; BGH, Urt. v. 11.02.2014, II ZR 107/13)

*V.) Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?*

- Missbrauchsgefahren - Fazit

## Plenum 2: Wie weit darf und soll man Finanzdienstleister kritisieren?

**Jan W. Wagner, Vorstandsvorsitzender CreditPlus Bank AG**

### ***Acht Thesen, die am Beispiel von Banken zeigen, inwiefern eine zielführende Kritik möglich ist.***

1. In modernen und demokratischen Gesellschaften dürfen alle öffentlichen Institutionen kritisch hinterfragt werden. Nicht nur politische oder gesellschaftlich prägende Organisationen bedürfen der permanenten Legitimation; dies gilt auch für Unternehmen aller Branchen und nach der Finanzkrise insbesondere für Finanzdienstleister.
2. Wo Fehler offensichtlich sind, ist Kritik unbedingt notwendig – und zwar ohne Ansehen von Status oder Person. Wenn derselbe Fehler kein zweites Mal begangen werden soll, ist Kritik außerdem die Möglichkeitsbedingung für Verbesserungen.
3. Alle Menschen sind für die Folgen ihres Handelns verantwortlich. Dasselbe gilt in einer globalisierten Welt auch für Organisationen, also auch für Banken. Je größer und weltweiter eine Firma organisiert ist, umso mehr muss sie ihre spezifische Verantwortung auch in der Organisation angemessen und transparent verankern.
4. Je gravierender und weitreichender die Konsequenzen des Handelns eines Finanzdienstleisters sind und je mehr Personen davon direkt oder indirekt betroffen sein können, umso höher ist seine Verantwortung grundsätzlich einzustufen.
5. Kritik ist allerdings etwas anderes als Bashing: Kritik kommt vom griechischen Wort „krinein“ und bedeutet „unterscheiden, auseinanderhalten“. Leider ist Kritik in modernen Gesellschaften einseitig zum Inbegriff negativer Rückmeldungen geworden. Ursprünglich ist die Bedeutung von „Kritik“ jedoch das Abwägen positiver und negativer Aspekte aufgrund nachvollziehbarer, vernünftiger Maßstäbe oder Kriterien.
6. Was wir in den Jahren nach der Finanzkrise erlebt haben, war leider ein teilweise völlig undifferenziertes und manchmal auch sachlich nicht gerechtfertigtes „Dreinschlagen“ auf „die Banken“, „die Banker oder die Investment-Banker“ oder auf das Bankensystem ganz allgemein. Wer bei einem Finanzdienstleister arbeitet, wird seither quasi „in Sippenhaft“ genommen und zum Sündenbock abgestempelt. Das empfinden meine Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als überzogen und unangemessen.
7. Folgen solch undifferenzierter Kritik lassen sich leider auch in der Politik wahrnehmen. Die Regierungen standen und stehen auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene unter hohem Handlungsdruck, um Maßnahmen gegen Missbrauch im Bankensystem umzusetzen, was im Grunde ja nicht falsch ist. Derzeit lassen sich jedoch bereits gefährliche Überregulierungen erkennen, wie beispielsweise die völlig undifferenzierte Heranziehung

aller Banken zu einer Abgabe für den europäischen Rettungsfond für Banken: Waren es denn die öffentlich-rechtlichen oder genossenschaftlichen Banken, welche die Finanzkrise mit hochriskanten Spekulationen verursacht haben? Eine "rationalere" Kritik und verursachergerechte Maßnahmen hätten meines Erachtens eher zu einer sinnvollen Reform des Bankensystems geführt. Es entsteht der Eindruck, dass das Pendel der "Übertreibung" nun in eine andere Richtung ausschlägt – mit den Folgen eines möglicherweise weniger kosteneffizienten, innovativen und am Ende einfach wettbewerbsschwachen Bankensystems.

8. Soll Kritik etwas Positives bewirken können, muss sie nach meinem Verständnis angemessen und möglichst konstruktiv vorgetragen werden. Dazu erforderlich sind profunde Sachkenntnis, ein ernsthaftes Bemühen um eine Verbesserung des Kritisierten (und nicht nur um hohe Quoten in den Medien), eine differenzierte Benennung von Verantwortlichen sowie eine faire und angemessene Art, wie die Kritik vorgetragen wird.

---

## **Dorothea Mohn, Verbraucherzentrale Bundesverband**

### ***Thesen***

- Finanzprodukte und Finanzberatung sind ein Vertrauensgüter, bei denen Trial and Error nicht funktioniert Die Finanzbranche hat unter anderem gegenüber Verbrauchern dieses Vertrauen grundlegend verspielt. Ursache: vor allem Fehlanreiz im Vertrieb.
- Verbraucher im Dilemma: Finanzgeschäfte sind Vertrauenssache. Verbraucher sind vielfältig auf fremde Hilfe und Expertise zu Finanzgeschäften angewiesen. Andererseits sollen und müssen Verbraucher wissen, dass ihnen ein Verkäufer gegenübersteht, dem sie im Grunde nicht vertrauen dürfen.
- Durch Rentenreformen sind Verbraucher bewusst in die Rolle gebracht worden, Teile ihrer Altersvorsorge und sonstiger Absicherung (BU) privat in die Hand zu nehmen. Gleichzeitig sind sie aber nur unzureichend hierbei gesetzlich geschützt.
- Beratungsprotokolle und PiB: Hierin liegt für Banken und Vertriebe die Möglichkeit, sich zu enthaften. Das Mehr an Transparenz erzeugt hier nicht automatisch einen besseren Verbraucherschutz.
- Versicherer, Banken und Finanzvertriebe beschwören unisono einen Kulturwandel. Statt Provisionsgier soll der Kundenwunsch im Mittelpunkt stehen. Doch all dies ist Imagearbeit und hat mit der Realität bis heute wenig zu tun. Geändert hat sich kaum etwas. Wie auch? - Anreizsysteme bestehen fort.



- Falschberatung zu Finanzdienstleistungen führt zu jährlichen Schäden bei Verbrauchern in Milliardenhöhe (2012 Oehler, 2008 BMELV)
- Wer ist verantwortlich für diesen Missstand? Die „Schuldfrage“ liegt zwischen Gesetzgeber und Finanzwirtschaft. Nur der Gesetzgeber hat es in der Hand, den Missstand und die Fehlanreize abzustellen:
  - Banken, Versicherungen und Finanzvertriebe sind profitorientierte Unternehmen. Als solche verhalten sie sich rational und reizen alle möglichen Verdienstspielräume bis zum Letzten aus. Dass die Branche die bestehenden Strukturen verteidigt, ist dann ebenso verständlich rational. Hier an die Verantwortung der Branche zu appellieren und zu glauben, auf freiwilliger Basis in der Breite Verbraucherschutz durchzusetzen, dürfte schnell an Grenzen stoßen.
  - Vor allem der Staat steht in der Verantwortung, weil er die Fehlanreize zulässt, bei gleichzeitiger Teilprivatisierung von zuvor vor allem solidarisch abgesicherter Vorsorgeleistungen. Der Finanzaufsicht fehlt weiterhin ein klares Verbraucherschutzmandat. Eine verbraucherorientierte Marktaufsicht fehlt. Die Produktregulierung führt nicht zu effizienten Produkten. Der Wettbewerb funktioniert in weiten Teilen des Finanzmarktes nur unzureichend.

---

**Dr. Jörn Eckhoff, Leiter Stab des Präsidenten, Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein**

***Wie weit darf und soll man Banken kritisieren?***

Grundsätzlich gilt natürlich in einer pluralistischen Gesellschaft mit Meinungsfreiheit: Jede Kritik ist erlaubt, solange sie sich im Rahmen der Gesetze bewegt. Klar ist allerdings auch: Eine pauschale Kritik an „den Banken“ hilft nicht weiter, es kommt vielmehr darauf an, Probleme und Fehlentwicklungen im Finanzsektor konkret zu benennen und anzugehen, zumal sich auch deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Instituten und Institutsgruppen zeigen. Banken spielen gerade in Deutschland nach wie vor eine zentrale Rolle bei der Unternehmensfinanzierung. Sie sind also ein entscheidender Bestandteil der finanziellen Infrastruktur, ohne die eine gedeihliche wirtschaftliche Entwicklung nicht möglich wäre. Auf der anderen Seite hat spätestens die Finanzkrise jedoch grundlegende Mängel im Bankensektor gezeigt. So bestand in einigen Bereichen die Tendenz, sich von den Bedürfnissen der Realwirtschaft abzukoppeln, u.a. durch die Zunahme von Geschäften mit rein spekulativem Charakter im Verhältnis zur Bereitstellung realwirtschaftlicher Kredite. Insgesamt kam es dabei zu einer Übernahme von Risiken, die sich im Nachhinein als nicht tragbar erwiesen haben. Es kommt nun darauf an, den Blick für eine realistische Einschätzung aller Risiken auch über einen langen Zeithorizont zu schärfen. Eine entscheidende Bedeutung kommt dabei neuen Ansätzen in der Bankenregulierung zu. Als wichtiges Beispiel lässt sich hier die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen im Rahmen von Basel III nennen. Auf europäischer Ebene

kommt es durch die Bankenunion zu einer Vereinheitlichung der Bankenaufsicht. Darüber hinaus gilt es, das Problem der Systemrelevanz einzelner Banken zu lösen. Hierzu enthält Basel III ebenfalls Ansätze. Zudem werden im Rahmen der Bankenunion mit dem einheitlichen Europäischen Abwicklungsmechanismus („Single Resolution Mechanism, SRM“) ein Instrumentarium und ein von den Banken gespeister Notfallfonds geschaffen, die auf eine geordnete Abwicklung systemrelevanter Institute abzielen, ohne Steuergelder in Anspruch zu nehmen. Die Krise hat aber auch verdeutlicht, dass die Betrachtung einzelner Banken nicht ausreicht. Daher wurde die Regulierung des Finanzsektors in Deutschland und in der EU in den vergangenen Jahren um eine laufende Überwachung systemischer Risiken ergänzt, die Banken, Versicherungen und Finanzmärkte gleichermaßen umfasst – das sogenannte Makroprudenzielle Mandat.

---

## F 1.1: Auswirkungen der InsO-Reform: Der reiche und der arme Überschuldete

**Prof. Juana Pulgar Ezquerra, Universidad Complutense de Madrid**

### **THE ACTUAL INSOLVENCY REFORM IN SPAIN: Unemployment and fresh money**

#### Insolvency Reform In Southern Europe

- It should be noted that "Southern Europe" does not exist as a legal area in insolvency law. This law is as different in this moment as are the economic problems in Spain, Italy, Portugal Greece or in another context Ireland with regard to the "European reconstruction" after the crisis.
- There is yet no European Directive on insolvency. This is why we have no European Insolvency Law. But there is the Commission's Recommendation of 12 March 2014 regarding a new approach to business failure and insolvency (2014/135/UE). It could be the first step.
- The new paradigm seems to be twofold:
  - on one hand, a contractual approach to over-indebtedness or insolvency problems i.e. refinancing or restructuring debts outside the traditional judicial insolvency proceedings.
  - on the other hand, regulations to ensure responsible lending and to provide for the individual's discharge as an exception to the principle of universal liability in the context of an insolvency process (see Reifner's explanation of discharge, second chance and fresh start by his concept of a "death of debt" doctrine)

### High unemployment in Spain

- Spain has a different philosophy of bankruptcy than Italy, Portugal and Greece. Spain has not experience the intervention of the troika. But Spain actually is under special legislative supervision from abroad as I will explain later. This makes a difference between the over-indebtedness of individuals and consumers also to the bankruptcy of credit institutions and finally a difference difference between big and small, medium sized enterprises.
- These differences are derived from the fact that actually the main problem of Spain is the unemployment of 4.890.928 people out of a population of 32 Mio.) (see <http://prensa.empleo.gob.es/webprensa/noticias/laboral/detalle/1943>)

### Over-indebtedness of individuals in spanish model

- Unlike most industrial states (Germany, France, Italy, Portugal, US), there is yet no Spanish regulation on specific procedures regarding especially over-indebtedness and insolvency of individuals. The reason seems to be that the primary focus for the government is to protect jobs and fight unemployment. This leads to a focus on the protection of the well-functioning of big enterprises who have many employees using as it is called "legally enhanced workouts" comparable to what you know as insolvency plans. I will come back to it later.
- In the context of the economic crisis the debtor who is a natural person has certain particularities in the Spanish model due to the specific origins and causes of his over-indebtedness.
- While in other jurisdictions over-indebtedness of individuals is mostly related to illness or divorce, in Spain it is primarily caused by an overcommitment in home mortgages (beginning around 2007 with the real estate "credit boom"). Unexpected problems as less income and higher expenditures are less relevant because the high level of social benefits in Spain is quite high.
- That's why the principal focus for the government in Spain is to protect the home owner more than the consumer in a more general sense as it is regulated in the French model.

- In this context the Spanish government using the leeway of the European Supreme Court Decision of March 14, 2013 (Aziz) is adopting legislative reforms which caused high cost especially to mortgage creditors
  - For example Royal Decree - law 6/2012 set up rules to impede foreclosures on the homes of natural persons who were at risk of social exclusion. A code of good practice was developed to which credit institutions could adhere
  - Act 1/2013 concerned measures to further debt restructuring in mortgage loans and rents of tenants.
- The law on enterprises and internationalisation from September 2013 has for the first time in Spain introduced a discharge but only for small and medium entrepreneurs who are natural persons.

### Bank rescue and restructuring in Spain

- The assumption behind Spanish bankruptcy policies partly imposed by the Eurogroup is that the productive and economic model has to be reformed. This concerns especially a relaunch of the private enterprise (in particular with regard to real estate and construction)
- Because of the restrictive supply of credit as a result of the credit crunch in Spain, restrictions for credit extension are reduced and the recapitalization of financial institutions is under way. Credit for individuals and companies has been in decline
- The Decree RDL 24/2012 was approved by the Spanish government in order to implement the agreements reached in the Memorandum of understanding on financial sector policy conditionality (The MoU) entered into between the Kingdom of Spain and The Eurogroup in July 2012.
- The law 9/2012 makes a difference between intervention, restructuring and resolution of credit institutions, which incorporate some of the principles set out in the European legislative proposal adopted by the EU Commission on 6 June 2012 to establish a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and to amend council directives

### Work Outs in Spain

- The latest reforms of the Spanish insolvency act (Ley Concursal 22/2003) have promoted a contractual approach to insolvency, through out-of-court workouts as a first step or even as an alternative to bankruptcy (workouts instead of filing bankruptcy petitions which are still compulsory) (protected workouts) in order to preserve going-concern value.
- The Spanish model has been inspired by the United Kingdom model (schemes of arrangement) and the Italian model of accordi di ristrutturazione unlike Germany which until now has no legal framework for such workouts on refinancing into bankrupt businesses.
- In Spain protected workouts are out-of-court refinancing arrangements that can be defined as the renegotiation of a prior contract between a company and its creditors to prevent insolvency by restructuring the debtor's capital structure, so that an economically viable company may continue to run its potentially profitable business on the market.
- This agreements have been used in the biggest enterprise insolvency or pre-insolvency in Spain (Martinsa Fadesa, Panrico)

### Legal incentives of the protected refinancing agreement in spanish model

- A law are on legal incentives for protected refinancing agreements is on the way
  - Article 5bis insolvency law protects directors of companies under debt renegotiations by extending their statutory time frame for filing bankruptcy, thus protecting debt renegotiations even from enforcement actions carried out by non-participating creditors that represent a similar protection as the U.S. bankruptcy code (chapter 11)
- Claw-back protection
- A privilege for fresh money (new credit to insolvent entities)
  - New money provided under a protected refinancing agreement within two years from the enactment of the RDL 4/2014, will be regarded as an estate claim in therefore having priority over all other claims except secured claims and the privilege is also enjoyed by fresh money injected by specially related persons, to the extent not made by means of a capital increase

- Fresh money from shareholders
  - Art 92.5 Spanish insolvency act subordinated claims held by specially related persons to other creditors in insolvency procedures. This concerned shareholders of the insolvent debtor who turned into creditors, directors or shadow directors. Since this was intended to fight any kind of corruption it created problem in restructuring agreements if there was a debt to equity conversion with the provision of fresh money. Such claims were in danger to be subordinated too.
  - It has now been amended to clarify that those creditors that have converted debt into equity as a result of a debt restructuring agreement will not be considered "specially related persons" with regard to this refinancing.
  - Tax reductions
- Faulty insolvency
  - It is presumed that directors acted with gross negligence or wilful misconduct where they had unreasonably refused to capitalise credits or to issue securities or convertible instruments thus frustrating a restructuring agreement
  - Share-holders who voted against such credit (to be weighted in respect of the importance of the relevant vote) are considered to be accomplice of a faulty insolvency.

---

### **Guido Stephan, Vorstand BAG-SB**

1. Der dogmatische Fehlansatz des seit dem 1.1.1999 in Kraft getretenen Restschuldbefreiungssystems liegt in der Fokussierung auf eine natürliche Person, die durch eine unternehmerische Tätigkeit wirtschaftlich gescheitert ist, als Adressat der Entschuldung. Dies ergibt sich aus den Gesetzgebungsmaterialien. Die Notwendigkeit, ein Betriebsvermögen verwerten zu müssen, führte auch dazu, dass dem Restschuldbefreiungsverfahren zwingend ein Insolvenzverfahren vorgeschaltet werden musste. Soweit sich die Gesetzesbegründung des Regierungsentwurfs von 1992 mit der Schuldenregulierung natürlicher Personen auseinandersetzt, wird auch hier nach wie vor auf eine unternehmerische Rolle des Schuldners hingewiesen. Der nicht unternehmerisch tätige Schuldner wurde nur an einer Stelle in der Gesetzesbegründung erwähnt. Die Frage, ob nicht nur dem Schuldner mit einem guten Einkommen, aus dem die Verfahrenskosten gezahlt werden können, sondern auch dem gänzlich mittellosen Verbraucherschuldner der Zugang zu einer Restschuldbefreiung offen ist, war in der am 1.1.1999 in Kraft getretenen Insolvenzordnung ungeklärt, wie die Diskussion um die Prozesskostenhilfe, die Mindestquote und den Nullplan gezeigt haben. Erst die drohende Befassung des Bundesverfassungsgerichts mit der Frage, ob die Hürde der Verfahrenskosten gegen das Gleichheitsgebot und die Rechtsschutzgarantie verstoße, führte zur Einführung der Verfahrenskostenstundung. Erst zu diesem Zeitpunkt wurde von dem Gesetzgeber zugestanden, dass Schuldner, die das Restschuldbefreiungsverfahren nutzen, mittellos sein können.
2. Die Reformdiskussion in den Jahren 2002 bis 2009 befasste sich im Wesentlichen

mit dem „mittellosen Schuldner“, der in das geltende Restschuldbefreiungssystem nicht passe. Diskutiert wurden ein eigenständiges (treuhänderloses) Verfahren für „völlig mittellose Personen“ und die Abschaffung der Verfahrenskostenstundung.

3. Auch das Reformgesetz, das in seinen wesentlichen Regelungen am 1.7.2014 in Kraft treten wird, hat wiederum verstärkt den gescheiterten unternehmerisch tätigen Schuldner im Mittelpunkt. Die Halbierung des Verfahrens, das Kernstück der Reform, sollte nach der Koalitionsvereinbarung allein dem gescheiterten „Gründer“ zugutekommen. Dieses politische Ziel wurde zwar so nicht umgesetzt. Die Bedingungen, die an eine Verkürzung geknüpft sind (Begleichung einer 35%-Quote und der Verfahrenskosten), sind aber von den „mittellosen“ Schuldnern nicht zu erfüllen. Die Abschaffung des vereinfachten Verfahrens, die Angleichung der Anfechtungsrechts und der (gescheiterte) Versuch, eine kostensparende außergerichtliche Schuldenbereinigung durch den Insolvenzplan zu ersetzen, verdeutlichen, dass nicht der mittellose Schuldner im Blickfeld des Gesetzgebers steht.
4. Die Insolvenzordnung hat nicht nur am Anfang die Betroffenen im Unklaren gelassen, ob der mittellose bzw. arme Schuldner in gleicher Weise wie der „reiche“ Schuldner, der die anfallenden Verfahrenskosten aus eigenen Mitteln bestreiten kann, am Verfahren teilnehmen kann. Der mit der Einführung der Verfahrenskostenstundung eingeschlagene Weg der Gleichbehandlung, wird durch das Reformgesetz vom 17.7.2013 wieder verlassen. Allein dem „reichen“ Schuldner steht der Weg der Verfahrenskürzung offen. Da bei der Mehrheit der überschuldeten Personen die Einkommensgrenze unter 900 EUR liegt, kann jedenfalls nicht ernsthaft davon ausgegangen werden, dass einer nennenswerten Anzahl von Verfahrensschuldnern „schneller als bisher eine zweite Chance“ eröffnet wird.
5. Indem das Institut der deutschen Restschuldbefreiung seine gedanklichen Wurzeln in der Entschuldung gescheiterter Unternehmer (und allenfalls solchen im Erwerbsleben stehenden Personen, die, wie unternehmerisch tätige Personen, die anstehenden Verfahrenskosten tragen können) hat, negiert es sämtliche vorliegenden rechtstatsächlichen Erkenntnisse.
6. Solange die ministeriellen und parlamentarischen Akteure die vorhandenen rechtstatsächlichen Erkenntnisse nicht berücksichtigen und, soweit solche nicht vorhanden sind, einholen, wird der „mittellose“ Schuldner im geltenden Restschuldbefreiungssystem ein Problem bleiben, mit dem sich künftige Reformvorhaben weiterhin beschäftigen werden.

---

**Prof. Dr. Martin Ahrens, Universität Göttingen**

### **These 1**

Die Differenzierung zwischen den unterschiedlichen Vermögenslagen der Überschuldeten, d.h. zwischen masselosen und massehaltigen Insolvenzen, bildet ein Strukturelement des Insolvenzverfahrens.

### **These 2**



Soweit in der aktuellen Reform die Spaltung zwischen armen und reichen Überschuldeten verschärft wird, beruht dies vor allem auf fiskalischen Gründen.

### These 3

Gerade weil die aktuell geschaffene Rechtslage so wenig ausbalanciert ist, bietet sie beachtliche Chancen für weitergehende Überlegungen unter veränderten Vorzeichen. Da die Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens bis zum Sommer 2018 evaluiert werden muss, sollte die Zeit bis dahin für eine veränderte Reformdiskussion genutzt werden.

---

### Frank Lackmann, FSB-Bremen

Ab dem 01.07.2014 haben Schuldnerinnen und Schuldner verschiedene Möglichkeiten, die Dauer des Restschuldbefreiungsverfahrens zu verkürzen. In allen Fällen kostet die Verkürzung Geld, mindestens sind die Verfahrenskosten zu begleichen. Ist die Verkürzung der Wohlverhaltensperiode auf **fünf** Jahre unter Umständen auch Personen mit geringerem Einkommen möglich, wird die Verkürzung auf **drei** Jahre diesen Personen kaum möglich sein. Aber auch Schuldner, die über hohes pfändbares Einkommen oder Vermögen verfügen, werden die Verfahrensdauer nicht über die Quotenlösung des neuen § 300 Abs. 1 Nr. 2 InsO verkürzen, sondern dann andere Verkürzungsmöglichkeiten bevorzugen bzw. sich außergerichtlich mit ihren Gläubigern einigen. Empfänger von Arbeitslosengeld II oder Sozialhilfeempfänger, sog. „Aufstocker“, Rentnerinnen und Rentner mit einer Rente auf, unter oder knapp über dem Sozialhilfeniveau oder ArbeitnehmerInnen, die Einkommen unter der Pfändungsgrenze erwirtschaften, sind von den Verkürzungsoptionen des neuen § 300 InsO wohl gänzlich ausgeschlossen.

Der Titel dieses Forums ist somit gut gewählt. Nur derjenige, der etwas anbieten kann, soll in den Genuss einer Verkürzung des Verfahrens kommen. „Arme Schuldner“, die noch nicht einmal den Staat durch Zahlung der Verfahrenskosten entlasten können, dürfen überhaupt nicht profitieren. Das ist nicht nur sozialpolitisch äußerst fragwürdig, sondern auch aus Kostengründen sinnlos. Insolvenzverfahren (inkl. WVP), in denen keine Masse generiert werden kann, dauern trotzdem sechs Jahre. Durch jedes weitere Jahr werden unnötige Kosten für ein gerichtliches Verfahren produziert, ohne dass überhaupt Beträge für die Gläubiger (oder für die Deckung der Verfahrenskosten) generiert werden können.

Im Einzelnen:

- Die Verfahrensverkürzung auf drei Jahre gem. § 300 Abs. 1 Nr. 2 bei einer Befriedigungsquote von 35 % zzgl. Verfahrenskosten dürfte kaum zur Anwendung kommen. Beispielberechnungen von Praktikern haben gezeigt, dass die Berechnung der Kosten von vielen verschiedenen Faktoren abhängt. Je nach Verfahrensstadium steigert sich die Quote durch die Verfahrenskosten **auf bis zu 80 % oder mehr**. Allenfalls bei einer kurzen Dauer des Insolvenzverfahrens und Zahlungen des Schuldners in der Wohlverhaltensperiode oder bei einer geringfügigen Zahl anmeldender Gläubiger dürfte diese Variante in Frage kommen.
- Die Verkürzung auf fünf Jahre dürfte dagegen in vielen Fällen in Frage kommen. Die Kosten sind überschaubar und einfacher zu berechnen. Gerade bei Schuldnern mit pfändbarem Einkommen dürfte diese Variante die Regel werden.
- Möglich ist es auch zukünftig, sich in der Wohlverhaltensperiode mit allen Insolvenzgläubigern, die ihre Forderung angemeldet haben, zu einigen und nach Begleichung der Verfahrenskosten die vorzeitige Restschuldbefreiung zu beantragen.

- Das Insolvenzplanverfahren dürfte bei nur wenigen Verbraucherschuldnern eine sinnvolle Lösung sein.

Die Regelungen zur Verfahrensverkürzung sind unzureichend und wenig praktikabel. Allenfalls die Verkürzung auf fünf Jahre dürfte regelmäßiger beantragt werden. Von einer Verkürzung auf weniger als fünf Jahre werden nur die Schuldnerinnen und Schuldner profitieren, die Drittmittel akquirieren können bzw. über ein hohes pfändbares Einkommen verfügen. Der „arme Schuldner“ geht bzgl. einer Verfahrensverkürzung vollkommen leer aus. Von daher ist zu hoffen, dass die Neuregelung des § 300 InsO den Einstieg in eine generelle Verkürzung der Dauer des Restschuldbefreiungsverfahrens für alle Schuldner markiert.

---

## F 1.2: Fairness im Konsumentenkredit

**Thilo Feuchtmann, Teambank**

### „Fairness im Ratenkredit“

#### Ausgangssituation/Zielsetzung:

- Fairness bedeutet ein anständiges Verhalten sowie eine gerechte und ehrliche Haltung gegenüber anderen Menschen. Vor allem im Finanzdienstleistungssektor ist Fairness deshalb ein wichtiger Wert und Antriebsmotor, der durch ständige Leistungsbeweise belegt werden muss.
- Jedoch wird Fairness durch den Wettbewerb verstärkt eingesetzt, jedoch oft nur oberflächlich und inhaltlich kaum mit Leben gefüllt.
- Zusätzlich gibt es neue Siegel mit mehr oder weniger transparenten und strengen Standards, so dass die qualitative Stärke der Gütezeichen für Endverbraucher kaum mehr zu beurteilen ist □ kein wissenschaftlich fundiertes Zertifikat am Markt vorhanden.
- easyCredit steht vor der Herausforderung sein Fairness-Versprechen am Markt zu etablieren um sich so gegen die inflationäre Nutzung des Fairness-Begriffes durchzusetzen.
- Die Frage, die uns deshalb schon seit einiger Zeit beschäftigt hat: Wie kann Fairness gemessen und objektiviert werden?
- Denn nur wenn Fairness umfassend quantifizierbar und somit bewertbar gemacht werden kann, kann ein einheitliches Niveau geschaffen werden.

#### Vorgehen/ Ergebnis:

- Das Institut für Finanzdienstleistungen (iff) entwickelte auf Basis einer wissenschaftlichen Studie einen umfassenden Kriterienkatalog.
- Auf dieser Grundlage wurde easyCredit in einem umfassenden Audit durch die Deutsche Gesellschaft zur Zertifizierung von Managementsystemen (DQS) geprüft.
- Dazu wurde der gesamte Kundenlebenszyklus von der Werbung bis zur letzten Rate auditiert und bewertet. Neben einem Mystery-Shopping wurde zusätzlich noch ein Management-Audit durchgeführt. Dieser ganzheitliche Ansatz stellt die qualitative Ausrichtung des Zertifikates sicher, denn nur so kann wirklich beurteilt werden ob Fairness ein fester Bestandteil der Unternehmensausrichtung ist und tagtäglich gelebt wird.
- Um eine Zertifizierung als faires und verantwortungsvolles Kreditprodukt zu erhalten, muss ein Angebot alle Pflichtkriterien sowie mindestens 30 % der Kür-Kriterien erfüllen.
- Unser Ratenkredit erfüllt nicht nur alle Pflichtkriterien, sondern zudem durchschnittlich sogar 70 % der Kür-Kriterien und liegt damit weit über dem vom iff geforderten Mindestwert – das macht uns stolz.



Abbildung 1: Zeitphasen des Kundenlebenszyklus und Erfüllungsgrad von easyCredit

#### Ausblick:

- Als Schrittmacher im Ratenkreditmarkt haben wir uns als erster Anbieter im Bereich Fairness zertifizieren lassen. Somit setzen wir ein Zeichen in einem für den Verbraucher undurchsichtigen Markt und schaffen so Orientierung.
- Dieser Erfolg freut uns. Er spornt uns aber gleichzeitig an, weiter an uns zu arbeiten. Denn das Audit hat uns auch gezeigt, in welchen Bereichen wir uns noch verbessern können. Unser Ziel: Bei der Zertifizierung 2015 wollen wir uns selbst übertreffen.
- Langfristig sollen sich immer mehr Kreditinstitute diesem Prüfverfahren stellen, denn nur so wird Fairness als eigener Wert mit klaren und nachvollziehbaren Leistungen belegt und positiv im Ratenkreditgeschäft verankert.
- Somit setzen die definierten Standards nicht nur Maßstäbe für Kreditinstitute, sondern können eben auch Verbrauchern helfen, verantwortungsvolle Kreditgeber zu erkennen.

---

#### **Prof. Dr. Harald J. Bolsinger, FH Würzburg-Schweinfurth**

Fairness sells“ – so hofft die Ratenkreditbranche. Mit immer wieder neu verpackten Versprechungen versuchen Anbieter mit dem relativ homogenen Gut „Ratenkredit“ Differenzierung im Markt zu betreiben. Fairness als relativ unscharfer „Gummibegriff“ wird in der Branche gerne verwendet, um die eigenen Produkte vertrauenswürdiger als der Wettbewerber erscheinen zu lassen oder gar gezielt einen Markenkern damit zu besetzen. Zahlreiche Studien von Branchenkennern beschäftigen sich vor dem Hintergrund mit der Untersuchung von vermeintlich fairen Produkt-/Dienstleistungsmerkmalen. Belastbare Definitionen, was unter Fairness jenseits einzelner Produktmerkmale zu verstehen ist, sind dabei eher die Seltenheit.

Vor dem Hintergrund ist es notwendig, nicht nur die Produktwirklichkeit zu analysieren, sondern die Selbstdarstellung des Angebots gleichermaßen in den Blick zu nehmen und von vornherein Kriterien zur Bewertung dieser beiden für Kunden zentralen Aspekte offen zu legen. Fairness muss im Kontext klar und im Konsens aller relevanten Stakeholder definiert werden, bevor sie ganzheitlich und vergleichend untersucht und gemessen werden

kann. Dies ist noch nicht belastbar erfolgt und erfordert einen ergebnisoffenen neutral moderierten Diskurs.

Raum für Diskussion bieten die als für Fairness zentral erachteten gesellschaftlichen Wertvorstellungen als auch deren Bewertungsmaßstäbe in Form der Operationalisierung eines bestimmten Wertesets. Was ist der zentrale Kern der Fairness aus Kundensicht? Welche Rolle spielen Kreditkonditionen und andere Leistungselemente der Dienstleistung Ratenkredit? Gibt es Knock-Out-Punkte, die einen Ratenkredit regelmäßig unfair machen? Welche konkreten Werte sind Teil eines Fairnessstandards in der Branche und wie werden diese sichtbar und damit objektiv messbar? Wie wichtig sind diese Werte für „faire“ Ratenkreditanbieter wirklich? In welcher Rangfolge und Kombination? Sind alle identifizierten Werte und Leistungselemente zu erfüllen, um als „fair“ gelten zu können oder reichen einige wenige?

Diese Fragen sind gemäß einer partizipativen Diskursethik zu sammeln und zu klären und im Nachgang transparent von allen als fair gelten wollenden Anbietern in einem Dashboard regelmäßig nachzuweisen. Nur dann wird der Verbraucher mündig einen nach seinem Verständnis fairen Ratenkredit auszuwählen und der nur dann kann der Wettbewerb „Fairness“ nachhaltig fördern...

---

**Prof. Dr. Patricia A. Adam, DQS GmbH**

**„Eine unabhängige und systemische Fairnesszertifizierung von Konsumentenkrediten leistet einen positiven Beitrag zur Marktentwicklung.“**

Aus Sicht der Verbraucherschützer ist der Konsumentenkreditmarkt auch nach Inkrafttreten der Verbraucherkreditrichtlinie kein Vorbild für eine verantwortliche Kreditvergabe. Dennoch schmücken sich viele Anbieter mit dem Attribut „fair“ und diversen Beratungszertifikaten. Das iff ist mit seiner Studie „Fairness und Verantwortung im Konsumentenkredit – ein Bewertungsprojekt“ einen mutigen Weg gegangen und hat erstmals ein umfassendes Grundlagenwerk für eine verbraucherorientierte und systematische Zertifizierung geschaffen. Für die Anwendung in einem Zertifizierungsverfahren wurden diese Kriterien gemeinsam mit der DQS GmbH als erfahrene Zertifizierungsgesellschaft noch weiter konkretisiert und um systemische Aspekte des Fairness-Managements erweitert.

Nur die Berücksichtigung der systemischen Komponenten ermöglicht es, stichprobenbasiert eine verlässliche Aussage zur Fairness eines Produktes und ihrer Ausgestaltung über die verschiedenen Zeitphasen des Kreditprozesses zu geben. Kurzfristige Momentaufnahmen aus Kundenperspektive bilden nur die sichtbare Fairness an, vernachlässigen jedoch die bankinterne Steuerungsperspektive (s. Abb. 1). Fairness wird nur dann nachhaltig und umfassend in einem Kreditprodukt integriert sein, wenn der Anbieter neben seinen anderen mit dem Produkt verbundenen Zielen auch die Fairness systematisch steuert und alle diesbezüglichen internen wie nach extern wirkenden Prozesse darauf ausrichtet. Dies erfordert eine entsprechende Unternehmenskultur. Damit kann Fairness als besonderer Qualitätsaspekt begriffen und mit den Prinzipien des Qualitätsmanagements basierend auf der ISO 9001 überprüft werden (s. Abb. 2).

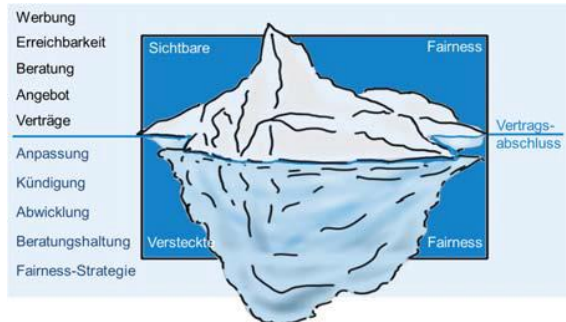


Abb. 2: Fairness in der Gesamtsicht

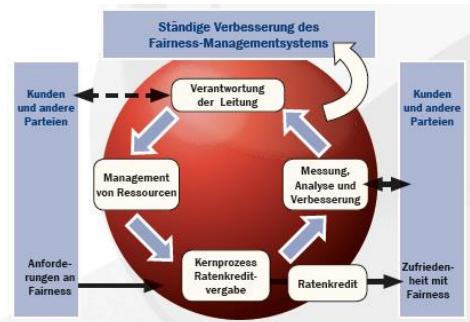


Abb. 2: Das Fairness-Managementsystem

Ein aussagefähiges Bewertungsverfahren für Fairness im Konsumentenkredit erfordert eine unabhängige, professionelle Durchführung unter Nutzung der klassischen Methoden des Systemaudits und der ergänzenden Abbildung der Kundenperspektive durch Mystery Shopping. Dies ermöglicht eine belastbare Aussage zur fairen Gestaltung der Vertrags- und Kundenbeziehung. Das Ergebnis gestattet dem auditierten Anbieter eine Standortbestimmung und zeigt seine Verbesserungspotenziale nachvollziehbar auf. Nach Überschreiten der festgelegten Schwellenwerte für die Bewertungskriterien kann zudem das Siegel „Fairness im Konsumentenkredit“ vergeben werden. Damit kann der Anbieter nach außen transparent darstellen, dass er die Mindestanforderungen an eine verbraucherorientierte und faire Kreditvergabe erfüllt. Ein auf dieser soliden Basis vergebenes Zertifikat fördert die Transparenz des Kreditmarktes. Je mehr Verbraucher sich danach ausrichten, desto mehr werden sich auch die Anbieter daran messen lassen. Da das iff diese Kriterien im zweijährigen Zyklus konsequent erweitern und überarbeiten wird, fördert dies eine systematische Marktentwicklung hin zu mehr Fairness und Transparenz.

**Thomas Bieler, ING DiBa**

### Thesen:

1. Die Fairness im Umgang mit Kunden und Interessenten leitet sich in erster Linie aus dem Geschäftsmodell und der Unternehmenskultur eines Kreditinstitutes ab. Dabei geht es um grundlegende Managemententscheidungen, wie die Konditionengestaltung, die Gestaltung von Anreizsystemen für Vertriebsmitarbeiter und Richtlinien für den Umgang mit Kunden im Krisenfall. Diese Entscheidungen beeinflussen die gesamte Geschäftstätigkeit des Kreditinstitutes.
2. Die Fairness eines Kreditangebotes und des Anbieterverhaltens ist nicht allumfassend objektiv bewertbar, da zum Beispiel das individuelle Fairnessempfinden von Kunden bei der Bewertung eine wichtige Rolle spielt.
3. Die Fairness eines Kreditproduktes lässt sich anhand eines klar definierten Fairness-Kriterienkataloges (z.B. Höhe des Kreditzinses, Transparenz der Zinsgestaltung, Regelungen für vorzeitigen Ausstieg) nachvollziehbar bewerten.
4. Die Fairness des Kreditinstitutes in der Geschäftsabwicklung und im Umgang mit den Kunden in der laufenden Geschäftsverbindung lässt sich nicht abstrakt überprüfen und abschließend bewerten.

5. Die Existenz unterschiedlicher Fairness-Gütesiegel verschiedenster Anbieter führt dazu, dass interessierte Verbraucher die Aussagekraft solcher Bewertungen nur mit einem sehr hohen Rechercheaufwand und vorhandenen Fachkenntnissen überprüfen können.
-

## BP Buchpräsentation: Life Time Contracts

**Prof. Dr. Luca Nogla, Universität Trento and Prof. Dr. Udo Reifner, iff**

### **Life Time Contracts**

*Social Long-term Contracts in Labour, Tenancy and Consumer Credit Law*

This book deals with life time contracts, the group of contracts which generally play the most important role in our daily life. These contracts establish social long-term relations which, with regard to certain periods of the lifetime of individuals, provide essential goods, services, labour and income opportunities for self-realization and participation. The book questions the general principles of European contract law built onto the classical model of sales contracts. It argues that a general life time contract should be integrated into the codification of modern private law and proposes a set of principles governing such social long-term relations. The book is divided into five parts: Introduction; Life Time in Contract Law; Labour Contracts; Consumer Credit Contracts; and Residential Tenancy Contracts. This book is the result of annual discussion meetings that took place between 2006-2013. Twenty-one members of the EuSoCo.eu research group from eleven countries participated in a multi-cultural project to provide a contractual model for the credit and service economy of the 21st century.

### **Table of contents**

Preface; Principles of Life time Contracts (en/fr/de/it/es); EuSoCo Declaration (en/de/fr/it/es); Introduction: The New Dimension of Life Time in the Law of Contracts and Obligations; Part I: Life Time in Contract Law; The Evolution of the European Contract Law: A Brand New Code, a Handy Toolbox or a Jack-in-the-Box?; Etica del contratto e „contratti “di durata” per l’esistenza della persona”; Lebenszeitverträge und Teilhabe – Der zivilrechtliche Anschlussverlust als Verstoß gegen die Verfassung; Lebenszeitverträge – Natur und Ethik; Le „social” et la défaisance - Introduction au problème de la critique en droit européen des contrats; Life Time et contrat - Ronald Coase (1910 - 2013) et le détournement de l’interdisciplinarité du droit; Part II: Labour Contracts; The Historical Contribution of Employment Law to General Civil Law: a Lost Dimension? The End of Mandatory Rules in the Employment Contract Law: On Ready-Made Suits, Goods Made to Measure and Fashion Trends; Schutz und kollektive Privatautonomie – das Arbeitsverhältnis in seiner Besonderheit; Self-Employment and Economic Dependency in the light of the Social Contract Law; Tarifautonomie und Vertragsgerechtigkeit: Der Beitrag des kollektiven Arbeitsrechts zur Vertragstheorie; Part III: Consumer Credit Contracts; Darlehensvertrag als Kapitalmiete (locatio conductio specialis); Change of Circumstances in Consumer Credit Contracts – The United Kingdom Experience and a Call for the Maintenance of Sector Specific Rules; The EU Consumer Credit Directive 2008 in the Light of the EuSoCo Principles; Access to Long-Term Banking Services in the Nordic States; A Contractual Approach to Over-Indebtedness: Rebus Sic Stantibus Instead of Bankruptcy; Responsible Bankruptcy; Part IV: Residential Tenancy Contracts; Das Recht auf Wohnraum und der Wohnraummietvertrag Towards a Common Core of Residential Tenancy Law in Europe? The impact of the European Court of Human Rights on Tenancy Law; Exploring Interfaces Between Social Long-Term Contracts and European law Through Tenancy Law; Das koreanische Wohnungsmietschutzgesetz und **die Notwendigkeit der Kontrolle des Mietwuchers.**

**You can also order this publication and the Ebook online at [www.elevenpub.com](http://www.elevenpub.com) where you will find a list of all Eleven international publishing publications**



## F 2.1: In der Praxis: Die neue Vertretungsbefugnis der Schuldnerberatung

### **Bernd Krüger, Referent Schuldnerberatung, Diakonisches Werk Württemberg**

Die Schuldnerberatung kann ab Juli 2014 den Überschuldeten vor Gericht vertreten; für eine Entscheidung, ob die SB dies tun sollte, können folgende Fragestellungen relevant sein:

Welche Konzeption und welche Ziele verfolgt die Beratungsstelle? Die Antwort wird für eine reine Insolvenzberatungsstelle (Bayern) oder eine Stelle, die SB als Rechtsdienstleistung (VZ) anbietet und auf eine schnelle und effiziente Entschuldung zielt, anders ausfallen, als für die soziale Schuldnerberatung bzw. SB als Sozialarbeit, die den Menschen befähigen will, wieder die Herrschaft und Verantwortung über seine Situation zu erlangen. Die Juristische Vertretung eines Mandanten vor Gericht ist für die Beratung und Begleitung eines Überschuldeten nicht nötig, weil diese der Anwalt übernimmt und der SB den Überschuldeten im Verständnis des Verfahrens unterstützen kann. Darüber hinaus verändert die Vertretung vor Gericht die Rolle des Beraters und die Beratungsbeziehung, in der die Person des Klienten und ihre Entwicklung im Zentrum stehen, hin zu einem Akteur, der auf die Abwicklung des juristischen Verfahrens und achten muss.

Übernimmt die SB die Vertretung vor Gericht, müssen die Beraterinnen für die zusätzlichen Anforderungen aus- und laufend fortgebildet werden. Die Beraterinnen benötigen dafür und für die Wahrnehmung der Tätigkeit zusätzliche Kapazität. Auch im Sekretariatsbereich ist wegen der zusätzlichen Anforderungen zusätzliche Qualifikation/Kompetenz und Kapazität erforderlich. Um die erweiterten Haftungsrisiken bei einer Falschberatung und bei (Frist-) Versäumnissen abzudecken müssen die Versicherungen angepasst werden.

Die Kosten für die zusätzlich notwendig werdenden Leistungen der Träger hinsichtlich Personalkapazität und -qualifizierung, Organisation, Versicherungen und rechtlicher Fachberatung der SB sind zu kalkulieren und deren Finanzierung ist sicherzustellen. Soweit die SB diese Leistungen erbringt, sparen die Justizhaushalte die Ausgaben für die Prozesskostenhilfe.

Wenn die SB die Vertretung vor Gericht übernimmt und diese zusätzlichen Leistungen zur SB nicht zusätzlich finanziert werden, kann dies in mehrfacher Hinsicht zu einer Verringerung der Kapazität der Hilfe für Überschuldete führen:

- die Vertretung vor Gericht geht auf Kosten der Anzahl der beratenen Klienten
- die Gerichte bewilligen für die Vertretung vor Gericht durch Anwälte keine Prozesskostenhilfe mehr, weil die SB die Aufgabe billiger erbringt (Mutwilligkeit)

Wenn die SB die Vertretung vor Gericht übernimmt, kann darunter die Qualität einer ganzheitlichen sozialen SB leiden, weil durch die Notwendigkeit der juristischen Kompetenzerweiterung und -sicherung die Sozialen Beratungskompetenzen und sozialen Beratungsinhalte weiter in den Hintergrund geschoben werden.

## F 2.2: Nachhaltigkeitskriterien bei der staatlich geförderten Altersvorsorge

**Thomas Küchenmeister, Facing Finance e.V.**

### **Positionspapier**

Von fast 16 Millionen Riesterverträgen, die die Deutschen mittlerweile abgeschlossen haben, sind gut 4 Millionen fondsgebunden. Will ein Riesterkunde sich z.B. an ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien orientieren, kann er ein als nachhaltig ausgewiesenes Produkt wählen oder den Fonds wechseln, was (anbieterabhängig) mehrfach pro Jahr und ggf. kostenfrei möglich ist. Riesterverträge werden in der Regel doppelt gefördert: Für den Sparer selbst und seine kindergeldberechtigten Kinder zahlt der Staat bare Zulagen direkt in den Vertrag ein. Zudem sind Riester-Beiträge von der Steuer absetzbar.

Riesterkunden nehmen meist keinen Einfluss darauf, wie und wo das Geld für ihre spätere Altersvorsorge arbeitet. Nach wie vor entscheiden die jeweiligen Anbieter (Versicherungsunternehmen, Banken und Fondsgesellschaften) eigenverantwortlich, ohne die Kunden zu fragen, wie das Geld investiert werden soll.

Grundsätzlich lassen aber die hohen Wachstumszahlen für nachhaltige Geldanlagen auf ein starkes Interesse der Kunden an solchen Anlagen schließen. Repräsentative Umfragen belegen detailliert die Annahme, dass den Kunden soziale und ökologische Kriterien bei der Geldanlage wichtig sind. Weit über 50 % der Menschen in Deutschland würden z.B. laut Infratest Umfrage die Bank wechseln, wenn sie wüssten, dass ihre Bank mit Nahrungsmitteln spekuliert, in Rüstung oder Atomenergie investiert ist oder diese Sektoren finanziert. Ein eindeutiger Hinweis auf Kundeninteresse aber auch auf mangelnde Transparenz bei der Kundenberatung.

Die nachhaltige Ausrichtung von Riesterverträgen war und ist aber nach wie vor kein verbindliches Zertifizierungskriterium. Aktuell gibt es weniger als 1 Prozent nachhaltige Riesterprodukte auf dem deutschen Markt. Die große Mehrheit von Riesterprodukten orientiert sich demgegenüber primär am Kriterium „Profitabilität“ und berücksichtigt ökologisch-soziale Nachhaltigkeitskriterien nicht gesondert. Diese Produkte profitieren dementsprechend häufig von Menschenrechtsverletzungen, Umweltzerstörung, Korruption und Waffenhandel (s. Facing Finance DIRTY PROFITS 1&2). Offensichtlich reichen die ESG-Richtlinien bzw. Selbstverpflichtungen (so vorhanden) der deutschen Anbieter nicht aus, um Nachhaltigkeit zu gewährleisten bzw. gibt es viele Anbieter, die an solchen Richtlinien gar nicht interessiert sind (s. Novethic 2013 SURVEY / ESG STRATEGIES OF EUROPEAN ASSET OWNERS : From theory to practice).

Der Anteil nachhaltig orientierter Riesterverträge könnte bei der staatlich geförderten Altersvorsorge erheblich anwachsen, würde der Gesetzgeber die Einhaltung bestimmter ethischer, sozialer und ökologischer Kriterien bei geförderten Anlageprodukten und dementsprechend auch bei der Anlageberatung festlegen. Eine verbraucherfreundliche und nachhaltig orientierte Ausgestaltung und die unbedingte Vereinheitlichung der

Beratungsprotokolle aller Finanzdienstleister wären zudem wünschenswert.

Interessanterweise hat die Offenlegungspflicht für Nachhaltigkeitsaspekte bei der privaten und betrieblichen Altersvorsorge in anderen europäischen Ländern bereits zu einem Schub bei den nachhaltigen Geldanlagen geführt. Französische Reservefonds der Rentenversicherung z.B. befinden sich derzeit im Wettstreit um mehr Nachhaltigkeit. Auch in Großbritannien hat sich ein aktives Aktionärstum gebildet, mit der Folge, dass Nachhaltigkeitsfragen bei Hauptversammlungen mittlerweile eine relevante Rolle spielen. Eine solche Entwicklung haben wir in Deutschland noch nicht erreicht. Im Gegenteil hier hat die Bankenlobby in der zurückliegenden Legislaturperiode erfolgreich verhindert, dass ein Passus in das Anlegerschutzgesetz aufgenommen wurde, der Banken dazu verpflichtet, Kunden über die Möglichkeit der nachhaltigen Geldanlage zu informieren.

Die Bundesregierung hat den Schutz und die Wahrung der Menschenrechte als Kernanliegen und Querschnittsaufgabe ihres politischen Handelns definiert. Zudem wurden bzw. werden völkerrechtliche Verträge unterzeichnet und abrüstungspolitische Ziele verfolgt (Landminen, Streumunition, Atomwaffen). Daraus ergeben sich Verpflichtungen, die die Bundesregierung dazu nutzen sollte, ihre politischen Leitlinien auch auf den Finanz- und Steuerbereich anzuwenden und der Nachhaltigkeit mehr Geltung zu verschaffen. Profite aus menschen- bzw. völkerrechtswidrigen Geschäften dürfen steuerlich nicht weiter subventioniert werden.

Eine Novellierung des Zertifizierungsgesetzes für die staatlich geförderte Altersvorsorge sowie Investitionsverbote (z.B. in völkerrechtswidrige Waffen, schwere Menschenrechtsverletzungen und Umweltzerstörungen) erscheinen vor diesem Hintergrund zwingend geboten. Letztere gibt es in anderen Ländern längst. Staatliche Subventionen von Finanzdienstleistungen müssen an gesetzlich festgeschriebene Nachhaltigkeitskriterien gekoppelt werden. Zu diesem Zweck sollte der Bundestag einen „Ethikrat Steuern & Finanzen“ installieren, der solche Nachhaltigkeitskriterien und Ausschlusslisten erarbeitet, diese kontinuierlich überarbeitet/erweitert und deren Einhaltung im Auftrag des Parlamentes überwacht. Der Rat sollte aber auch mit kontroversen Unternehmen in direkten Kontakt treten und sollte sich aus VertreterInnen aller relevanten gesellschaftlichen Gruppen zusammensetzen. Ein Beispiel hierfür könnte der Ethikrat des norwegischen Pensionsfonds sein.

---

## **Claus Gruber, Deutsche Asset & Wealth Management**

### **These: Berücksichtigung von ESG-Kriterien führt zu besseren Anlageentscheidungen**

Als verantwortungsvoller Investor betrachten wir die Integration von ESG-Faktoren in unseren Investmentprozess als Teil unserer treuhänderischen Pflicht. Wir sind der festen Überzeugung, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien zu besseren Anlageentscheidungen führt. Sie fügt der Anlageanalyse eine weitere Dimension hinzu, die zu einem besseren Verständnis des einzelnen Unternehmens und seines

Geschäftsumfelds führt. Dazu analysieren wir die Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen, in die wir investieren. Wir ermöglichen Projekte, die den Klimawandel bekämpfen, und tragen im Rahmen unserer Beratungsmandate für Impact Investments unter anderem dazu bei, die Ernährungssicherheit in Entwicklungs- und Schwellenländern zu verbessern.

**These: Ausschluss von Streumunitionsherstellern sollte Minimumstandard sein**

Bei aktiv gemanagten Investmentfonds in Europa, dazu zählen auch die Riester- und Rürupprodukte, investieren wir generell nicht in Unternehmen, die wir als Hersteller von völkerrechtlich geächteter Streumunition und Anti-Personen Minen identifiziert haben. In der betrieblichen Altersversorgung oder bei speziell dazu ausgerichteten Investmentfonds können weitere Facetten nachhaltiger Geldanlagen umgesetzt werden (Ausschluss von Branchen, Unternehmen, Geschäftspraktiken).

**These: Verantwortliches Wirtschaften und Investieren gewinnt an Akzeptanz und Dynamik**

Verantwortliches Wirtschaften und Investieren ist noch nicht etabliert, aber gewinnt an Akzeptanz und Dynamik. Für die Weiterentwicklung des verantwortlichen Investierens setzen wir auf die Durchsetzung allgemein gültiger internationaler Standards. Bereits akzeptiert sind die Principles for Responsible Investment der Vereinten Nationen (UNPRI), die wir bereits 2008 unterzeichneten. Wir berichten regelmäßig über unsere Aktivitäten und Fortschritte. Entsprechend den Vorgaben der PRI werden die Ergebnisse des Jahres 2013 erstmals auch öffentlich zugänglich gemacht.

Zudem bestärkt DeAWM Unternehmen, Nachhaltigkeit in das Zentrum ihrer Geschäftstätigkeit zu rücken. Hierzu vergeben wir gemeinsam mit dem DuMont-Verlag den Deutschen Investorenpreis für verantwortliches Wirtschaften. Der Preis würdigt Unternehmen, die ESG-Kriterien besonders erfolgreich in ihrem Kerngeschäft verankern.

**These: Investoren haben unterschiedliche Vorstellungen zu Nachhaltigkeit**

Bei der Nachhaltigkeit geht es häufig um wertbasierte Normen, die von Gruppe zu Gruppe, von Land zu Land sehr unterschiedlich ausfallen können (siehe Deutsche/Französische Position zur Atomkraft). Deshalb ist es schwierig, universelle Kriterien zu finden. Dieser Aspekt ist für uns als weltweit tätiger Asset-Manager sehr bedeutsam, da wir als Treuhänder verpflichtet sind, alle Anleger eines Produktes grundsätzlich gleich zu behandeln.

**These: Transparenz ist der Schlüssel zu mehr Nachhaltigkeit**

Aktuell und noch für einige Zeit dürfte die Transparenz der wichtigste Weg zu einer nachhaltigen Geldanlage sein, auch in der Altersversorgung. An einer auskunftskräftigen und leicht zu verstehenden Darstellung von Nachhaltigkeit und Investmenterfolg wird an vielen Stellen gearbeitet. DeAWM setzt sich aktiv dafür ein, das Bewusstsein für ESG-Kriterien innerhalb der Investmentbranche voranzutreiben. Auf europäischer Ebene engagieren wir uns in Initiativen von Organisationen wie European Sustainable Investment Forum (Eurosif) und European Fund and Asset Management Association (EFAMA), die sich maßgeblich für das Thema nachhaltiges Investieren und Transparenz einsetzen.

**These: Finanzielle Nachhaltigkeit in der Altersvorsorge ist eine vordringliche Aufgabe**

Die finanzielle Nachhaltigkeit in der Altersvorsorge sicherzustellen, sollte erste Priorität sein. Aufgrund der demographischen Entwicklung und den darauf hin angepassten Bedingungen für die gesetzlichen Rente muss der Einzelne zusätzlich privat und/oder betrieblich vorsorgen, wenn er mehr als die Grundsicherung zum Leben braucht. Diese

private und/oder betriebliche Altersvorsorge wird noch nicht ausreichend praktiziert.

---

## **Dr. Annabel Oelmann, VZ NRW**

### Status Quo: Nachhaltige Geldanlagen

Nachhaltiger Konsum ist nicht mehr nur eine Modeerscheinung. Das Thema begegnet einem inzwischen in vielen Lebensbereichen, sei es bei der Ernährung, der Kleidung, des Wohnens oder der Mobilität. Auch im Bereich der Finanzdienstleistungen gewinnt der Aspekt der Nachhaltigkeit immer mehr an Bedeutung. Viele Privatanleger möchten ihr Ersparnis nicht nur gewinnbringend anlegen, sondern auch ethisch, sozial oder ökologisch. Das Anlagevolumen, welches hierzulande auf Basis von Nachhaltigkeitskriterien verwaltet wird, beträgt etwa 73 Mrd. Euro. Von 2012 auf 2013 – ähnlich wie schon in den Jahren zuvor – konnte der Markt um knapp 16% zulegen.

Trotz der hohen Wachstumszahlen verharren nachhaltige Geldanlagen auf niedrigem Niveau. Mit einem Anteil von etwa 1,2% stellen sie nur einen Bruchteil des Finanzmarktes dar. Vielen nachhaltig orientierten Anlegern bleibt der Zugang verwehrt. Aus den Erfahrungen der Verbraucherzentrale NRW hat dies folgende Ursachen:

- Keine einheitlichen Standards bezüglich des Begriffs Nachhaltigkeit.
- Fehlende Anlagealternativen, etwa bei der Altersvorsorge.
- Nachhaltige Geldanlagen sind noch kein Thema in der konventionellen Anlageberatung.

Dabei leisten nachhaltige Geldanlagen einen wichtigen Beitrag, wenn es etwa um die Finanzierung regenerativer Energien geht, wenn Unternehmen durch Investoren dazu bewogen werden höhere Umwelt und Sozialstandards in deren Unternehmenspolitik zu integrieren, wenn Kernkraft oder geächtete Waffen zu Tabuthemen erklärt werden oder wenn wohlfahrtsschädliche Praktiken wie Korruption ausgeschlossen werden.

### Nachhaltigkeit staatlicher Geldanlagen

Der Gesetzgeber trägt eine ordnungspolitische Mitverantwortung auch auf den Finanzmärkten. Wie bei einer Reihe staatlicher Förderprogrammen, zu denken ist etwa an das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) oder an die Förderprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), werden Rahmenbedingungen zu einer nachhaltigen Entwicklung geschaffen.

Warum nicht auch auf den Finanzmärkten? Dabei geht es um die verbindliche Einhaltung bestimmter ethischer, sozialer und ökologischer Gesichtspunkte, denn:

- Der Gesetzgeber könnte über die staatliche Förderung der Altersvorsorge den Markt positiv beeinflussen.

Der aktuelle Marktanteil der nachhaltigen Geldanlagen von 1,2% würde dadurch massiv ausgeweitet werden. Es gibt eine Vielzahl staatlich geförderter Finanzprodukte. Hierzu zählen u. a. die Riester-Rente, die Rürup-Rente, die betriebliche Altersvorsorge und die Arbeitnehmersparzulage. Seit Einführung der Riester-Rente 2002 wurden bis 2013 bereits knapp 70 Mrd. Euro in Riester-Produkte gespart und der Sparanteil in die betriebliche Altersvorsorge betrug allein 2012 rund 35 Mrd. Euro.

Mit diesen zusätzlichen Volumen könnten wesentliche Fortschritte zur Bekämpfung zentraler Menschheitsprobleme, wie etwa den Klimawandel, erzielt werden. Viele Finanzdienstleister würden diesem Vorbild folgen und vermehrt Nachhaltigkeitskriterien in deren Anlagenpolitik integrieren.

#### Ausblick

Mit Hinblick auf die Novellierung der staatlich geförderten Altersvorsorge wäre es deshalb wünschenswert, wenn in einem ersten Schritt die staatlichen Subventionen bei Finanzdienstleistungen mit vom Gesetzgeber festgeschriebenen Nachhaltigkeitskriterien gekoppelt würden. Wie ein solches Modell funktionieren kann zeigt sich etwa beim staatlichen Pensionsfonds Norwegens, bei welchem die Gelder nach ethischen, sozialen und ökologischen Kriterien verwaltet werden.

---

### **Nicole Maisch, MdB Bündnis 90/Die Grünen**

#### **Panel: Nachhaltigkeitskriterien bei der staatlich geförderten Altersvorsorge**

Viele VerbraucherInnen erleben ein böses Erwachen, wenn sie erfahren, wohin das Geld für ihre private Altersvorsorge fließt. Investitionen in Rüstungsindustrie, Gentechnik und andere ethisch bedenkliche Unternehmungen vermuten und wollen dabei die Wenigsten. Immer mehr BürgerInnen möchten nicht nur eine einträgliche Rendite mit ihrer Anlage erzielen, sondern auch gesellschaftlichen Mehrwert erwirtschaften. Diese Nachfrage konzentriert sich nicht allein auf Umwelt- und Ethikbanken sondern bezieht auch Sparkassen, Volksbanken und „konventionelle“ Großbanken mit ein.

Dem Markt für Altersvorsorgeprodukte mangelt es an Transparenz und Vergleichbarkeit sowie einer einheitlichen Kennzeichnung basierend auf einem verbindlichen Kriterienkatalog. Zwar sind die Anbieter von geförderten Riester-Altersvorsorgeverträgen formal dazu verpflichtet, den Anlegern zu berichten, wie ethische, soziale und ökologische Belange bei der Verwendung der eingezahlten Beiträge berücksichtigt werden. Doch ist diese Berichtspflicht in der Realität weitgehend wirkungslos. Die Anbieter haben die Möglichkeit, ihre Produkte mit dem einmaligen und inhaltlich absurden Hinweis, dass diese keine ökologische, soziale oder ethische Dimension haben, von der Berichtspflicht zu befreien. Dies führte dazu, dass die zertifizierten Riesterprodukte nahezu komplett nicht-nachhaltig sind und es nach wie vor nur sehr wenige nachhaltige Riesterprodukte auf dem deutschen Markt gibt.

Nicht besser ergeht es den im öffentlichen Dienst Beschäftigten und hier insbesondere den bei der VBL (Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder) Pflichtversicherten. Die VBL ist die größte deutsche Zusatzversorgungskasse für Betriebsrenten im öffentlichen Dienst und wie die Deutsche Rentenversicherung eine Anstalt des öffentlichen Rechts. Doch ökologische oder ethische Mindestanforderungen gibt es bei der Anlagenpolitik der VBL so gut wie nicht. Sie schließt lediglich die Investition in Streumunition aus, nicht aber in andere auch international geächtete Kriegssysteme, wie z.B. Antipersonenminen. Hier haben die Versicherten überhaupt keine Möglichkeit, in andere nachhaltige Geldanlagen zu investieren. Während andere EU-Staaten z.B. durch Nachhaltigkeitszertifizierungen ihrer betrieblichen Vorsorge- und Pensionskassen eine Vorreiterrolle übernehmen, kommt die Bundesregierung ihrer Verantwortung, eine Vorbildfunktion wahrzunehmen, nicht nach.

Wir fordern eine Erweiterung der Offenlegungspflicht für Nachhaltigkeitsaspekte für alle Finanzprodukte, aber insbesondere für Riesterprodukte. Ein Blick ins europäische Ausland zeigt, Berichtspflichten bei der privaten Altersvorsorge führen zu einem Schub nachhaltiger Geldanlagen. Darüber hinaus müssen Negativkriterien aufgestellt werden, durch die eine Zertifizierung als staatlich gefördertes Riesterprodukt von vornherein ausgeschlossen wird – etwa bei Investitionen in Unternehmen, die völkerrechtswidrige Waffen herstellen, ausbeuterische Kinderarbeit nicht ausschließen oder Kernkraftwerke betreiben. Notwendig sind außerdem die Aufstellung von ethisch-ökologisch- sozialen Positivkriterien sowie die Etablierung eines verlässlichen Gütesiegels für nachhaltige Geldanlagen.

---

### **Tobias Hartmann, Global Nature Fund**

#### **Waldinvestments als neue Finanzierungsquelle für den Schutz der Biodiversität?**

Investitionen in Waldfonds und andere Anlagenprodukte mit Waldbezug erfreuen sich immer größerer Popularität. Sie gelten als krisensicher, da Bäume unabhängig von Wirtschafts- und Kapitalmarktentwicklungen wachsen. Demgegenüber steht ein großer Mangel an Finanzmitteln, um den weltweit fortschreitenden Verlust der Biodiversität zu bremsen. Zunehmende Investitionen in Waldfonds könnten diesem Finanzierungsmangel entgegenwirken – dies setzt jedoch voraus, dass die durch die Produkte finanzierten Projekte auch tatsächlich zum Schutz der Biodiversität beitragen. Die Vielfalt an Projekt- und Geschäftsmodellen verschiedener Anbieter von Waldfonds und Investments macht es besonders schwierig, die konkreten Auswirkungen der Investitionen nachzuvollziehen.

In einem vom Bundesamt für Naturschutz (BfN) geförderten Projekt haben der Global Nature Fund und OroVerde bestehende Angebote für Kleinanleger auf ihre soziale und ökologische Nachhaltigkeit analysiert. Im Zuge dessen wurden sechs Fallstudien mit Projektbesuchen vor Ort durchgeführt und unterschiedliche Waldinvestmenttypen auf vier Kontinenten in Bezug auf ökologische und soziale Kriterien untersucht. Diese Arbeit wird um eine Evaluierung der zugrunde liegenden finanziellen Annahmen und der Transparenz der Angebote ergänzt.

Die Projektergebnisse zeigen, dass es bei Waldinvestments hinsichtlich ihrer ökologischen Verantwortung erheblichen Verbesserungsbedarf gibt, sie stärker darauf achten müssen, welche Auswirkungen sie auf die lokale Bevölkerung haben und dass die Investments für Verbraucher mit großen Unsicherheiten behaftet sind.

---

## F 2.3: Widerruf bei Immobiliendarlehen und Versicherungsverträgen

**Rechtsanwalt Dr. Timo Gansel, Berlin**

1. Das Widerrufsrecht ist ein zentrales Schutzrecht des Verbrauchers. Für Immobiliendarlehensnehmer kommt diesem Recht eine herausragende Bedeutung zu, da deren Entscheidungen von erheblicher wirtschaftlicher Tragweite sind.
2. Der Verbraucher muss über sein Widerrufsrecht umfassend, unmissverständlich und eindeutig in hervorgehobener und deutlich gestalteter Form belehrt werden. Die Belehrung hat sich am durchschnittlich informierten, aufmerksamen und verständigen Verbraucher zu orientieren und muss es ihm ermöglichen, dieses Recht rechtssicher auszuüben.
3. Entspricht die Widerrufsbelehrung inhaltlich oder/und gestalterisch nicht den (europa)rechtlichen Vorgaben, so gilt seit dem 2.11.2002 für Immobiliendarlehensverträge ein „ewiges Widerrufsrecht“: Der Vertrag kann durch den Verbraucher noch heute wirksam widerrufen werden. Dieser wird dann in ein Rückgewährschuldverhältnis (Abwicklungsverhältnis) umgewandelt.
4. Erlangt der Verbraucher durch die Ausübung des „ewigen Widerrufsrechts“ Vorteile, so ist das kein Argument gegen den Widerruf. Der Widerruf muss nicht begründet werden, die Motive des Widerrufs sind rechtlich unerheblich. Ansonsten würde das Widerrufsrecht dadurch begrenzt, dass es nur ausübt werden darf, wenn es dem Kreditinstitut nicht schadet.
5. Zum Schutz des Versicherungsnehmers besteht bei Policenverträgen ein Widerspruchsrecht. Der BGH hat am 7.5.2014 (IV ZR 76/11) die Entscheidung des EuGH vom 19.12.2013 (C-209/12) umgesetzt, der die deutsche Regelung für unwirksam erklärt hat, nach der das Widerspruchsrecht spätestens ein Jahr nach Zahlung der Erstprämie erlösche.
6. Nunmehr gilt auch für Lebensversicherungs- und Rentenverträge, die zwischen 1994 und Ende 2007 abgeschlossen wurden, ein „ewiges Widerspruchsrecht“, wenn der Versicherungsnehmer von seiner Versicherung nicht oder nicht richtig über das Widerspruchsrecht informiert wurde.
7. Der Widerspruch macht den Vertrag unwirksam und der Versicherungsnehmer hat (beschränkten) Anspruch auf Prämienrückzahlung wegen ungerechtfertigter Bereicherung. Bei der Berechnung der Höhe soll ein „vernünftiger Ausgleich und eine gerechte Risikoverteilung zwischen den Beteiligten hergestellt werden“. Im Ergebnis vermindert sich deshalb der Anspruch des Versicherungsnehmers um den Vermögensvorteil, den er durch den Versicherungsschutz erlangt hat, durch Abzug des Risikoanteils der Prämie.
8. Widerrufs- und Widerspruchsrechte als zentrale Verbraucherrechte sind in unserer Rechtsordnung permanent zu verteidigen. Es ist auffällig, dass stets der europäische Gesetzgeber als auch der EuGH für deren Verteidigung bzw. ihren Ausbau gesorgt hat.



## Plenum 3: Wie geht es weiter mit der Riesterrente? Fortentwicklung oder Neuorientierung?

**Niels Nauhauser, VZ BW**

### Thesen

#### **1. Beratung zu Finanzprodukten, die dem Zweck der privaten Altersvorsorge dienen, ist nicht bedarfsgerecht.**

Die Marktbeobachtung der Initiative Finanzmarktwächter der Verbraucherzentralen und des Verbraucherzentrale Bundesverbands vom 12.12.2013 zeigt nach vergleichbaren Beobachtungen der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg aus den Vorjahren erneut, dass in rund 9 von 10 Fällen Verbrauchern Verträge zur Kapitalanlage oder Altersvorsorge angeboten wurden, die nicht ihrem Bedarf entsprechen. So sind beispielsweise in 73 Prozent der Fälle die Verträge schlicht zu teuer, weil es Alternativen mit vergleichbarem Chance- und Risikoprofil zu für den Verbraucher deutlich günstigeren Konditionen gibt. Die derzeitige Organisation des Marktes für Finanzberatung, die auf der Produktvermittlung gegen Provision beruht, verhindert systematisch eine optimale Allokation der Ressourcen der Verbraucher mit direkten negativen Konsequenzen für ihre Altersvorsorge.

#### **2. Riester-Rente verfehlt in der Praxis die Zielsetzung des Gesetzgebers**

In der Begründung des Altersvermögensgesetzes heißt es: „Mit dem Aufbau einer zusätzlichen kapitalgedeckten Altersvorsorge wird die Alterssicherung auf eine breitere finanzielle Grundlage gestellt, die es ermöglicht, die Sicherung des im Erwerbsleben erreichten Lebensstandards im Alter zu gewährleisten. Der Staat stellt über Zulagen und steuerliche Entlastungen eine effiziente Förderung für den Aufbau der zusätzlichen Altersvorsorge bereit.“ Auf der Grundlage unserer Erfahrungen und empirischen Erkenntnisse stellen wir fest: Die Riester-Rente stellt den Lebensstandard nicht sicher und sie stellt auch keine effiziente Förderung für den Aufbau zusätzlicher Altersvorsorge dar.

#### **3. Bisherige „Fortentwicklung“ der Riester-Rente zur Problemlösung ungeeignet**

Der Gesetzgeber hatte vorausschauend bereits in der Gesetzesbegründung zum Altersvermögensgesetz ohne nähere Konkretisierung ein Prüfverfahren vorgesehen, das bei einem eventuellen Misserfolg in Gang zu setzen sei. Die jüngsten Reformvorschläge wie Kostendeckelung, neue Produktinformationen und Begrenzung der Wechselkosten „doktern“ jedoch lediglich an den bekannten Symptomen herum. Sie sind ungeeignet, die Erreichung des vom Gesetzgeber verfolgten Ziels sicherzustellen.

#### **Lösung: Neuorientierung!**

Das sozialpolitische Ziel, die Sicherung des im Erwerbsleben erreichten Lebensstandards im Alter über den Markt bei gleichzeitiger Absenkung der gesetzlichen Rentenversicherung zu gewährleisten, ist nur über einen staatlichen Vorsorgefonds - ähnlich der Prämienrente in Schweden - zu erreichen. Nur der ergänzende Vorsorgefonds stellt zugleich sicher, dass Verbraucher bedarfsgerecht, einfach und kostengünstig über ein transparentes Basisprodukt für die Altersvorsorge am Kapitalmarkt sparen können.

### **Dr. Josef Schürle, BSK Schwäbisch Hall**

Seit 2008 fördert der Gesetzgeber neben den bereits ab 2002 ins Leben gerufenen Riester-Rentenversicherungen, Riester-Fondsparplänen und Riester-Banksparplänen auch den Erwerb und die Entschuldung von selbst genutztem Wohneigentum. Seitdem hat der Wohn-Riester eine beeindruckende Entwicklung genommen. Die Eigenheimrente ist mittlerweile das erfolgreichste unter den Riester-Produkten. Sechs von zehn abgeschlossenen Riester-Verträgen sind heute Wohn-Riester-Verträge. Insgesamt gibt es inzwischen mehr als eine Million Wohn-Riester-Verträge. Die Kunden schätzen dabei, dass Wohn-Riester das einzige vom Staat geförderte Vorsorge-Instrument ist, das schon im aktiven Berufsleben und nicht erst im Rentenalter genutzt werden kann.

Der unverminderte Zulauf für die „Rente aus Stein“ hat einen triftigen Grund: Die staatliche Förderung fließt in das Sparkapital bzw. in die Tilgung, verkürzt also die Spar- und Tilgungszeiten und verringert damit die Finanzierungskosten. Darüber hinaus ist die Immobilie im Unterschied zur Geldrente frei vererbbar. Wohn-Riester ist damit eine nachhaltige, generationenübergreifende Form der Vorsorge.

Die häufig geäußerte Kritik, die Riester-Rente sei zu teuer und nicht transparent, trifft auf Wohn-Riester nicht zu. Die Bausparkasse Schwäbisch Hall beispielsweise berechnet für Wohn-Riester außer der üblichen Abschlussgebühr von einem Prozent der Bausparsumme keine weiteren Kosten, weder für die Verwaltung und Bearbeitung noch für die Kontoführung. Die Kosten werden dem Kunden klar und deutlich auf der ersten Seite des Vertrags sowie im Produktinformationsblatt ausgewiesen. Sollte es sich der potenzielle Bauherr doch anders überlegen, kann er immer noch auf eine Geldrente umsteigen, ohne die Förderung zu verlieren.

Die seit diesem Jahr geltenden Nachbesserungen des Gesetzgebers machen Wohn-Riester noch flexibler und attraktiver. Jetzt kann Wohn-Riester nicht mehr nur für den Bau oder Kauf, sondern auch für den Wohnungsbestand, etwa für altersgerechte Modernisierungen verwendet werden. Das erschließt der großen Zahl von älteren Eigenheimbesitzern den Zugang zur Förderung für den Umbau ihrer Immobilie und wird spürbare Investitionsimpulse auslösen. Zudem ist es in der Ansparphase jederzeit möglich, Mittel zu entnehmen und damit vorzeitig zu entschulden.

---

### **Dr. Johannes Geyer, DIW Berlin**

Die aktuelle Rentenreform macht deutlich, dass es bei der gesetzlichen Rentenversicherung erhebliche politische Risiken bezüglich der individuellen Rentenanwartschaften gibt. Zur Risikodiversifizierung sind ergänzende Absicherungswege notwendig. Bei der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge gibt es allerdings viele offene Fragen. Die Riesterrente ist einerseits freiwillig, andererseits soll sie aber ein zentraler Bestandteil der Altersvorsorge der Bevölkerung sein. Schon heute wird so getan, als wäre sie ein selbstverständlicher Teil der Altersvorsorge obwohl sie es noch längst nicht ist. So wirkte die Riesterrente zwischen 2003 und 2013 in Form der „Riester-Treppe“ pauschal rentensenkend, da sie die Erhöhung des aktuellen Rentenwerts dämpfte – unabhängig von der tatsächlichen Inanspruchnahme der Förderung sind die Renten deswegen um gut fünf Prozentpunkte schwächer gestiegen als die Löhne. Hätte man die tatsächlichen Aufwendungen berücksichtigt, wäre dies in der Summe gerade mal ein Prozentpunkt. Auch im Rentenversicherungsbericht wird das Versorgungsniveau im Alter

aus GRV-Rente und geförderter zusätzlicher Altersvorsorge für den Eckrentner simuliert, so dass mit zusätzlicher privater Vorsorge die Senkung des Rentenniveaus kompensiert werden kann. Angesichts dessen, dass der Riesterrente also ein fester Platz im System der Alterssicherung zukommt (zumindest als Zielgröße), ist unser Wissen über das Vorsorgeverhalten äußerst mangelhaft, gibt es vielerlei Kritik am Markt für Riester-Produkte (vor allem bezüglich der Transparenz der Produkte und der Kosten) und entsprechend viel Raum für Verbesserungen. Hier nur ein paar Stichpunkte aus Sicht der Forschung zur Inanspruchnahme der Riesterrente:

- Die Datenlage zur privaten Altersvorsorge ist schlecht; viele Fragen, die wichtig zur Beurteilung der Riesterrente wären, lassen sich heute nicht beantworten.
- Der Verbreitungsgrad der Riesterrente ist gemessen an den Ansprüchen eines substantiellen Beitrags zur Alterssicherung breiter Bevölkerungskreise niedrig; und auch das Sparvolumen liegt in den meisten Fällen niedriger als der maximal förderfähige Betrag. Wir wissen bis heute zu wenig über die Sparmotive.
- Wenn in Riester-Verträgen gespart wird, wird tatsächlich mehr gespart? Wie bedeutsam ist das crowding-out? Das ist eine der wichtigsten Fragen in der gesamten Debatte und bis heute können wir sie nicht hinreichend gut beantworten.
- Die Förderung besteht zu einem hohen Anteil allein aus einer Steuerstundung. Ist den Anlegern dies bewusst? Planen sie die spätere Steuerbelastung bei der Wahl des Anlagebetrags ein?
- Die unterdurchschnittliche Inanspruchnahme der Riesterrente durch Geringverdiener könnte mit der Anrechnung auf die Grundsicherung zu tun haben. Allerdings wissen wir auch das nicht. Die Sparquote der unteren Einkommen ist ohnehin sehr niedrig. Es scheint aber vernünftig zu sein, über günstigere Freibeträge bezüglich des Vermögens(einkommens) in der Grundsicherung nachzudenken – das muss neben der Riesterrente aber auch für andere Vorsorgeformen gelten.
- Könnte ein staatlicher Anbieter mit geringeren Kosten bei gleichem Risiko eine höhere Rentabilität der Anlagen in Riester-Verträgen erreichen?

---

### **Frank Breitling, DWS Investments**

Es wäre fahrlässig und falsch, nach gerade mal 12 Jahren eine gute Idee fallen zu lassen, für die sich Millionen von Deutschen entschieden haben. Die langfristige Planbarkeit und Berechenbarkeit ist DAS Fundament für eine sinnvolle Altersvorsorge. Permanente Korrekturen, Reformen und Reform-Reformen dienen bestenfalls dazu, den Bürger davon abzuschrecken, sein Geld langfristig zu investieren, da sich über den dazu notwendigen Zeitraum von mehreren Jahrzehnten zu viel und zu oft ändern kann, was rückwirkend seine Entscheidung zu einer Fehlentscheidung werden lassen kann.

Es führt also kein Weg daran vorbei, Riester weiter zu entwickeln und zu verbessern. Eine Neuorientierung im Sinne von: „vergiss Riester wir haben jetzt was besseres“ würde das ohnehin schon geschwächte Vertrauen der Bevölkerung in Altersvorsorge möglicherweise gänzlich zerstören, denn wer kann schon sagen, was in 5 oder 10 Jahren der „flavour of the day“ ist.

Es muss im Gegenteil darum gehen, Vertrauen zurück zu gewinnen, und hier sind alle Marktakteure gefragt.

**Anbieter:** Die Anbieter müssen Transparenz nicht nur predigen sondern auch

praktizieren. Sie müssen über ihre Gebühren nicht nur nachdenken oder klagen, sondern sie fairer, transparenter und ggf. niedriger ausgestalten, insbesondere für sozial benachteiligte. Und man sollte nicht alles tun, was rechtlich erlaubt ist sondern das, was richtig ist.

**Politik:** Schlingerkurse in der Rentenpolitik und permanente Komplexitätssteigerung sind ebenso wenig hilfreich wie das Lamentieren über Missstände wie die Anrechnung privater Vorsorge auf die Grundsicherung. Missstände müssen behoben werden und steuerliche Anreizsysteme oder Zulagen müssen attraktiver und vor allen Dingen einfacher werden, denn man sieht nur, was man weiß. Ferner muss mehr "echter" Wettbewerb ermöglicht werden, denn das schafft Druck auf die Anbieter.

**Verbraucherschutz:** Ein konstruktiver(er) Umgang mit „der Branche“ wäre ebenso wünschenswert wie eine Abkehr von falschen Empfehlungen wie: „Altersvorsorge mit Tagesgeldkonten ist das Beste“ oder Aussagen wie „eine Lebensversicherung hat sich noch nie rentiert“. Nur wenn man gemeinsam mit den Anbietern für bessere Produkte sorgt, Produkte, die allen Beteiligten gerecht werden, erreicht man schnell viel. Und nur, wenn man beim Bürger Problembewusstsein weckt, dass er Vorsorgen muss, um ihn vor Altersarmut zu bewahren, nur dann schützt man ihn effektiv.

Riester weiterentwickeln ist die Devise. Hier böten sich an:

- Vereinfachung der Förder-Systematik
- Dynamisierung der Förderung
- Kosten für Anbieterwechsel auf null reduzieren
- Kosten für Geringverdiener reduzieren
- Schichtenübergreifenden Anbieterwechsel ermöglichen
- Höhere Kostentransparenz

---

### **Dr. Michaela Coppola, Munich Center for the Economics of Aging (MEA)**

Um diese Frage beantworten zu können, sollte man einen Schritt zurück gehen und sich fragen ob das Ziel, das der Gesetzgeber mit dem Einführung der Riester-Rente vor Augen hatte, immer noch erstrebenswert ist, ob das Ziel erreicht wurde und, wenn nicht, wie man es noch erreichen kann bzw. welche Änderungen möglicherweise notwendig sind.

Hauptziel der Riester-Rente (d.h. einer staatlichen Förderung für eine ergänzende private Altersvorsorge) war, den mit den Reformen 2001 und 2004 eingeleiteten Paradigmenwechsel in der Altersvorsorge zu begleiten und unterstützen. Ganz konkret sollte die Kombination aus Zulage und Steuerabzugsmöglichkeiten die Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen zum Aufbau einer privaten Altersvorsorge bewegen, damit die Reduktion des gesetzlichen Rentenniveaus ausgeglichen werden kann.

#### **Ist das Ziel (immer noch) erstrebenswert?**

Die Umstellung auf einem Mehssäulensystem der Alterssicherung ist unabdingbar, um das System stabil und einigermaßen generationsgerecht zu halten. Die somit erforderte Anpassung im Sparverhalten stellt für Arbeitnehmer und Haushalte eine große Herausforderung dar. Das Ziel dieses Prozess durch finanzielle Anreize zu unterstützen war sicherlich erstrebenswert. Der Anpassungsprozess erfolgt jedoch (zumindest für einige Gruppen) eher langsam. 12 Jahren nach der Riester-Reform ist also das Ziel der

Riester-Rente (zumindest für einige Gruppen) weiterhin erstrebenswert.

### **Wurde das Ziel erreicht?**

Insgesamt ist der Übergang zu einem Mischsystem aus Kapitaldeckung und Umlagefinanzierung von den Betroffenen akzeptiert worden. Auch im unteren Einkommenssegment sind die Zuwachsraten der Riester-Rente im Vergleich zu anderen Altersvorsorgeprodukten groß. Schließlich ist die Riester-Rente nach Einkommensklassen viel gleichmäßiger verteilt als andere Altersvorsorgeprodukte (wie z.B. betriebliche Altersvorsorge oder nicht geförderte Rentenversicherungen). Nichtsdestotrotz bleibt der Abdeckungsgrad im unteren Einkommensbereich niedrig. Das ist umso mehr bedenklicher, weil genau diese Haushalte aufgrund von niedrigeren Gehältern und unterbrochenen Erwerbsbiographien eine geringere gesetzliche Rente erwarten können und häufig über kein weiteres Finanzvermögen verfügen. Kurzum: Während das Ziel im mittleren bis höherem Einkommensbereich weitgehend erreicht wurde, zeigt die empirische Evidenz, dass der Aufbau einer privaten Altersvorsorge im unteren Einkommensbereich noch weitere Unterstützung braucht. Das Ziel ist also bisher nicht vollständig erreicht worden.

### **Was könnte man tun?**

- ➔ Mehr Geld vom Staat? Nicht unbedingt nötig, aber ein positives Signal seitens der Politik!
- ➔ Wettbewerb zwischen Anbieter fördern (insb. Kostentransparenz fördern).
- ➔ Mehr Information, nicht nur über Riester-Renten (z.B. Förderberechtigung und Höhe der Förderung), sondern auch über die Notwendigkeit einer eigener Altersvorsorge, auch bei niedrigen Einkommen.
- ➔ Kein falsches Signal schicken! Zukunftserwartungen sind äußerst relevant für die (Spar-) Entscheidungen von heute. Rückkehr in Rentenpolitik zu signalisieren ist deswegen sehr gefährlich. Ebenso gefährlich ist es zu signalisieren, dass „wir sowieso alle Grundsicherung beziehen werden, und privates Vorsorgen sich nicht lohnt“.

---

## **Rüdiger Falken, Versicherungsberater, FSD GmbH**

### **Riester-Förderung – Mitnahmeeffekt, ohne Sinn und Verstand**

Die tägliche Beratungspraxis zeigt: Auch heute, 12 Jahre nach Einführung der Riester-Rente, weiß so gut wie kein Verbraucher,

- worum es bei einem Riester-Vertrag eigentlich geht,
- woran er sich orientieren soll, um einen für ihn passenden Riester-Vertrag abzuschließen,
- welche Kosten in den Produkten stecken,
- welche Wechselmöglichkeiten er während der Vertragslaufzeit hat,
- was ihm ein Wechsel des Anbieters an Vorteilen bringen kann, und welche Kosten damit verbunden sind,
- was ihm das Investment in den Riester-Vertrag bringt,
- ob er also jemals eine positive Rendite auch nur seines eingezahlten Kapitals erhalten wird.

Aber: Millionen Bundesbürger verfügen über einen Riester-Vertrag, weil er von Versicherungs- und Bankvertretern aktiv verkauft wird – fast ausschließlich mit dem Argument: „Du musst die Förderung mitnehmen“.

Es wird ein aberwitziger finanzieller Aufwand betrieben, von der Produktentwicklung, über die Zertifizierung, den Verkauf, die jährliche Förderung, die Umdeckung und die Verwaltung von Riester-Verträgen.

Der Gesetzgeber sollte sich aufgefordert sehen, die altersbedingten Förderungen transparent zu gestalten und ein Zusammenführen der

- Riester-Rente,
- Rürup-Rente,
- Betrieblichen Altersversorgung,
- geförderten Pflegeversicherung

anstreben, entweder zu einer intelligenten, einheitlichen Förderung der auf das Alter zielenden finanziellen Risiken. Oder: ....

... besser: Stärkung der Sozialversicherungen.

---

## Anhang I

### Folien zum Impulsreferat Prof. Udo Reifner (iff)



# Ist die Provision Schuld am Verkauf schlechter Produkte?

Prof. Dr. Udo Reifner  
institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)

Internationale Konferenz zu Finanzdienstleistungen  
Fehlanreize bei Finanzdienstleistungen?  
Hamburg, 22. Mai 2014



10.12.2013 | institut für finanzdienstleistungen e.V.



## Provisionsverbote

*Wes' Brot ich ess' des' Lied ich sing?  
He who pays the piper calls the tune?*

- ❑ „Ich fordere ein Provisionsverbot im Vertrieb von Finanzprodukten“, sagte der oberste Verbraucherschützer. Nur dann seien Beratungen unabhängig vom Interesse des Beraters, eine möglichst große hohe Prämie zu bekommen.“ (Wirtschaftswoche vom 16. Mai 2014)
- ❑ "This system led to mis-selling scandals involving unit-linked insurances and payment protection insurance policies. ... After all, you don't bite the hand that feeds you. ... introduce a complete ban on commissions for independent financial advisers. (Dutch financial Authority (June 2013) (ähnlich England, Finnland, Dänemark)
- ❑ „Zur Vermeidung potenzieller Interessenkonflikte wird es unabhängigen Beratern und Portfoliomanagern untersagt sein, Zahlungen an Dritte zu leisten oder Zahlungen Dritter oder sonstige finanzielle Vorteile anzunehmen.“ (EU-Kommission 2011 MiFID II)
- ❑ „und das Verbrechen, für das man ihn mit dieser Strafe belegt hat, ist, dass er für manche Bank und manches gute Haus den Makler machte; Darauf antwortete Don Quijote: **für die bloße Vermittlung hättet Ihr nicht verdient, auf den Galeeren zu rudern, viel eher, sie als General zu befehligen.** Denn das Geschäft eines Vermittlers ... ist ein Geschäft für Leute von Verstand und in einem wohlgeordneten Gemeinwesen ganz unentbehrlich.“ (Miguel de Cervantes Saavedra: Der sinnreiche Junker Don Quijote von der Mancha 1621 - Erstes Buch - Kapitel 23)

2 Reifner | iff Konferenz Hamburg | 22./23. 05. 2014 | Provisionsanreize und schlechte Produkte



**iff**

**Ein paar Fragen!**  
Gier macht begierig, neugierig aber habsüchtig.

**Wie funktioniert eigentlich der Kapitalismus nach Adam Smith?**

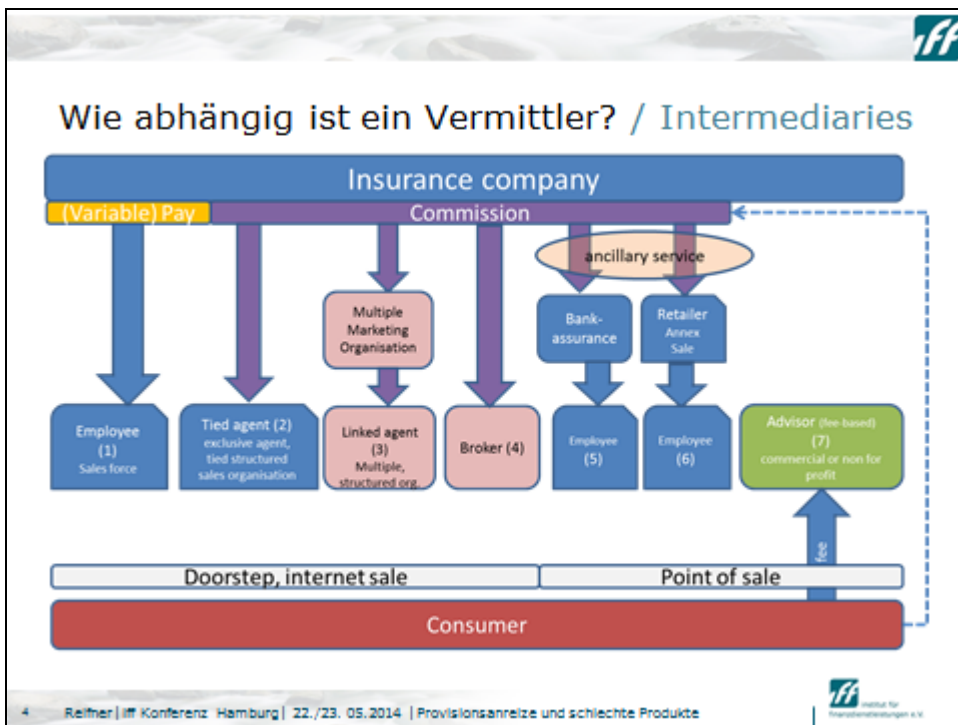
**Ist die Provision Gewinn, Einkommen, Anreiz oder Belohnung?**

**Was war das Problem der Subprimekrise: schlechte Produkte oder schlechte Berater?**

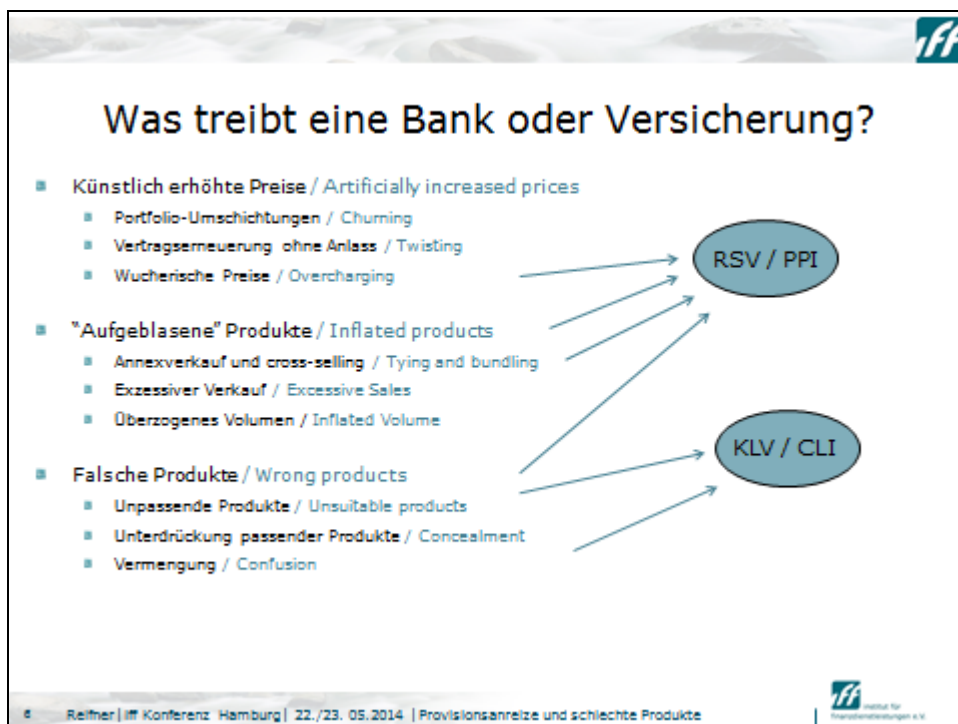
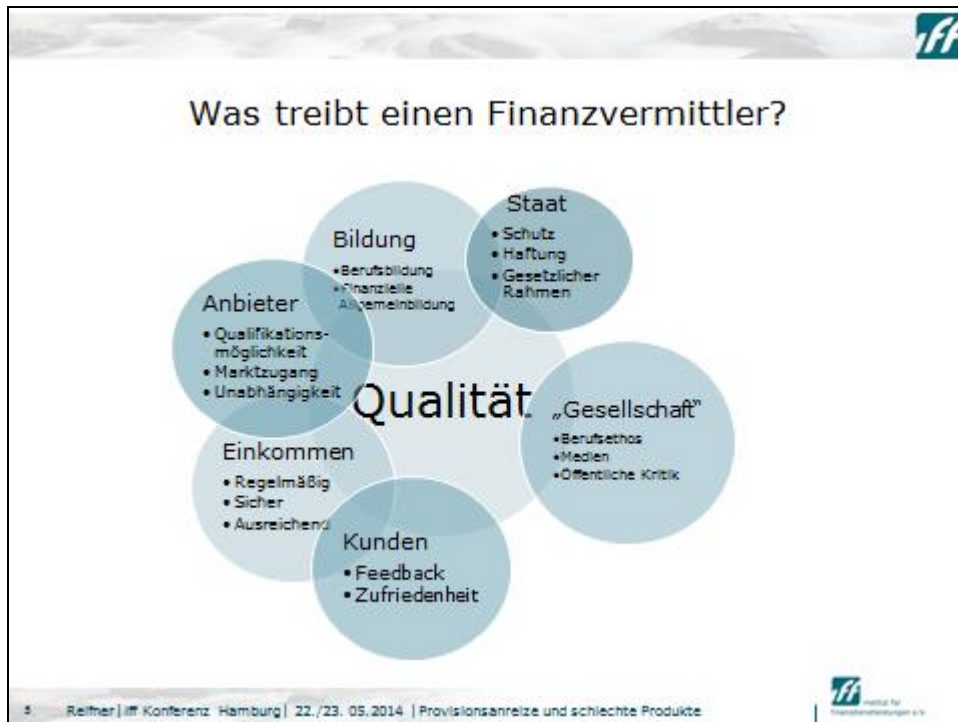
**Warum klagt eigentlich Maschmeyer (AWD) gegen die Sarazin Bank?**

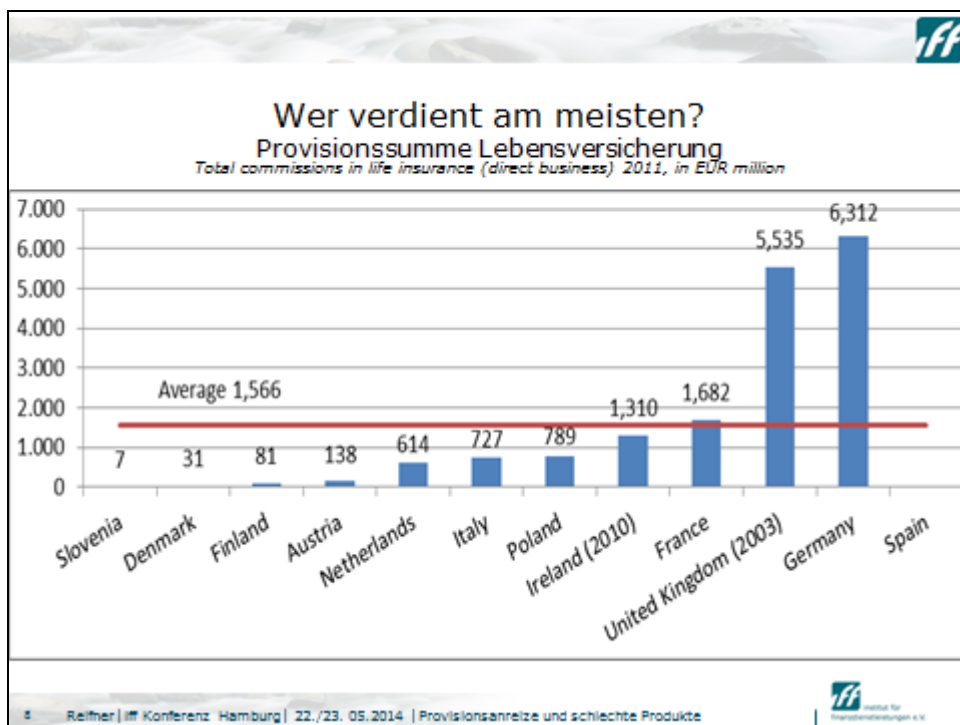
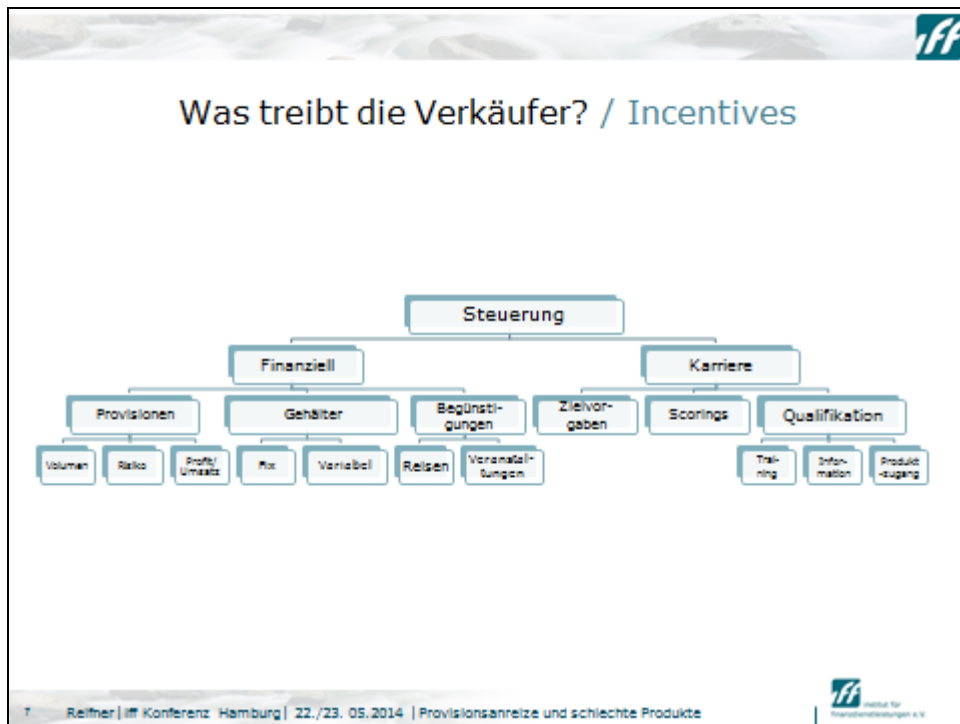
**iff** Institut für Finanzdienstleistungen e.V.

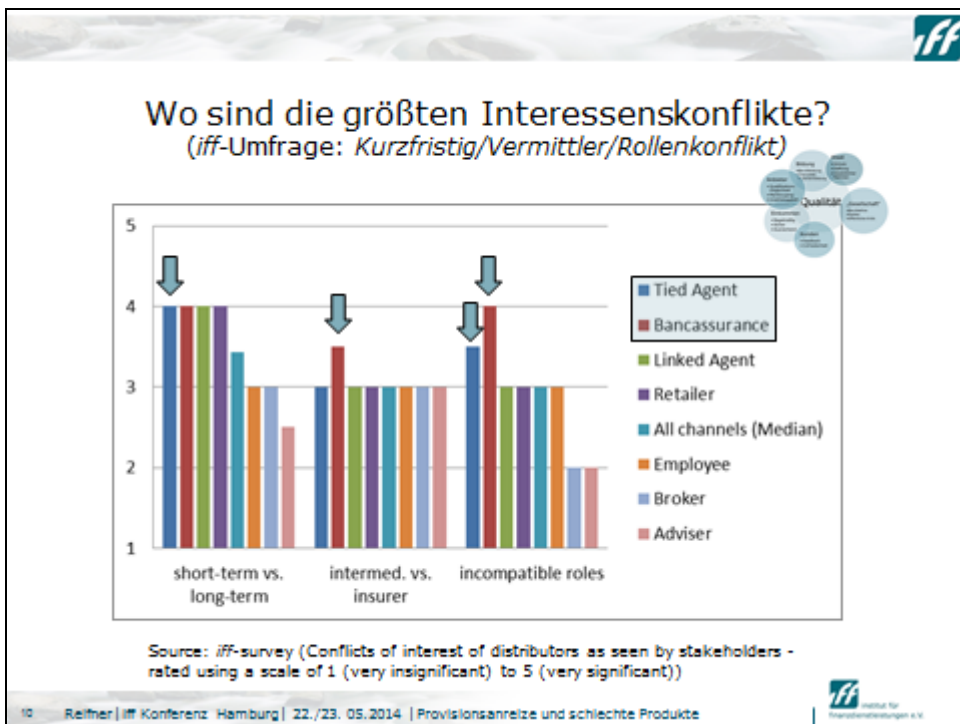
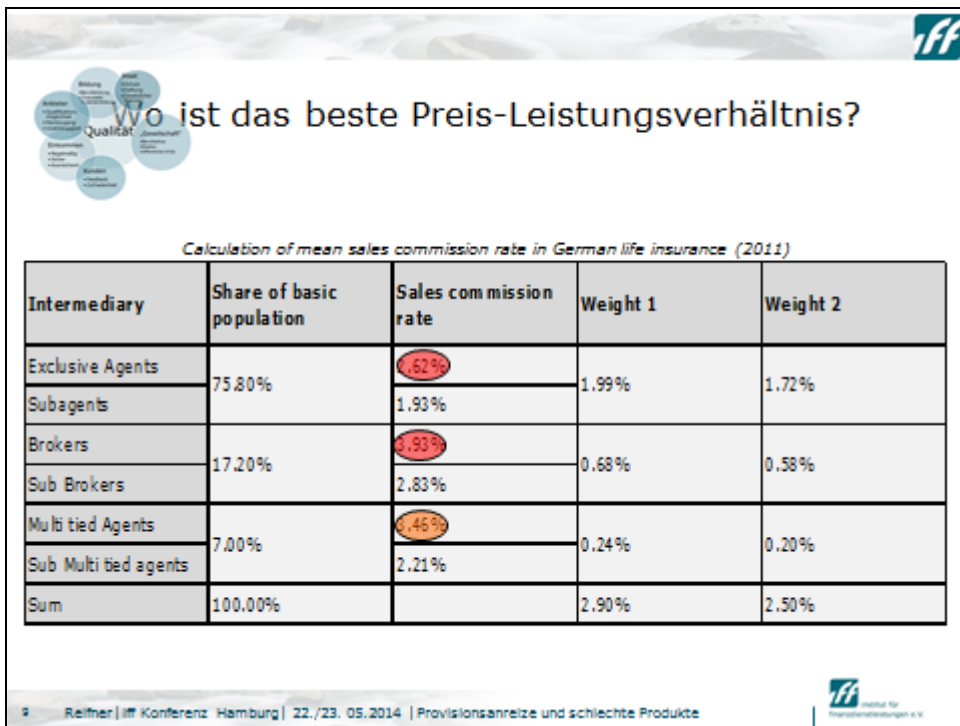
3 Reifner | iff Konferenz Hamburg | 22./23. 05.2014 | Provisionsanreize und schlechte Produkte

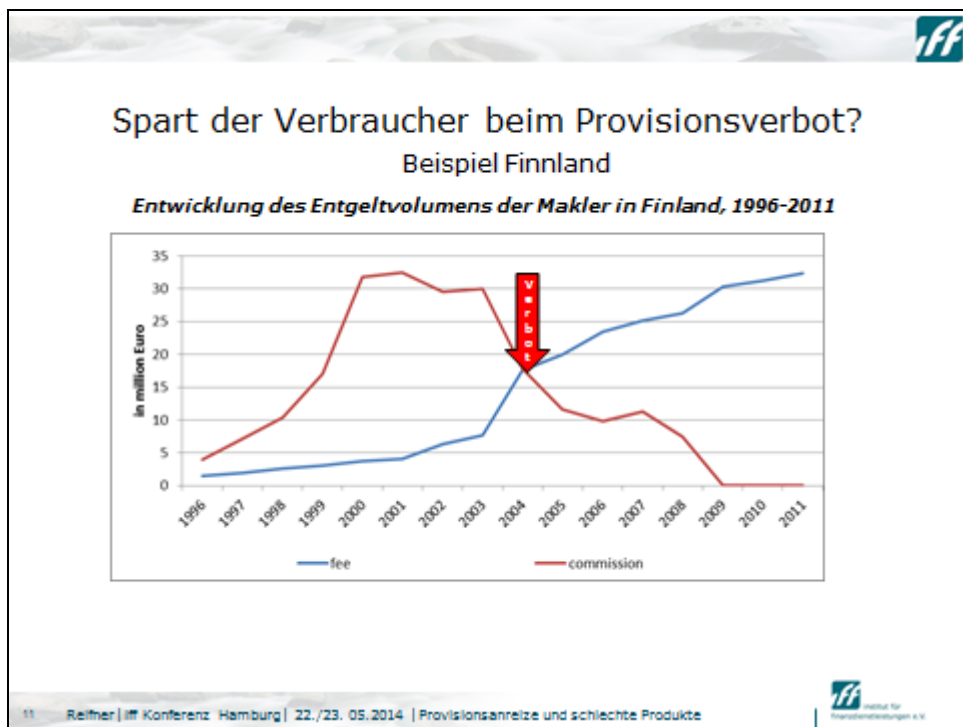

















## Ist Honorarberatung eine Alternative?

- **Soziale Diskriminierung:** (Provision verteilt Kosten zulasten der höher Verdienenden weil große Volumina mehr Ertrag bringen. Deshalb Chance, Niedrigverdiener mitzu bedienen.) Problem ist aus der anwaltlichen Honorarberatung bekannt.
- **Beratungsverzicht:** Anbieter verzichten auf Beratung und verweisen auf Honorarberatung. (Haftung?)
- **Dequalifizierung:** Schlechte Beratung, weil Berater nur noch nach Zeit und Aufwand nicht aber nach Erfolg bezahlt werden. Sie beraten überall auch dort wo sie keine Ahnung haben (typisch bei Anwälten)
- **Unnötige Beratung:** Abraten bringt kein Ergebnis. Es wird dann beraten ohne Sinn und Ziel
- **Produktverschlechterung:** Anbieter können ihre Produkte schlechter machen und dort sparen, weil ihre Beziehung zur Beratung aufgelöst wird. Sie sind nicht mehr verantwortlich, weil Honorarberater keine Erfüllungsgehilfen mehr sind (siehe § 278 BGB)
- **Evaluationsproblem:** Einfache Beratung ohne Vermittlung hat praktisch kein messbares Ergebnis. Das schlechte Produkt ist nicht mehr Ausdruck schlechter Beratung. (siehe Rechtsprechung)


13 Reifner | iff Konferenz Hamburg | 22./23. 05.2014 | Provisionsanreize und schlechte Produkte  Institut für Finanzdienstleistungen e.V.



## Noch ein paar Fragen!

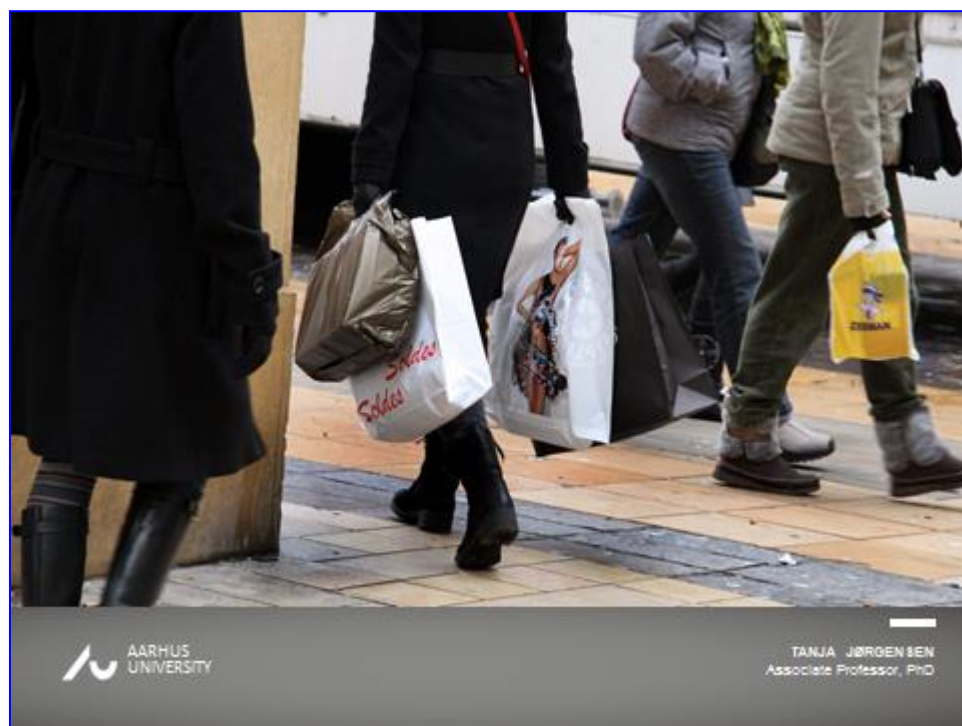
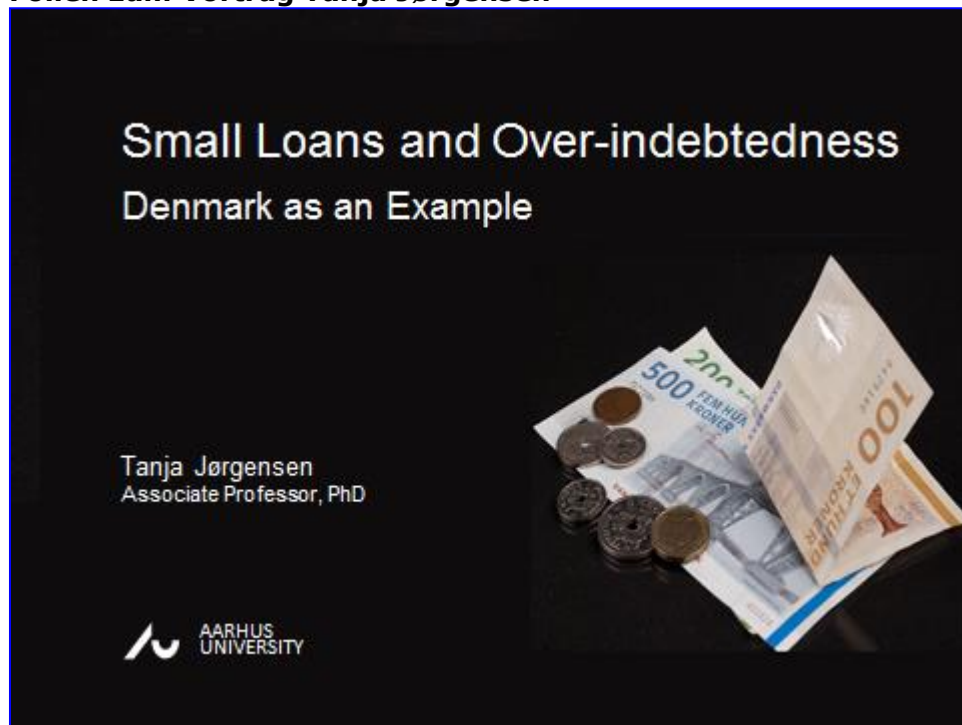
### Makler als Überbringer der schlechten Nachricht

- Ist eine Provision Schuld an der Falschberatung?
- Ist Falschberatung Schuld am Verkauf schlechter Produkte?
- Berät man schlecht, weil man viel Geld bekommt?
- Muss es schlechte Produkte geben?
- Wer sorgt eigentlich für gute Produkte: Anbieter, Vermittler, Markt oder Recht?

14 Reifner | iff Konferenz Hamburg | 22./23. 05.2014 | Provisionsanreize und schlechte Produkte  Institut für Finanzdienstleistungen e.V.

## Anhang II

### Folien zum Vortrag Tanja Jørgensen





## Over-indebtedness

The main register for defaulted private debt, Experian:

- 5.24 % of the adult population  
232,804 individuals
- The defaulted debt:  
2008: 1.14 billion EUR  
2014: 2.28 billion EUR



## Consumer credit, non-deposit companies

2003: 1.88 billion EUR  
2013: 2.28 billion EUR  
- 41.2 % unsecured loans  
- 40.9 % purchase cards  
- 17.9 % secured loans

### Banks

2013: 58.31 billion EUR

### Mortgagecredit institutions

2013: 176.8 billion EUR

- Statistics Denmark



## SMS loans

### The three major providers

2010: 5.36 million EUR

2013: 13.27 million EUR


- The Danish Consumer Ombudsman





## Anhang III

### Folien zum Vortrag RA Christian Thum, Saarbrücken




## Wen schützen die sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

### Eine Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen und geschlossenen Fonds unter Einbeziehung der aktuellen BGH-Rechtsprechung

Internationale Konferenz zu Finanzdienstleistungen  
22.05.2014  
Hamburg

Referent: Rechtsanwalt Christian Thum,  
Kanzlei Thum & Strauß, Saarbrücken

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaete.de 1



## Wen schützen die sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

### Eine Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen und geschlossenen Fonds unter Einbeziehung der aktuellen BGH-Rechtsprechung

- I. Was versteht man unter der Rechtsfigur der sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?
  1. Rechtsfigur/Begriff
  2. Voraussetzungen
  3. Rechtsfolgen
- II. Welche Auswirkungen haben die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung?
  1. Fehlerhafter Abschluss
  2. Möglichkeiten getäuschter Anleger
    - a) Schadensersatzansprüche (Anspruchsgrundlagen, Anspruchsfolge, Anspruchsgegner)
    - b) Konflikt mit den sog. Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft
- III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds  
Tauglichkeit der Anspruchsgegner?
- IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen
  1. Zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle (z.B. „Göttinger Gruppe“)
  2. Mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle (z.B.: „Lease Trend AG“, „ALAG“), insbes. Urf. des BGH, v. 19.11.2013, II ZR 383/12
- V. Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaete.de 2

## I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft –

### 1. Rechtsfigur/Begriff:

- von der Rechtsprechung (RG/BGH) entwickelte Rechtsfigur der sog. „Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft“
  - gehört laut BGH zum „gesicherten Bestandteil des Gesellschaftsrechts“ (so bereits 1970, BGHZ 55, 5 ff)
- Anwendung bei
  - fehlerhafter Gesellschaftsbegründung
  - fehlerhaftem Beitritt zu Personen- und Kapitalgesellschaften
- Zweckrichtung/Grundgedanken:
  - Verkehrsschutz zugunsten Dritter
  - verbandsrechtlicher Bestandsschutz
  - Vermeidung unangemessener Ergebnisse bei der Rückgängigmachung der vertragsgemäßen Zusammenarbeit

## I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft –

### 2. Voraussetzungen:

- a) Fehlerhafter Gesellschaftsvertragsabschluss bzw. fehlerhafter Beitritt eines neuen Gesellschafters
- b) Invollzugsetzung der Gesellschaft
- c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:

**a) Fehlerhafter Gesellschaftsvertragsabschluss/Beitritt**

- fehlerhafter, unwirksamer **Abschluss** eines Gesellschaftsvertrages oder
- fehlerhafter **Beitritt** eines neuen Gesellschafters
- erforderlich ist Gesamtnichtigkeit des Gesellschaftsvertrages/Beitritts in Abgrenzung zu
  - lediglich unwirksamen Vertragsklauseln
  - Vertrag bleibt nach anderen vertraglichen oder gesetzlichen Regeln (z.B.: §§ 139, 140 BGB) im Übrigen gültig oder Fehler werden nachträglich geheilt

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:

**a) Fehlerhafter Gesellschaftsvertragsabschluss/Beitritt aufgrund**

z.B. folgender Gesichtspunkte:

- fehlerhafte Mitwirkung einzelner, besonders schutzwürdiger Personen (§§ 105, 108 BGB)
- ursprüngliche Unwirksamkeit aufgrund von Nichtigkeitstatbeständen (z.B.: §§ 125; 134; 138; 154, 155 BGB)
- rückwirkend wirkende vernichtbare Anfechtungstatbestände gemäß §§ 119, 123 BGB (Irrtum, arglistige Täuschung, Drohung)
- Haustürwiderruf

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
a) Fehlerhafter Gesellschaftsvertragsabschluss/Beitritt aufgrund

**der Anfechtungstatbestände**

**gemäß §§ 119, 123 BGB**

**(Irrtum, arglistige Täuschung, Drohung)**

- Im Kapitalanlagerecht von besonderer Praxisrelevanz !

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
a) Fehlerhafter Gesellschaftsvertragsabschluss/Beitritt

**Sonderkonstellation Haustürwiderruf:**

- Anwendungsbereich des HaustürWG bzw. § 312 BGB auch beim Beitritt zu:
  - geschlossenen Fonds
  - atypisch stillen Beteiligungsmodellen(vgl. BGH, Urt. v. 5.5.2008, Az.: II ZR 292/06, mit zahlreichen Nachweisen)
- Widerrufsmöglichkeiten nach
  - HaustürWG
  - §§ 312, 355 ff BGB

**I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:**  
**b) Invollzugsetzung der Gesellschaft/des Beitritts**

- BGH: *wenn Rechtsstatsachen geschaffen worden sind, an denen die Rechtsordnung nicht vorbeigehen kann* (so z.B.: BGH, Urt. v. 10.04.1978, II ZR 61/77; Urt. v. 27.06.2000, XI ZR 174/99)
- h.M.: Vollzug kann sich sowohl durch Maßnahmen im Innen- als auch im Außenverhältnis manifestieren
- Vollzug des Beitritts zu Publikumsfonds/atypisch stillen Beteiligungsmodellen:
  - bejaht, wenn z.B.:
    - Einlage gezahlt wurde (BGH, Urt. v. 27.06.2000, XI ZR 174/99)
    - gesellschaftsrechtliche Befugnisse vom Gesellschafter ausgeübt worden sind (BGH, Urt. v. 27.06.2000, XI ZR 174/99)
    - bei stille Beteiligung an AG o. KGaA keine Eintragung des Anlegers ins Handelsregister notwendig, Einlagenzahlung und Entgegennahme steuerlicher Verlustzuweisungen genügt (BGH, Urt. v. 21.03.2005, II ZR 310/03; BGH Urt. v. 29.11.2004, II ZR 6/03)
  - verneint, wenn z.B.:
    - - nur das Agio gezahlt wurde (OLG Hamburg, Urt. v. 14.07.1999, 11 U 15/99, NZG 2000, 536)

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 9

**I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:**  
**c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen**

Die rechtliche Anerkennung der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft endet nach der h.Rspr./h.Lit.,  
*wenn „gewichtige Interessen der Allgemeinheit oder einzelner besonders schutzwürdiger Personen“ entgegenstehen.*

**Beispiele/Fallgruppen aufgrund der BGH-Rspr.:**

- besondere Schutzwürdigkeit Minderjähriger
- verbotener Gesellschaftszweck (§ 134 BGB)
- sittenwidriger Gesellschaftszweck (§ 138 BGB)
- besonders schwere Fälle arglistiger Täuschung oder widerrechtlicher Drohung
- (eher keine neue Fallgruppe: keine Gefährdung der Mitgesellschafter)

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 10

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen

**Verbotener Gesellschaftszweck:**

- wenn der von der Gesellschaft verfolgte Hauptzweck verboten ist (§ 134 BGB): z.B.:
- RBerG (BGHZ 62, 234)
- Kartellrecht
- KWG (vom BGH offen gelassen, II ZR 310/03)

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen

**Sittenwidriger Gesellschaftszweck:**

- wenn der von der Gesellschaft verfolgte Hauptzweck sittenwidrig ist (§ 138 BGB): z.B.:
- BGH, Urt. v. 24.05.1976, WM 1976, 1026
- BGH, Urt. v. 09.02.1970, NJW 1970, 1540
- BGH, Urt. v. 21.03.2005, IIZR 140/03
- dagegen OLG Schleswig (Urt. v. 13.06.2002) auch, wenn das atypisch stille Beteiligungsmodell als sittenwidrig zu qualifizieren ist (in ZIP 2002, 1244; VuR 2003, S. 49 ff)

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen

**- Bei arglistiger Täuschung des Anlegers?**

- BGH in früheren Entscheidungen (BGHZ 13, 320; 26, 330; 55, 5; aber i. Erg. verneinend): Vorrang schutzwürdiger Interessen bei einer **besonders schwerwiegende Täuschung**:  
„Wenn sich ein Gesellschafter durch Drohung oder Täuschung einen überaus günstigen Gewinn- und Liquidationsanteil zugestehen lässt und ein deswegen in die Auseinandersetzungsrechnung einzustellender Schadensersatzanspruch keinen genügenden Ausgleich ermöglicht (BGHZ 13, 320, 323)“
- In späteren Entscheidungen hat BGH (z.B.: BGHZ 148, 201) immer wieder betont: kein Vorrang schutzwürdiger Interessen, wenn ein Gesellschafter durch arglistige Täuschung oder betrügerisches Verhalten zur Zeichnung der Beteiligung veranlasst wurde
- **Kritik:** Zwar hatte BGH die Problematik erkannt, lässt jedoch die arglistig getäuschten Anleger schutzlos stehen

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft – 2. Voraussetzungen:  
c) Kein Vorrang sonstiger schutzwürdiger Interessen

**Bei sog. Haustürsituation?**

- **OLG Rostock, UrT. v. 01.03.2001, Az.: 1 U 122/99, ZIP 2001, 1011:**  
*... dem Schutz des Verbrauchers ... ist ein höherer Stellenwert beizumessen als dem Interesse der Gesellschaft. Die Vorschriften des HWiG haben zwingenden Charakter zum Schutze des Verbrauchers und gehen daher vor*
- **dagegen BGH: Kein Vorrang des Verbraucherschutzes**  
Anleger, der aufgrund einer Haustürsituation einen Gesellschaftsvertrag abgeschlossen hat, ist nicht schutzwürdiger als etwa derjenige, der durch arglistige Täuschung zu dem Vertragsschluss veranlasst worden ist (so bereits BGH, UrT. v. 29.11.2004, II ZR 6/03; nach Vorlagebeschluss v. 5.5.2008, II ZR 292/06 an EuGH (Rs. C-215/08) mit UrT. v. 12.07.2010 bestätigt)  
➤ **Anwendung der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft**

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft –

3. Rechtsfolgen:

- **bis zur Geltendmachung des Fehlers:**
  - fehlerhafte Gesellschaft ist grds. nach innen und außen **als wirksam zu behandeln**
  - aber die Gesellschafter müssen den Fehler nicht auch für die Zukunft hinnehmen => **Beendigungsrecht**
  
- **Nach Ausübung des Beendigungsrechts:**
  - Abwicklung der Gesellschaft („ex nunc“)  
=> keine Rückabwicklung !

I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft - 3. Rechtsfolgen:

**Geltendmachung des Fehlers:**

- bei Handelsgesellschaft: Auflösungsklage (§§ 133, 161 HGB) oder
- bei GbR: Außerordentliches Kündigungsrecht (§ 723 BGB)
  
- bei fehlerhaftem Beitritt zu **Publikumsgesellschaften** (Fonds, atypisch stillen Beteiligungsmodellen): **Außerordentliches Kündigungsrecht**
  - da Auflösungsklage mit Sinn/Zweck der gesellschaftsvertraglichen Gestaltung und Bestandsinteressen der Mitgesellschafter unvereinbar, ggfs. in ergänzender Vertragsauslegung außerordentliches Kündigungsrecht (vgl. z.B.: BGH, Urt. v. 19.12.1974, II ZR 27/73, BGHZ 63, 338 )



### I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft - 3. Rechtsfolgen:

#### Rechtsfolge der außerordentlichen Kündigung des Anlegers:

- **Abwicklung für die Zukunft grds. entsprechend den gesellschaftsvertraglichen Regelungen des fehlerhaften Gesellschaftsvertrages**
  - Berechnung des Abfindungs-/Auseinandersetzungsguthabens (Gesamtabrechnung) zum Stichtag der Kündigungserklärung, also zum Zeitpunkt des Ausscheidens
  - Einzelansprüche aus dem Gesellschaftsverhältnis werden unselbständige Rechnungsposten der Auseinandersetzungsbilanz und können daher grundsätzlich nicht mehr selbständig geltend gemacht werden
- **schuldrechtlicher Abfindungs-/Auseinandersetzungsanspruch**
  - mit positivem oder negativem Wert

### I. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft - 3. Rechtsfolgen:

#### Frage der Berücksichtigung von Schadensersatzansprüchen bei der Berechnung des Abfindungs-/Auseinandersetzungsguthabens:

- Einstellung in die Gesamtabrechnung (vgl. BGH, Urt. v. 3.5.1976, II ZR 92/75; BGHZ 55, 5 ff); aber in späteren Entscheidungen nicht mehr hinreichend berücksichtigt
- aktuell (BGH, Urt. v. 19.11.2013, II ZR 383/12): keinerlei Eingehen auf die Einstellung von Schadensersatzansprüchen, sondern jetzt Weg des „ergänzenden Schadensersatzanspruchs“
- ausnahmsweise isolierte Geltendmachung, wenn Höhe des Schadensersatzanspruchs bereits als Mindestbetrag der Auseinandersetzungsbilanz feststeht (BGHZ 148, 201 ff)

**II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit**

**Verlustbeteiligung:**

**Überblick:**

- **Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung**
- **Fehlerhafter Abschluss aufgrund Täuschung**
- **Möglichkeiten getäuschter Anleger**
  - a) Schadensersatzansprüche
  - b) Konflikt mit den sog. Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft

**II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:**

- **Kapitalanlagen an Publikumsgesellschaften mit Verlustbeteiligung:**
  - **KG**
  - **GbR**
  - **atypisch stille Beteiligungsmodelle**
    - gemäß gesellschaftsvertraglicher Vereinbarung

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:

**1. Fehlerhafter Abschluss aufgrund Täuschung:**

- durch den gegenüber dem Anleger gegenüber unmittelbar tätig gewordenen **Berater/Vermittler**
  - **durch aktives Tun:**  
z.B.: Falschaussagen bzgl. der Risiken der Kapitalanlage
  - **durch Unterlassen:**  
z.B.: Verschweigen von Risiken
- durch den **fehlerhaften Emissionsprospekt**

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:

**1. Fehlerhafter Abschluss aufgrund Täuschung:**

**Umfang der Aufklärungspflichten:**

Hierzu hat **Bundesgerichtshof** (BGH) zugunsten unseres Mandanten z.B. mit Urteil vom 21.03.2005 (Az.: II ZR 310/03) sehr weitreichend entschieden,

*dass der Anlageinteressent über alle Umstände, die für seine Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können, insbesondere über die mit der angebotenen speziellen Beteiligungsform verbundenen*

**Nachteile und Risiken**

*zutreffend, verständlich und vollständig aufgeklärt werden muss.*

Hierbei ist aber auch der Anlegerhorizont zu berücksichtigen (Erfahrungen, etc.).

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:

1. Fehlerhafter Abschluss aufgrund Täuschung:

**Inhaltliche Anforderungen an den Emissionsprospekt:**

- alle Angaben enthalten, die für die Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind oder sein können
- sachlich richtig und vollständig sein

(vgl. z.B.: BGH, Urt. v. 29.05.2000, WM 2000, 1503 ff; Urt. v. 05.07.1993, NJW 1993, 1787 ff)

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:

2. Möglichkeiten getäuschter Anleger:

**a) u.a. Schadensersatzansprüche**

- Anspruchsgrundlagen
- Schadensersatzfolge
- Anspruchsgegner

**b) Konflikt mit den sog. Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft**

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:  
2. Möglichkeiten getäuschter Anleger: a) Schadensersatzansprüche

**Anspruchsgrundlagen:**

- §§ 311, 241, 282, 280 BGB (Culpa in contrahendo)
- § 280 BGB i.V.m. Auskunfts- und Beratungsvertrag (pVV)
- Prospekthaftung i.e.S. und i.w.S.
- Delikt: § 826 BGB, § 823 II BGB i.V.m. §§ 263, 263a StGB

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:  
2. Möglichkeiten getäuschter Anleger: a) Schadensersatzansprüche:

**Schadensersatzfolge:**

**Schadensersatz in Höhe des sog. „negativen Interesse“**

- Anleger ist so zu stellen, wie er stehen würde, wenn er die Kapitaleinlage nicht abgeschlossen hätte
  - Einlagen nebst Agio
  - Entgangener Zinsgewinn (BGH, Urt. v. 2.12.1991, WM 1992, 143)
  - Anrechnung von Steuervorteilen (strittig)
  - Freistellungsansprüche
- Zug-um-Zug gegen Übertragung der Beteiligung bzw. Rechte/Pflichten aus derselben

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:  
2. Möglichkeiten getäuschter Anleger: a) Schadensersatzansprüche:

denkbare **Anspruchsgegner z.B.:**

- Gegenüber dem Anleger tätig gewordene Berater/Vermittler
- oder aufgrund Zurechnung über § 278 BGB:
  - Hauptvertrieb
  - Gründungsgesellschaften/Gründungsgesellschafter (vgl. z.B.: BGH, Urt. v. 14.05.2012, II ZR 69/12; Urt. v. 23.04.2012, II ZR 211/09)
  - Initiatoren/Hintermänner
  - Fondsgesellschaft
  - Beteiligungsgesellschaft

II. Auswirkungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft bei fehlerhaft zustande gekommenen Kapitalanlagen mit Verlustbeteiligung:  
2. Möglichkeiten getäuschter Anleger:

b) **Konflikt** mit den sog. Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft

- nur **Abfindungsguthaben/Auseinandersetzungsguthaben**
  - oftmals wesentlich niedriger als geleistete Einlage
  - u.U. sogar Nachschusspflicht
- **Schadensersatzansprüche sind gegen einige Anspruchsgegner ausgeschlossen**

⇒ **BGH-Rechtsprechung erfordert eine differenzierte Betrachtung je nach Art der Kapitalanlage /Gesellschaftsform**

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds: Überblick:

- Geschlossene Fonds
- „ausgeschlossene“ Anspruchsgegner
- „zugelassene“ Anspruchsgegner
- Durchsetzungsprobleme in der Praxis

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, [www.ts-rechtsanwaelt.de](http://www.ts-rechtsanwaelt.de) 29

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds: Geschlossene Fonds

#### Beispiele für geschlossene Fonds:

- Containerfonds (Schiffs- und Flugzeugcontainer)
- Flugzeugfonds (z.B.: Lloyd-, KGAL-Fonds)
- Hotel- und Ferienparkfonds
- Immobilienfonds (z.B.: CFB-, DG-, IVG-, Medico-, Sachsen-Fonds)
- Leasingfonds (z.B.: Rothmann-Fonds bzw. ALBIS Leasings-Fonds)
- Lebensversicherungsfonds (z.B.: BAC-, GAF-, MPC-, MTV-Fonds)
- Medienfonds (z.B.: HannoverLeasing-, Mediastream-, KGAL-, VIP-Fonds)
- Private Equity-Fonds (z.B.: König & Cie., RWB-, WealthCap-Fonds)
- Schiffsfonds (z.B.: Dr. Peters-, Fondshaus-Hamburg-, HCI-, König & Cie., Lloyd-, MPC-Fonds)
- Umweltfonds (Biogas-, Solar-, Windkraftfonds; z.B.: Green City-Fonds)
- Etc.

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, [www.ts-rechtsanwaelt.de](http://www.ts-rechtsanwaelt.de) 30

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

#### Rechtsform geschlossener Fonds:

- Häufig als **Publikumskommanditgesellschaft (Publikums-KG)** in der Form der AG & Co. KG oder der GmbH & KG ausgestaltet:
  - Anleger als unmittelbarer Kommanditist (Handelsregistereintragung)
  - Anleger als „mittelbarer“ Kommanditist (Treuhandkonstruktion)
- Sonstige Gesellschaftsformen: z.B. Gesellschaft bürgerlichen Rechts

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

nach der BGH-Rspr. (vgl. z.B.: BGH, Urt. v. 19.07.2004, II ZR 354/02;  
Urt. v. 21.07.2003, II ZR 387/02) bei KG/GbR

#### **„ausgeschlossene“ Anspruchsgegner:**

- Fondsgesellschaft
  - kein Schadensersatzanspruch gegen die Fondsgesellschaft
  - nur Anspruch auf das Abfindungsguthaben



### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

**Begründung** des BGH für den Ausschluss des Schadensersatzanspruches gegen die Fondsgesellschaft, insbes. :

- nur so geordnete Auseinandersetzung der Fondsgesellschaft möglich
- Vermeidung eines sog. „Windhundrennens“
- einzelne Gesellschafter habe keinerlei Einflussmöglichkeiten auf die Beitrittsverträge und nehme keine von Verhandlungsvertrauen in Anspruch

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 33

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

nach der BGH-Rspr. (vgl. z.B. BGH, Urt. v. 19.07.2004, II ZR 354/02)

**„zugelassene“ Anspruchsgegner:**

- Vertrieb
  - Gründungsgesellschafter
  - Gründungsgesellschaften (Gründungskomplementär/-kommanditist)
  - „sonst für die Mängel des Beitritts Verantwortliche“ – Initiatoren, Hintermänner
- durchsetzbarer **Schadensersatzanspruch** (neg. Interesse)
  - keine Beschränkung durch die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 34

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

#### **Durchsetzungsprobleme hinsichtlich der „zugelassenen“ Anspruchsgegner in der Praxis:**

- Bonität/Vollstreckungsmasse
- Gründungsgesellschaften sind regelmäßig GmbHs
- evtl. nach kurzer Zeit nicht mehr existent

### III. Besondere Betrachtung bei geschlossenen Fonds:

Argument des BGH zur Anwendung der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft: **Vermeidung des Gläubigerwettlaufs (sog. „Windhundrennen“)** ist verfehlt

- ein Gläubigerwettlauf ist bei sämtlichen Rechtsgeschäften gegeben und erst bei einer späteren Zwangsvollstreckung von Relevanz
- erst ab Insolvenzeröffnung keine selbstständige Durchsetzung der Zahlungsansprüche mehr
- hinsichtlich jedem Gesellschafter differenzierte Betrachtung notwendig, ob Vertrags-/Beitritts mangel den Ausschluss von Schadensersatzansprüchen rechtfertigt

#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

##### Grundsätzlich:

**Anwendbarkeit** der sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft auch bei reinen Innengesellschaften, die kein gemeinschaftliches Vermögen bilden

=> auch bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen

(vgl. bereits BGH, Urt. v. 29.11.1952, BGHZ 8, 157, 166 ff oder BGHZ 55, 5 (8))

#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

- **zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

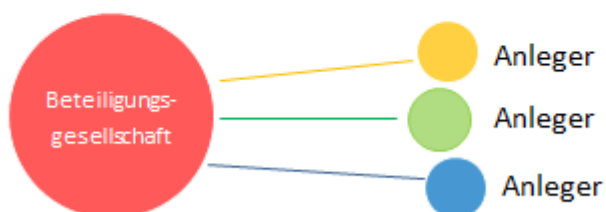
- atypisch stiller Beteiligungsvertrag zwischen Inhaber des Handelsgewerbes und dem atypisch stillen Gesellschafter => zwei Gesellschafter
- auch Beteiligungsmodelle, bei denen mehrere solcher zweigliedrigen atypisch stillen Beteiligungsverhältnisse nebeneinander
- z.B.: „Göttlinger Gruppe“; ALBIS Finance AG

- **mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

- mehrere atypisch stille Gesellschafter sind durch einen Gesellschaftsvertrag untereinander koordiniert und bilden zusammen mit dem Inhaber des Handelsgewerbes eine atypisch stille Gesellschaft
- mit einer Publikumsgesellschaft vergleichbar
- z.B.: „Lease Trend AG“, „ALAG Auto-Mobil GmbH & Co. KG

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

- **zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**



© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, [www.ts-rechtsanwaelte.de](http://www.ts-rechtsanwaelte.de) 39

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

- **mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**



© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, [www.ts-rechtsanwaelte.de](http://www.ts-rechtsanwaelte.de) 40

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

- **Grundsatz:**  
**Anwendbarkeit** der sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft
- **Ausnahme:**  
**Kein Ausschluss des Schadenersatzanspruchs gegenüber dem Inhaber des Handelsgewerbes (i.S.d. § 230 HGB)**  
(BGH, Urt. v. 19.07.2004, II ZR 354/02 und dann bestätigt in den „Göttinger Gruppe“-Urteilen: Urt. v. 21.03.2005, II ZR 310/03, II ZR 140/03)  
  
- Anleger kann entscheiden, ob er Schadenersatzanspruch oder Auseinandersetzungsanspruch geltend macht (BGH, Urt. v. 18.04.2005, II ZR21/04)

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

**Begründung** des BGH: für ausnahmsweise Zulassung des Schadenersatzanspruchs:

- **Auseinandersetzung- und Schadenersatzanspruch richten sich gegen dieselbe Person**  
*– „Demjenigen, der sich aufgrund eines Prospektmangels, einer Verletzung der Aufklärungspflicht oder aus sonstigen Gründen schadenersatzpflicht gemacht hat, darf es nicht zugute kommen, dass er gleichzeitig auch an dem mit dem geschädigten Anleger geschlossenen Gesellschaftsvertrag beteiligt ist.“* (BGH, Urt. v. 21.03.2005, II ZR 140/03)  
- Abgrenzung zu Publikumsgesellschaft in der Rechtsform einer GbR oder KG, bei der weitere Haftungsgegner vorhanden sind (BGH, Urt. v. 19.07.2004, II ZR 354/02)
- kein Gläubigerschutz erforderlich, da es an einem durch Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsvorschriften geschützten Gesellschaftsvermögen fehlt

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**zweigliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

- **beachte:** nur der Schadensersatzanspruch unterfällt nicht den Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft, andere Ansprüche (z.B. Rückabwicklungsanspruch nach HWiG) aber schon
- **Kritik an der BGH-Rspr.:**
  - im Ergebnis im Sinne des Anlegerschutzes begrüßenswert
  - aber dogmatisch aus meiner Sicht besserer Ansatz:
    - Voraussetzungen der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft zu verneinen, aufgrund des Vorrangs sonstiger schutzwürdiger Interessen, nämlich derjenigen des arglistig getäuschten Anlegers (BGH-Ansatz in BGHZ 55, 5 ff)

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

- **Anwendbarkeit** der sog. Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft
  - Anspruch auf Abfindungs-/Auseinandersetzungsguthaben
  - grds. kein Schadensersatzanspruch
    - keine Ausn. wie bei zweigliedrigen atypisch stillen Beteiligungsmodellen
- **ausnahmsweise** (BGH, Urt. v. 19.11.2013, II ZR 383/12, II ZR 320/12) **ergänzender Schadensersatzanspruch** in Höhe des nach Berücksichtigung des Abfindungs-/Auseinandersetzungsguthabens verbleibenden Schadens, der aber **nur unter besonderen Bedingungen durchsetzbar** ist

#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

##### mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle

- Durchsetzbarkeit des „ergänzenden Schadensersatzanspruchs“ nur, wenn dadurch die gleichmäßige Befriedigung der **Abfindungsansprüche der übrigen stillen Gesellschafter nicht gefährdet** ist (BGH, II ZR 383/12)
  - wenn und soweit das Vermögen des Geschäftsinhabers zur Befriedigung der (hypothetischen) Abfindungs-/Auseinandersetzungsansprüche aller anderen stillen Gesellschafter und des Schadensersatzanspruchs ausreicht oder
  - wenn die Gesellschaft zwischen allen stillen Gesellschaftern tatsächlich aufgelöst ist und keine Abfindungsansprüche mehr bestehen
- ansonsten nur: Feststellungsanspruch, dass Schadensersatzanspruch dem Grunde und der Höhe nach besteht

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.tz-rechtsanwaelt.de 45

#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

##### mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle

Mehrere **hypothetische Prüfungen** (zum Zeitpunkt der Entscheidung über den Schadensersatzanspruch) hinsichtlich der Durchsetzbarkeit eines ergänzenden Schadensersatzanspruchs notwendig:

1. ob noch **andere Abfindungsansprüche der übrigen stillen Gesellschafter** bestehen
2. ob **nach Abzug** solcher Abfindungsansprüche vom behaupteten Schaden **noch ein Vermögen der Gesellschaft verbleibt**
  - falls ja: durchsetzbarer Schadensersatzanspruch
  - falls nein : nur Anspruch auf Feststellung des Schadensersatzanspruchs

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.tz-rechtsanwaelt.de 46

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

Die Beteiligungsgesellschaft trifft die **Darlegungs- und Beweislast** hinsichtlich des Einwandes der Nichtdurchsetzbarkeit des ergänzenden Schadensersatzanspruchs

- bzgl. der Gefährdung der Abfindungs-/ Auseinandersetzungsansprüche der übrigen stillen Gesellschafter und somit der zumindest gegenwärtigen nicht oder nicht in voller Höhe gegebenen Durchsetzbarkeit des ergänzenden Schadensersatzanspruchs (vgl. BGH, Urt. v. 19.11.2013, II ZR 383/12)

IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

**mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

**Kritik an der BGH-Rspr.:**

- zahlreiche offene Fragen: z. B.:
  - Wie soll getäuschte Anleger weiter vorgehen, wenn er nur seinen Schadensersatzanspruch festgestellt erhält?
  - Sind die Laufzeiten anderer Beteiligungsverträge bei der Frage, ob das Vermögen des Geschäftsinhabers zur Befriedigung aller (hypothetischen) Abfindungs-/ Auseinandersetzungsansprüche ausreicht, zu berücksichtigen?
  - Aufrechnungsmöglichkeiten?
  - Wie soll Klage erhoben werden? Stufenklage?



#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

##### **mehrgliedrige atypisch stille Beteiligungsmodelle**

###### Kritik an der BGH-Rspr.:

- erhebliche Prozessrisiken für getäuschte Anleger:
  - unvorhersehbares Klageergebnis: nur Abfindungsguthaben (evtl. mit Nachschusspflicht) oder auch durchsetzbarer ergänzender Schadensersatz
  - hypothetische Vermögenslage im Zeitpunkt der Entscheidung – besonders problematisch bei langer Verfahrensdauer
- dogmatische Schwächen
- einseitige Bevorteilung des - täuschenden - Inhabers des Handelsgewerbes
- absurde Ergebnisse

#### IV. Besondere Betrachtung bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

###### Urt. des BGH v. 18.03.2014 (II ZR 109/13):

- Widerrufsbelehrung muss auf die Folgen der Anwendung der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft hinweisen
- **aber dennoch kein ausreichender Verbraucherschutz**
  - Widerruf hat aufgrund der Anwendung der Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft nur den Abfindungs-/ Auseinandersetzungsanspruch zur Folge:  
=> Zeitwert des Gesellschaftsanteils zum Zeitpunkt des Widerrufs

## V. Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

### Missbrauchsgefahr bei geschlossenen Fonds

Berücksichtigung bei der **Fondskonstruktion**, welche Schadensersatzanspruchsgegner durch die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft „ausgeschlossen“ bzw.

„zugelassen“ sind

- bei „zugelassenen“ Anspruchsgegnern : keine ausreichende Vollstreckungsmasse
  - Ausgestaltung der potentiellen Haftungsgegner als GmbH oder nur kurze Existenz derselben
- nach BGH-Rspr. an sich taugliche Anspruchsgegner werden in Praxis zu untauglichen
- Schaden verbleibt beim – getäuschten – Anleger

## V. Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft?

### **Missbrauchsgefahr bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:**

- bei zweigliedrigen atypisch stillen Beteiligungsmodellen
  - da kein Ausschluss der Schadensersatzansprüche gegen den Inhaber des Handelsgewerbes (Beteiligungsgesellschaft) durch die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft
  - **keine Missbrauchsgefahr**

## V. Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft? Missbrauchsgefahr bei atypisch stillen Beteiligungsmodellen:

- bei mehrgliedrigen atypisch stillen Beteiligungsmodellen
- absurdes Ergebnis bei systematischer Fehlaufklärung/Täuschung:
  - konzeptionell anfängliche Verluste und zudem zahlreiche Schadensersatzansprüche, die das Vermögen der Beteiligungsgesellschaft (Inhaber des Handelsgewerbes) weiter belasten
  - keine durchsetzbaren „ergänzenden Schadensersatzansprüche“ der getäuschten Anleger
  - getäuschte Anleger müssen ggfs. noch Einlagen erbringen bzw. negative Auseinandersetzungsguthaben ausgleichen (erhebliche Nachschusssrisiken z.B. bei Wiederanlagemodellen)
  - trotz systematischer Täuschungen keine wirtschaftlichen Nachteile für die Beteiligungsgesellschaft
  - erhebliche Missbrauchsgefahr

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 33

## V. Wen schützen die Grundsätze der fehlerhaften Gesellschaft? Fazit:

### Auswirkungen der BGH-Rspr. zu den Grundsätzen der fehlerhaften Gesellschaft

- erhebliche Missbrauchsgefahren
  - Fehlanreize
- Schutz derjenigen, die die sich ergebenden „Freiräume“ nutzen können: Initiatorenseite
- Schutz der Mitgesellschafter fraglich
- kein hinreichender Schutz der arglistig getäuschten Anleger

© Thum & Strauß Rechtsanwälte in Partnerschaft, Heidenkopferdell 6, 66123 Saarbrücken, www.ts-rechtsanwaelt.de 34

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Rechtsanwalt Christian Thum**

Thum & Strauß  
Heidenkopferdell 6  
66123 Saarbrücken  
Tel.: 0681/968789-0  
[thum@ts-rechtsanwaelte.de](mailto:thum@ts-rechtsanwaelte.de)  
[www.ts-rechtsanwaelte.de](http://www.ts-rechtsanwaelte.de)

## Anhang IV

### Zum Vortrag Dr. Fred de Jong

#### Marketfailure with intermediaries

##### Summary

The intermediate sector in financial services plays an important role in Dutch society. Many consumers and businesses base their financial decisions on the advice of an intermediary or broker. Especially when purchasing complex financial products, a good opinion is of great importance, since most consumers (and businesses) do not properly assess their form on the right product for them and because the impact of financial products on the welfare and prosperity of consumers and businesses can be great. The intermediate industry, and other parts of the financial sector, is under the suspicion of market failure. This thesis is primarily about the current role and position of the intermediary as a distribution channel for financial products. Market failures in the context of the intermediary industry occur when consumers (or businesses) purchase wrong financial products, because the financial adviser who mediates the client does not fully inform and advise (De Jong, 2007). This leads to market failure and welfare loss. Financial intermediation in the Netherlands is undergoing a transformation phase. The government has intervened to the functioning of the market and particularly to protect consumers. Since 2000, many legislative measures were taken to regulate the intermediary industry and to reduce the risk of market failure. The most drastic measure is the introduction, in 2006, of the Financial Services Act (amended the Act on Financial Supervision in 2007), by which all intermediaries were placed under supervision and the Financial Markets Authority (AFM), was introduced. In addition, the primary existence of intermediaries is under pressure by technological changes and market conditions are a threat to the intermediary.

This thesis describes the research, which is done into the existence and the risk of market failure in the intermediate sector. It is assumed that the intermediary industry is failing and that the intermediary industry itself has a role to play in reducing the market failure. For this thesis there are four research questions of interest.

1. Is there a market failure in the market for financial advice?
2. Is the existence of intermediaries necessary in reducing market failures?
3. What role can intermediaries play in minimizing the market failure?
4. Intermediaries lead to market failure or intermediaries reduce the market failure?

To understand the functioning and operation of the intermediary industry, the new institutional theory and the theory of financial intermediation is mainly used. In addition, the Structure-Conduct-Performance paradigm (SCP) is used to describe the market and for the causes (and thus the possible solutions) of market failure analysis. The intermediate sector is at the mercy of market failure. In a perfectly functioning market intermediaries have no function. The intermediate sector derives its value from the existence of transaction costs and information asymmetry. Because of transaction costs for consumers and businesses it is often cheaper to switch to an intermediary for the conclusion of financial products like mortgages and insurance. In particular this applies to complex financial products. The intermediate sector is also characterized by the existence of principal-agent relationships. The intermediary acts as the agent between the principals providers (banks and insurers) and buyers (consumers and businesses) in

financial products.

The Netherlands has approximately 9,400 intermediaries, who together represent half of the existing mortgage and insurance sales. The industry consists mainly of small companies who depend for their sales heavily on mediation in non-life insurance. In addition, the intermediary industry is also active in life insurance and mortgages. An important feature of the intermediate system in the Netherlands is the commission system. Almost all intermediaries are being paid for their service through commission by the provider of financial products. Until eight years ago, the only form of remuneration authorized by the law, was commission. The commission is a percentage of the premium or monthly mortgage payments. Only a small proportion of intermediaries is directly paid by the customer, through a fee or subscription. Because the intermediaries can hardly affect the amount of the commission, they cannot themselves determine prices for their own services. In addition to the typical charging system, commission based advice provides a degree of cross-subsidy and commission has three forms of bias. That is a supplier, a product and a final price bias. Through the commission system the relationship between providers and intermediaries is very close. Between providers and intermediaries there are contractual arrangements made through cooperative agreements. Conversely, between intermediaries and consumers, hardly any contractual arrangements are being made. That is not necessary because the amount and payment for the intermediary services in the commission system, is an agreement between providers and intermediaries. However, the legislature determined that intermediaries should be transparent about the service on all products and the amount of the reward for complex products and mortgages. The close relationship between suppliers and intermediaries is striking because the same providers compete with intermediaries through direct sales channels. Especially the direct selling of insurance over the Internet provides a lot of competition for the intermediary, with figures showing that the intermediary in this market is losing market share.

In this thesis, the structure, conduct and outcome of the industry is being reported, is analyzed whether there is market failure and is considered what role the intermediary could or should play in reducing market failures. This thesis shows that there is market failure in the intermediate sector. The table below shows where the market fails.

Risk of market failure intermediary industry

Externalities	+/+
Market power	-/-
Public goods	-/-
Information asymmetry	+/+
Transaction costs	-/+

(De Jong, 2010)

The results of the theoretical analysis of market failure are supported by the description of research which has appeared in respect to the intermediary industry. The causes of market failure are based on both theoretical and practical underpinnings, primarily sought in the relationship between providers and intermediaries and their compensation structure. A deeper analysis of the market failure shows that the risk of market failure is greater in the market for complex products and mortgages, than in the market for non-complex products. This is partly due to the fact that the reputation mechanism in the market rarely plays a role. Another found result is that the market failure in the intermediate sector is less than in a market where no intermediaries exist. This is because in a market without intermediaries there is a greater risk of developing market power with suppliers than in a market with intermediaries. In addition, a continuous risk

of market failure exists because of the low involvement of consumers when purchasing financial products and the fact that consumers do not directly pay for intermediary services. The field research further shows that in addition to the intermediary sector, especially banks and insurance companies have contributed to market failure. Moreover, the government and consumers themselves are partly responsible to the emergence of market failure. The market failures of the intermediate sector are therefore not by itself but is part of the failure of the entire financial sector.

This thesis is however primarily on the role and function of the intermediary industry. The market failure in the intermediate sector is problematic for the welfare of consumers and businesses; mainly by the effect that giving bad advice can have on the income of recipients. The conclusion is therefore that action must be taken to minimize market failure and to reduce the risk of market failure in future. Because research into the market failure demonstrates that a market without intermediaries is an even greater risk of market failure, this does mean that intermediaries are necessary to reduce the risk of market failure.

The government also recognized the existing market failure and the risk of continued market failure in creating the instruments of legislation and supervision deployed. It is noted that the legislation is very extensive and recent, and costs of supervision is threatening to go out of control. Then there is the risk of regulatory failure. Both the government and the regulator formulate a target for the intermediary industry to a better functioning market through effective competition. Yet the result of the government policy is that good market functioning has not been realized. The commission system is still dominant and causes of market failures are only partially addressed.

Although most effects of the regulation of the intermediary industry have yet to be observed, the conclusion is that the intermediary industry should lower market failure itself. In addition, the role of intermediaries must change to minimize the risk of market failure. The intermediary is threatened in its primary *raison d'être*, reducing transaction costs and reducing information asymmetry. This is because the technological developments have made directly purchasing of financial products easier and because the knowledge of the purchasers of mortgages and insurance has increased. In addition there is a reorganization going on in the intermediary market and there is strong competition. This makes it necessary for intermediaries to clarify their position towards consumers and businesses, in particular their relationship with suppliers, the degree of independence and the mode of calculation and amount of remuneration.

This thesis ends with the conclusion that intermediaries both increase and reduce the risk of market failure. The government should stimulate the latter role of intermediaries. This means that within clear legal frameworks, the intermediary industry should be given tools to fulfill the function to serve the public interest. Improving quality of service is priority. This thesis calls for a ban on commission to all complex or risky products. Among them are also consumer and mortgage loans and insurance income rallied. A commission ban is the most effective measure for the public sector, providers and intermediaries, since caused by introduction of this statutory provision, other remuneration rules can be abolished. In addition it is found that even in the market for non-complex products, there is market failure, because there is barely price competition in this market. This thesis calls for transparency of remuneration in the market for non-complex products. It is further recommended to work on an independence score, to allow consumers to get clear insight into the degree of independence of intermediaries. Due to the current fragmentation within the broker channel, the organization rate is low despite the multitude of associations, the government could consider to oblige intermediaries to organize into a recognized industry association, so self regulation can actually become a factor of significance.

This thesis seeks a balance in order to get a better market for financial advice. And where there is less reason for government intervention and supervision. This balance is found by letting go of the commission system completely with complex financial products, to introduce transparency of remuneration in non-complex products, and closing contracts between intermediaries and customers. In this approach, the industry should itself work towards a better functioning market.

In summary, the conclusion, based on the analysis of the research questions, is as follows.

1. There is market failure in the intermediate sector.
2. The intermediary is needed to reduce market failures.
3. Better a market with than a market without intermediaries.
4. Intermediaries lead to market failures and intermediaries reduce market failures.
5. As products become more complex, the risk of market failure increases.
6. The added value of intermediaries changes from reducing transaction costs and information asymmetry to risk bearer and risk manager.
7. The structure of the intermediate sector is the main cause of market failure.
8. The legislator and the supervisor are influencing the proper functioning of the market.

Based on the above findings, this thesis has the following policy recommendations:

1. A ban on commission to all complex, risky products is necessary to structurally reduce the risk of market failure.
2. The role and position of the intermediary should be more transparent for the customer. The degree of independence must be made tangible and measurable.
3. The quality of intermediaries should be measurable and should be an important part of the reward. Transparency leads to greater quality of advice.

Based on the above findings and recommendations, the transformation of the intermediary industry is to take shape. To eventually establish a future-proof industry that is characterized by transparency, independence and effectiveness.

Veenendaal, 2010

---