

# Basisinformationen zur Geldanlage in Investmentfonds im Rahmen einer Vermögensverwaltung

Zu beachtende Grundlagen, Chancen und Risiken bei der  
Investition in Investmentfonds im Rahmen einer Vermögens-  
verwaltung

---

Die vorliegende Broschüre wurde mit äußerster Sorgfalt bearbeitet. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte übernimmt der Verfasser jedoch keine Gewähr.

Stand: Januar 2019

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort

Aufbau der Broschüre

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Einleitung</b>  | <b>6</b>  |
| <b>2. Vermögensverwaltung</b>   | <b>7</b>  |
| 2.1 Was ist eine Vermögensverwaltung?                                 | 7         |
| 2.2 Informationspflichten einer Vermögensverwaltung                   | 8         |
| 2.3 Chancen einer Vermögensverwaltung                                 | 9         |
| 2.4 Risiken einer Vermögensverwaltung                                 | 9         |
| 2.5 Basisrisiken einer Wertpapieranlage                               | 9         |
| 2.6 Anlageklassen   | 12        |
| 2.6.1 Geldmarkt   | 12        |
| 2.6.2 Renten  | 12        |
| 2.6.3 Aktien  | 14        |
| 2.6.4 Rohstoffe   | 15        |
| <b>3. Investmentfonds</b>   | <b>16</b> |
| 3.1 Funktionsweise eines Investmentfonds                              | 16        |
| 3.2 Beteiligte an einem Investmentfonds                               | 17        |
| 3.3 Preisbildung bei einem Investmentfonds                            | 19        |
| 3.4 Kosten eines Investmentfonds                                      | 20        |
| 3.5 Eigenschaften und Vorteile eines Investmentfonds                  | 21        |
| 3.6 Auswirkungen auf die Wertentwicklung eines Investmentfonds        | 22        |
| 3.7 Fondsarten im Überblick   | 24        |
| <b>4. Börsenhandel und die Abwicklung von Wertpapierkaufaufträgen</b> | <b>31</b> |

## Vorwort

Diese Broschüre gibt Ihnen einen Überblick über die Grundlagen einer Vermögensverwaltung, bei der das zu verwaltende Vermögen in offene Investmentfonds investiert wird. Dabei werden sowohl die Vorteile als auch mögliche Risiken dieser Dienstleistung sowie der Investition in offene Investmentfonds beleuchtet.

Zielsetzung dieser Publikation ist dementsprechend die Informationsbereitstellung und Risikoauflärung. Sie ersetzt jedoch nicht die verbindlichen Verkaufsunterlagen zu Ihrer Vermögensverwaltung und den im Rahmen dieser Dienstleistung eingesetzten Investmentfonds.

Um sicher zu stellen, dass Ihnen bedarfsgerechte Produkte empfohlen werden, kann Ihre Bank Sie im Rahmen von Investmentfondsgeschäften um Informationen zu Ihren persönlichen Erfahrungen und Kenntnissen über wertpapierbezogene Vermögensanlagen, Ihren finanziellen Verhältnissen und persönlichen Anlagezielen bitten.

## Aufbau der Broschüre

Im Folgenden möchten wir Sie gerne über den Aufbau dieser Publikation informieren.

Im ersten Kapitel erhalten Sie eine kurze Einführung in die Thematik.

Im darauffolgenden Kapitel stellen wir Ihnen die Vermögensverwaltung vor, die eine mögliche Dienstleistungsvariante im Zusammenhang mit Vermögensanlagen darstellt. Dabei werden die Chancen und Risiken einer Vermögensverwaltung erläutert, auf die allgemeinen Risiken einer Vermögensanlage eingegangen und wesentliche Anlageklassen vorgestellt.

Im dritten Kapitel werden grundlegende Informationen zu Investmentfonds bereitgestellt, da wir diese im Rahmen unserer Vermögensverwaltung einsetzen. Dabei werden sowohl die Funktionsweise, als auch die Vorteile und Risiken dieser Anlageform vorgestellt.

Zum Abschluss wird kurz auf den Börsenhandel und die Abwicklung von Wertpapierkaufaufträgen eingegangen.

# 1. Einleitung

Bei jeder Geldanlage stehen vor allem drei Aspekte im Vordergrund. Das erste Ziel ist, mit Hilfe der Geldanlage Rendite zu erwirtschaften. Weiterhin entscheidend ist der Sicherheitsaspekt des Investments, der beschreibt, wie realistisch der kurz- und langfristige Kapitalerhalt ist. Der dritte Faktor ist die Liquidität der Geldanlage, die beeinflusst, wie schnell der Anleger bei einem Verkauf sein angelegtes Kapital bar zurückerhalten kann. Alle drei Aspekte sind bei einer Kapitalanlage von Bedeutung und sollten bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden.



Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage

Da jeder Kapitalanleger jedoch individuelle Anlageziele verfolgen kann, ist es wichtig, die persönlichen Verhältnisse, den gewünschten Anlagezeitraum und die individuelle Risikobereitschaft des Anlegers bei der Auswahl des Investmentprodukts zu berücksichtigen. Weiterhin sollte der Anleger die Funktionsweise des ausgewählten Produktes verstehen und sich dessen Chancen und Risiken bewusst sein.

Aus diesem Grund soll die vorliegende Broschüre Sie als Anleger dabei unterstützen, grundlegende Kenntnisse über die Anlage in Investmentfonds im Rahmen einer Vermögensverwaltung zu erhalten. Im Fokus steht dabei die Aufklärung über die Funktionsweise einer Vermögensverwaltung und die Fondsarten, die im Rahmen unseres Angebots eingesetzt werden können.

## 2. Vermögensverwaltung

Zur Vermögensanlage können Finanzunternehmen verschiedene Dienstleistungen wie zum Beispiel eine Anlageberatung oder eine Vermögensverwaltung anbieten. Im folgenden Kapitel wird die Dienstleistungsform einer Vermögensverwaltung näher erläutert.

### 2.1 Was ist eine Vermögensverwaltung?

Eine Vermögensverwaltung (auch Finanzportfolioverwaltung oder Asset-Management genannt) ist eine Finanzdienstleistung, bei der ein Vermögensverwalter das Vermögen eines Kunden betreut. Der Kunde erteilt in diesem Zusammenhang dem Vermögensverwalter den Auftrag, innerhalb seiner Anlagestrategie nach eigenem Ermessen Anlageentscheidungen zu treffen. Der Vermögensverwalter ist damit berechtigt, gemäß den zuvor vereinbarten Anlagerichtlinien, alle Aktivitäten und insbesondere Wertpapierkäufe und -verkäufe vorzunehmen, die für die Verwaltung der Geldanlage sinnvoll erscheinen, ohne den Kunden vorher über die jeweilige Maßnahme zu informieren oder eine Erlaubnis von ihm einzuholen. Eine solche Wertpapiertransaktion kann beispielsweise ein An- oder Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds sein.

Das Ziel der Vermögensverwaltung ist die Optimierung der Kundengeldanlage auf Basis der Bedürfnisse und Anlageziele des Kunden. Dementsprechend ist der Vermögensverwalter zu Beginn verpflichtet, Informationen über die persönlichen und finanziellen Verhältnisse, Kenntnisse und Erfahrungen mit Wertpapiergeschäften sowie über die Anlageziele einzuholen, um die Vermögensverwaltung abgestimmt auf den Anleger durchführen zu können. Zudem ist im Rahmen der Geeignetheitsprüfung festzustellen, ob die strategische Ausrichtung der Vermögensverwaltung mit den identifizierten Zielen des Kunden vereinbar ist.

Zur Abwicklung der Vermögensverwaltung eröffnet der Kunde ein Wertpapierdepot bei einer Bank, in dem diese die zu verwaltenden Wertpapiere für den Kunden verwahrt und für das der Kunde dem Verwalter eine Vollmacht erteilt. Der Vermögensverwalter wird dadurch berechtigt, im Namen und auf Rechnung des Kunden, entsprechend der zuvor festgelegten Anlagerichtlinien, Wertpapiertransaktionen zu tätigen. Gleichzeitig ist er jedoch auch verpflichtet, die Geldanlage des Kunden regelmäßig zu überwachen.

Der Kunde selbst kann über das Wertpapierdepot Einzahlungen oder Entnahmen tätigen und die durch den Vermögensverwalter veranlassten Transaktionen und die Wertentwick-

lung der Geldanlage einsehen.

Die Dienstleistung der Vermögensverwaltung wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kontrolliert. Sollte der Fall eintreten, dass ein Vermögensverwalter seinen Verbindlichkeiten aus dem Vermögensverwaltungsvertrag gegenüber seinen Kunden nicht nachkommen kann, werden durch die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) 90% der Forderungen gedeckt, allerdings nur bis maximal 20.000 Euro pro Anleger.

Die hier dargestellten Informationen beziehen sich insbesondere auf Privatkunden im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Diese Kundengruppe genießt das höchste Schutzniveau nach dem Wertpapierhandelsgesetz.

Dem gegenüber stehen professionelle Kunden, welche über ausreichend Fachwissen verfügen, um die Risiken der getätigten Anlagen selbst einschätzen zu können. In diese Kundenkategorie fallen beispielsweise Finanzdienstleister und Versicherungen bzw. Kunden mit entsprechend hohen Anlagevolumina. Es besteht jedoch die grundsätzliche Möglichkeit, sich als Privatkunde zum professionellen Kunden „umklassifizieren“ zu lassen und umgekehrt.

## 2.2 Informationspflichten des Vermögensverwalters

Der Vermögensverwalter ist zur regelmäßigen und fallweisen Berichterstattung gegenüber dem Kunden verpflichtet.

Im Rahmen dieser regelmäßigen Berichterstattung erstellt der Vermögensverwalter unter anderem eine Kosteninformation für den Kunden, welche alle im Zusammenhang mit der Dienstleistung angefallenen Kosten offenlegt.

Zudem ist mindestens quartalsweise eine Bestandsübersicht an den Kunden zu übermitteln. Dieser Bericht muss den Bestand zu Beginn und zum Ende der Berichtsperiode sowie die angefallene Wertentwicklung in diesem Zeitraum umfassen.

Entsteht ein Verlust von mindestens 10% des Wertes des Vermögens, den dieses zu Beginn eines Berichtszeitraums hatte, ist der Kunde umgehend zu informieren. Eine Benachrichtigung erfolgt dann zudem bei jedem weiteren Wertverlust in 10%-Schritten.

Im Rahmen der Vermögensverwaltung darf der Vermögensverwalter keine Zuwendungen von Dritten einbehalten. Erhält der Vermögensverwalter solche Zahlungen, muss er diese direkt an den Kunden auszahlen. Lediglich geringe nichtmonetäre Zuwendungen, die sich auf die Qualität der Vermögensverwaltung positiv auswirken, darf der Vermögensverwalter annehmen und behalten.

## 2.3 Chancen einer Vermögensverwaltung

Eine Vermögensverwaltung hat den Vorteil, dass der Vermögensverwalter als ausgebildeter Finanzexperte das Kundenvermögen professionell anlegt und langfristig verwaltet. Dies bedeutet, dass die Anlage des Vermögens regelmäßig überprüft und dabei sichergestellt wird, dass die vereinbarten Anlagerichtlinien dauerhaft eingehalten werden. Der Kunde profitiert somit anders als bei einer einmaligen Anlageberatung vom professionellen, laufenden Vermögensmanagement durch den Vermögensverwalter und die damit verbundene Chance auf ein sehr gutes Rendite-Risikoverhältnis der Vermögensanlage. Zusätzlich erhält der Kunde eine transparente Berichterstattung über die Vermögensverwaltung.

## 2.4 Risiken einer Vermögensverwaltung

Neben den Chancen, die eine Vermögensverwaltung für einen Kunden bietet, sind auch bei dieser Form der Finanzdienstleistung Risiken zu berücksichtigen. Im Rahmen der Vermögensverwaltung kann der Verwalter nach eigenem Ermessen Anlageentscheidungen für das Investment des Kunden treffen. Obwohl der Vermögensverwalter dabei verpflichtet ist, gemäß den zuvor vereinbarten Anlagerichtlinien und zum Vorteil des Kunden zu handeln, kann der Verwalter Fehlentscheidungen treffen. Diese können wiederum die Rendite der Vermögensanlage negativ beeinflussen. Außerdem können die im Rahmen der Vermögensverwaltung getätigten Investments durch die allgemeinen Marktentwicklungen und Risiken einer Vermögensanlage beeinflusst werden und – je nach Investment – unter Umständen dies auch zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Ein Einblick in diese allgemeinen Risiken geben die zwei folgenden Kapitel.

## 2.5 Basisrisiken einer Vermögensanlage

Im Folgenden werden die Basisrisiken erläutert, die im Rahmen der Vermögensverwaltung – in Abhängigkeit von der jeweils gewählten Anlagestrategie – von Bedeutung sein können.

### Konjunkturrisiko

Unter Konjunkturrisiko versteht man Schwankungen der Konjunktur, d.h. der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung. Diese können sich auf die wirtschaftliche Lage der Emittenten von Wertpapieren auswirken und damit den Wert dieser emittierten Wertpapiere beeinflussen. Weiterhin besteht das Risiko, dass die Entwicklung der Konjunktur falsch eingeschätzt wird und dadurch zum falschen Zeitpunkt eine Kapitalanlage getätigt oder Wertpapiere in einer ungünstigen Marktphase gehalten werden.

### Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko wird häufig auch als Emittentenrisiko bezeichnet. Es handelt sich dabei um das Risiko, dass sich die wirtschaftliche Lage des Emittenten eines Wertpapiers oder des Schuldners einer Geldforderung verschlechtert und der Emittent bzw. Schuldner deshalb nicht mehr in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen.

### Zinsänderungsrisiko

Zinsänderungsrisiken treten durch marktbedingte Schwankungen der Zinssätze auf. So führen Zinserhöhungen bei festverzinslichen Papieren zu Kursverlusten. Zinssenkungen wirken sich hingegen positiv aus. Sie haben Einfluss auf die Höhe der Zinsaufwendungen, die Verzinsung der Liquiditätsanlagen sowie auf den Marktwert der gegebenenfalls abgeschlossenen Währungsderivate.

### Volatilität

Die Volatilität ist ein Risikomaß, das die Schwankungsbreite des Wertes eines Wertpapiers während eines bestimmten Zeitraums angibt. Sie drückt aus, wie stark der Wert des Wertpapiers im Zeitablauf durchschnittlich vom Mittelwert abweicht und zwar sowohl positiv als auch negativ. Die Höhe dieser Abweichung wird als Risiko interpretiert. Eine hohe Volatilität bedeutet ein größeres Risiko als eine niedrige. Bei näherer Betrachtung der Volatilitäten der einzelnen Anlagekategorien (z.B. Renten oder Aktien) lässt sich feststellen, dass sich höhere Gewinne in der Regel nur durch Inkaufnahme höherer Volatilitäten und damit höherer Risiken erzielen lassen.

### Inflationsrisiko

Das Inflationsrisiko steht für die Gefahr, aufgrund einer Geldentwertung einen Vermögensverlust zu erleiden. Dies betrifft sowohl den Realwert des vorhandenen Vermögens, als auch den realen Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet wird. Wichtig ist daher die Realverzinsung, das heißt bei festverzinslichen Wertpapieren die Differenz zwischen Rendite und Inflationsrate.

### Länder- und Transferrisiko

Aufgrund von wirtschaftlicher und politischer Instabilität können bei internationalen Anlagen Vermögensschäden entstehen. So besteht zum Beispiel die Gefahr, dass aufgrund einer fehlenden Transferbereitschaft eines Sitzlandes der Schuldner aus dem Ausland trotz liquider Mittel seinen finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommt.

### Währungsrisiko

Wertpapiere, die auf eine fremde Währung lauten, unterliegen zusätzlich zum Kursrisiko auch dem Risiko eventueller Verluste aus Währungskursschwankungen. Dies gilt auch dann, wenn die Papiere an einer inländischen Börse gehandelt und in Euro abgerechnet werden.

### Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt die Gefahr, Vermögenswerte aufgrund unvorhersehbarer Marktgegebenheiten zu ungünstigen Konditionen liquidieren zu müssen. Mit Hinblick auf Wertpapiere bedeutet dies speziell die Gefahr, Vermögenswerte nicht jederzeit zu marktgemessenen Preisen verkaufen zu können.

### Psychologisches Marktrisiko

Auf die Kapitalmärkte wirken sehr oft irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen oder Gerüchte ein. Diese können zu bedeutenden Rückgängen der Kurse von Wertpapieren führen, obwohl sich die fundamentalen Faktoren der Geldanlage nicht verändert haben müssen. Dieses Risiko wirkt sich besonders auf Unternehmen und deren Aktien aus.

### Steuerliche Risiken

Auch steuerliche Risiken können auf eine Vermögensanlage einwirken, da von der Bruttorendite die Steuern abgezogen werden. Als Anleger sollten Sie folglich die steuerliche Behandlung Ihrer Geldanlage im Blick haben.

### Informationsrisiko

Das Informationsrisiko steht für die Möglichkeit von Fehlentscheidungen in Bezug auf die Vermögensanlage, die aufgrund fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen getroffen werden.

### Ethikrisiko

Für Verträge in denen eine nachhaltige Vermögensanlage vereinbart wird, kann die individuelle Ethikvorstellung eines Anlegers von der Anlagepolitik abweichen.

## 2.6 Anlageklassen

Im Rahmen einer Vermögensverwaltung kann in unterschiedliche Anlageklassen investiert werden. Im Folgenden werden zur Information die gängigsten Anlageklassen – Geldmarkt, Anleihen, Aktien und Rohstoffe –, näher vorgestellt.

### 2.6.1 Geldmarkt

Der Geldmarkt ist der Teil des Finanzmarktes, auf dem kurzfristige Geldanlagen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren gehandelt werden. Aufgrund der relativ kurzen Laufzeit weisen solche Kapitalmarktinstrumente in der Regel geringe Schwankungen auf. Angebot und Nachfrage sind bei diesem Markt von dem Geldmarktzins abhängig, der wiederum von dem Leitzins der jeweiligen Zentralbank beeinflusst wird.

An diesen Kapitalgeschäften beteiligt sind Zentralbanken, Kreditinstitute, Finanzintermediäre und große Industrieunternehmen. Die Zentralbank nutzt diesen Markt, um Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen und Banken nutzen dies wiederum, um sich kurzfristig Fremdkapital zu beschaffen. Über Geldmarktfonds haben auch Kleinanleger die Chance, in den Geldmarkt zu investieren.

Obwohl die Geldmarktinstrumente als sicher gelten, müssen auch deren möglichen Risiken beachtet werden. So kann das Zinsänderungsrisiko diese Instrumente beeinflussen. Steigende oder fallende Zinsen wirken sich direkt auf die Wertentwicklung von Geldmarktinstrumenten aus. Weiterhin existiert das Emittentenrisiko, bei dem der Schuldner des Wertpapiers aufgrund von Zahlungsunfähigkeit seinen Verpflichtungen wie zum Beispiel hinsichtlich einer Zinszahlung nicht nachkommen kann.

### 2.6.2 Renten

Renten werden auch als verzinsliche Wertpapiere, Anleihen, Bonds oder Obligationen bezeichnet und sind handelbare Finanzprodukte. Sie stellen Schuldverschreibungen mit festen oder variablen Verzinsungen dar und bieten Unternehmen die Möglichkeit, Fremdkapital zu beschaffen. Die Käufer bzw. Inhaber von Anleihen sind Gläubiger, die gegenüber dem Emittenten (Ausgeber der Anleihe) ein Recht auf Rückzahlung des zur Verfügung gestellten Geldes und Zinszahlungen im Rahmen einer zuvor festgelegten Höhe besitzen. Anders als bei Aktien werden bei Anleihen also keine Unternehmensanteile erworben, sondern lediglich

eine Zinszahlung für die Bereitstellung des Geldes vereinbart. Die Zinshöhe hängt dabei von verschiedenen Faktoren ab. Insbesondere aber von der Bonität des Emittenten und der Laufzeit der Anleihe. Je geringer die Bonität/Kreditwürdigkeit des Emittenten ist, desto höhere Zinsen muss er anbieten. Weiterhin gilt, je länger die Laufzeit der Anleihe, desto höher die Zinszahlung. In seltenen Fällen kann es jedoch auch zu einer sogenannten inversen Zinsstrukturkurve kommen. Hierbei sind die Zinsen für Forderungen mit kurzer Laufzeit höher als bei Forderungen mit langer Laufzeit. Auch der aktuelle Marktzins und die Währung, auf die die Anleihe notiert ist, beeinflussen die Verzinsung. Die Zinszahlungen können während oder am Ende der Laufzeit ausgezahlt werden.

Neben der Zinszahlung kann eine mögliche Wertsteigerung der Anleihe eine weitere Ertragsquelle darstellen. Dies ist auf die Handelbarkeit der Renten zurückzuführen, die bewirkt, dass diese auch Marktschwankungen unterliegen. Folglich können dabei aber nicht nur Wertsteigerungen, sondern auch Verluste entstehen.

Der aktuelle Kurs einer Anleihe wird in Prozent des festen Nennwerts, d.h. des Forderungsbetrages angegeben. Handelt es sich beispielsweise um eine Anleihe, die zu 106% gehandelt wird, so muss der Käufer für einen Nominalwert von 100 Euro 106 Euro bezahlen.

Es gibt viele verschiedene Typen verzinslicher Wertpapiere. Die bekanntesten sind: Unternehmensanleihen, Genussscheine, Banken-Inhaberschuldverschreibungen, Pfandbriefe, Staatsanleihen, inflationsgedeckte Anleihen, Hybrid-Anleihen, Wandelanleihen und Zerobonds.

Mit verzinslichen Wertpapieren können wie zuvor bereits angedeutet vor allem zwei spezielle Risiken verbunden sein. Zum einen existiert bei einer Anleihe das Bonitätsrisiko des Emittenten. So besteht die Möglichkeit, dass der Emittent der Anleihe nicht zahlungsfähig ist und infolgedessen die vereinbarten Rückzahlungen und Zinsen teilweise oder im vollen Umfang ausfallen. Zum anderen können Zinsentwicklungen zu Kursschwankungen der Anleihe führen. Steigen die Marktzinsen, sinken im Normalfall die Kurse der Anleihen und umgekehrt, sinken die Marktzinsen, steigen im Normalfall die Kurse der Anleihen. Je länger die Laufzeit des Wertpapiers ist, desto stärker ist voraussichtlich das Ausmaß dieser Kursschwankungen. Bei einem Verkauf vor Laufzeitende können mögliche Kursverluste entstehen.

Bei von Banken ausgegebenen Anleihen kann zusätzlich das spezielle Risiko der Abwicklung der Bank mit Beteiligung der Gläubiger (sogenannter „Bail-in“) bestehen. Dabei kann eine für die Abwicklung der betreffenden Bank zuständige Behörde die von der Bank ausgegebenen Anleihen teilweise oder vollständig herabschreiben (Wertkorrekturen vornehmen) oder

in Eigenkapital (Aktien oder sonstige Gesellschaftsanteile) umwandeln, um die Bank auf diese Weise zu stabilisieren. Einzelheiten zum Risiko der Bankenabwicklung und zum „Bail-in“ erhalten Sie auf Nachfrage von uns.

### 2.6.3 Aktien

Aktien sind Wertpapiere, die Beteiligungs-Anteile an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Der Aktionär bzw. Käufer der Aktie wird somit zum Teilhaber am Gesellschaftsvermögen. Die Aktiengesellschaft hat dabei die Möglichkeit, sich durch die Ausgabe der Aktien Eigenkapital zu beschaffen.

Wenn die Aktiengesellschaft Gewinne erwirtschaftet, werden diese im Normalfall zumindest teilweise als jährliche Gewinnausschüttung in Form von Dividenden an die Aktionäre weitergegeben. Ob eine Dividendenzahlung erfolgt und in welcher Höhe, wird auf der Hauptversammlung festgelegt. Der Anteil eines einzelnen Aktionärs am ausgeschütteten Gewinn richtet sich dabei in der Regel nach seinem Anteil am Gesellschaftskapital. Im Falle von Verlusten durch die Gesellschaft haftet der Aktieninhaber mit seiner Einlage. Der Aktionär erhält ein Stimmrecht bei der Jahreshauptversammlung. Neben den Dividendenzahlungen und dem Stimmrecht kann der Aktionär zusätzlich von Wertsteigerungen durch Kursgewinne profitieren. Der Kurswert einer Aktie wird durch das Angebot und die Nachfrage auf dem Markt bestimmt und spiegelt grundsätzlich den aktuellen Unternehmenswert wieder. Positive Erwartungen an die Unternehmensentwicklung können sich somit in einer Aktienkurssteigerung widerspiegeln.

Bei Aktien gibt es verschiedene Ausgestaltungsmöglichkeiten. Insbesondere bei der Übertragbarkeit, der Darstellung des Unternehmensanteils und der Gewährung von Rechten ist Gestaltungsspielraum vorhanden.

Neben den großen Renditechancen weisen Aktien unter anderem folgende Risiken auf:

#### Insolvenzrisiko

Der Aktionär ist als Eigenkapitalgeber Teilhaber am Gesellschaftsvermögen. Im Insolvenzfall haben Fremdkapitalgeber Vorrang bei der Aufteilung der Insolvenzmasse. Dementsprechend besteht für den Aktionär die Gefahr eines Kapitalverlustes im Insolvenzfall.

### Kursänderungsrisiko

Das Kursrisiko bezeichnet die Gefahr des finanziellen Verlustes aufgrund von Kursschwankungen. Die Entwicklung eines Aktienkurses kann sowohl durch die Ertragslage des Unternehmens, als auch durch gesamtwirtschaftliche und somit auch marktpsychologische Faktoren beeinflusst werden. Dementsprechend können die Aktienkurse auch bei unveränderten fundamentalen Faktoren des Unternehmens aufgrund von Spekulationen und Erwartungen am Kapitalmarkt schwanken.

### Dividendenrisiko

Die Höhe der Dividendenzahlung einer Aktiengesellschaft ist überwiegend von der Ertragslage des Unternehmens abhängig und wird auf der Jahreshauptversammlung festgelegt. Je nach Ertragslage können folglich die Dividendenzahlungen gekürzt oder ausgesetzt werden, was wiederum die Rendite der Geldanlage beeinflusst.

### Risiko der Kursprognose

Bei Aktienkäufen ist der richtige Zeitpunkt des Kaufs und Verkaufs für den Anlageerfolg entscheidend. So können sich je nach Markt- und Unternehmenslage die Aktienkurse bzw. -preise stark unterscheiden. Um den richtigen Zeitpunkt für eine solche Entscheidung festlegen zu können, werden zahlreiche Analysemethoden eingesetzt.

## 2.6.4 Rohstoffe

Rohstoffe, im Englischen auch Commodities genannt, sind Wirtschaftsgüter, die in folgende Kategorien eingeteilt werden können:

- Edelmetalle
- Industriemetalle
- Energie
- Agrarrohstoffe

Sie bilden eine eigene Anlageform, die an speziellen Börsen oder außerbörslich gehandelt wird. Durch die Vielzahl der Investitionsgüter kann die Anlage in Rohstoffe sehr vielfältig und beispielsweise als Basiswert für ein Zertifikat, als Exchange Traded Commodities (ETC) oder als Rohstofffonds ausgestaltet sein. Die Erträge dieser Anlageform richten sich nach ihrer Ausgestaltung und sind häufig auf Renditen in Form von möglichen Kursgewinnen beschränkt, weil insbesondere keine Zinsen oder Dividenden anfallen. Dementsprechend ist der Anlage-

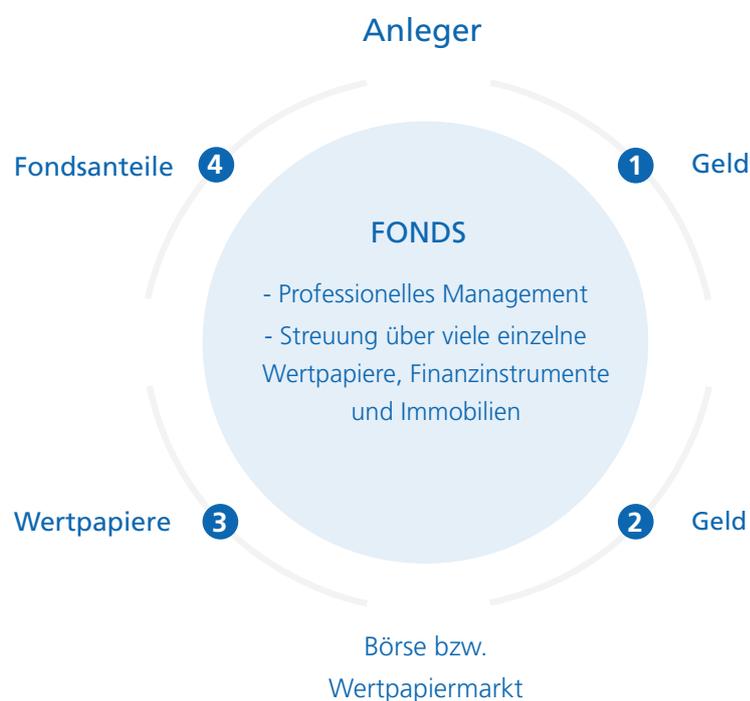
erfolg dieser Finanzinstrumente in weit überwiegenderem Maße von den Marktentwicklungen und somit dem Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage abhängig. Da Rohstoffe eine geringe Wechselbeziehung zu Wertpapieren wie Aktien oder Anleihen aufweisen, sind sie für eine Risikostreuung im Rahmen einer Geldanlage interessant. Es gilt jedoch zu beachten, dass Rohstoffe teilweise eine geringe Verfügbarkeit aufweisen, so dass ein Kauf oder Verkauf nicht immer oder nur mit finanziellen Nachteilen möglich sein kann.

### 3. Investmentfonds

Da im Rahmen der Vermögensverwaltung die Anlage in Investmentfonds erfolgt, wird diese Produktgruppe im Folgenden näher vorgestellt.

#### 3.1 Funktionsweise eines Investmentfonds

In einem Investmentfonds bündelt eine Kapitalverwaltungsgesellschaft oder eine Investmenttaktiengesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie in Finanzinstrumente anzulegen und professionell zu verwalten.



- 1** Die Gelder vieler Anleger mit gleichen Anlageinteressen werden durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft (häufig auch Investment- oder Fondsgesellschaft genannt) gesammelt. Dazu hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft für jeden Fonds bei einer speziellen Bank, der sogenannten Verwahrstelle, Depots und Konten, auf denen die Vermögenswerte verwahrt werden.

- 2 3 Entsprechend einer festgelegten Anlagestrategie wird das so gebildete Fondsvermögen von Experten, dem Fondsmanagement, professionell in verschiedene Wertpapiere, Finanzinstrumente oder Immobilien angelegt.
- 4 Die Anleger erhalten im Gegenzug Anteile an dem Fonds. Wie viele Anteile sie bekommen, hängt vom eingezahlten Geldbetrag und dem Preis pro Anteil ab.

Ein Investmentfonds steht also für die von Anlegern eingezahlten Gelder und der hierfür angeschafften Vermögenswerte. Die Anleger-Anteile am Fonds werden in Fondsanteilscheinen verbrieft. Beim Kauf von einem Fondsanteil wird der Kaufpreis dem Fondsvermögen zugeführt. Der Anleger hat anschließend das Recht, seine Fondsanteile an die Fondsgesellschaft zurückzugeben und im Gegenzug die Auszahlung des auf die Anteile entfallenden Wertes zu verlangen. Das Fondsvermögen wird aus Sicherheitsgründen als Sondervermögen von dem Gesellschaftsvermögen der Fondsgesellschaft getrennt. Durch diese Trennung ist das Fondsvermögen im Insolvenzfall der Fondsgesellschaft absolut sicher.

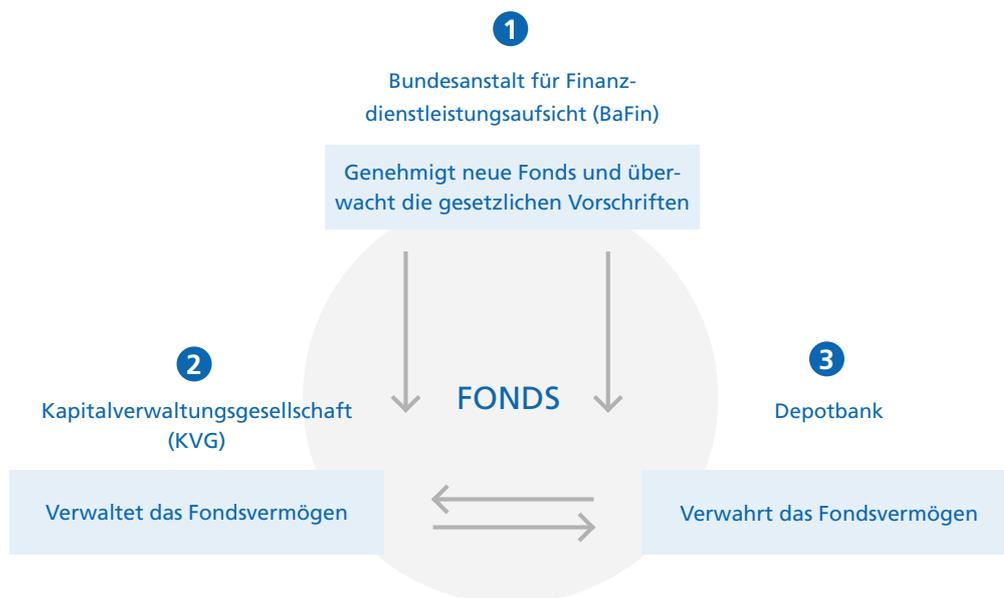
Ein Investmentfonds wird von einem Fondsmanager professionell gemanagt. So beobachtet und analysiert er die nationalen und internationalen Finanzmärkte, investiert bei identifizierten Chancen und verfolgt das Ziel einer Risikostreuung. Eine solche Risikostreuung wie sie im Rahmen eines Fonds möglich ist, lässt sich mit einer Direktanlage in einzelnen Finanzinstrumenten wie Aktien oder Anleihen kaum erreichen.

Über die individuelle Anlagepolitik des einzelnen Fonds geben die jeweiligen Verkaufsprospekte verbindliche Auskunft.

### 3.2 Beteiligte bei einem Investmentfonds

Investmentfonds unterliegen in Deutschland strengen gesetzlichen Bestimmungen. Grundlage hierfür sind in erster Linie zwei Richtlinien der Europäischen Union (die sogenannte OGAW-Richtlinie, die die „Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“ (OGAW) regelt und die sogenannte AIFM-Richtlinie, die „Alternative Investmentfondsmanager“ (AIFM) reguliert). Diese beiden Richtlinien wurden in Deutschland hauptsächlich durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) umgesetzt, das damit für Deutschland ein geschlossenes Gesetzeswerk für Investmentfonds und ihre Manager bildet.

Eine wesentliche Vorgabe des KAGB ist, dass mehrere Institutionen bei der Auflegung, Betreuung und Verwaltung eines Fonds mitwirken. Wie diese verschiedenen Aufgaben aufgeteilt sind, zeigt die folgende Grafik:



- 1** Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) prüft und genehmigt neue Fonds und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs.
- 2** Im Hinblick auf das Fondsvermögen nimmt die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Verwalterstellung ein, die sie im ausschließlichen Interesse der Anleger ausübt.
- 3** Zur Verwahrung des Fondsvermögens muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Bank als Verwahrstelle bestellen. Diese institutionelle Trennung zwischen Kapitalverwaltungsgesellschaft (Fondsverwaltung) und Verwahrstelle (Verwahrung des Fondsvermögens) schreibt das Kapitalanlagegesetzbuch zum Schutz der Anleger vor.

### Anbieter von Investmentfonds

In Deutschland können Investmentfonds sowohl von inländischen als auch ausländischen Investmentgesellschaften angeboten werden. Deutsche Investmentgesellschaften unterliegen dem Kapitalanlagegesetzbuch. Zur Fondsverwaltung benötigen sie eine Erlaubnis durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die auch die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und der für den Fonds geltenden Vertragsbedingungen überwacht. Ausländische Investmentgesellschaften, die Produkte in Deutschland öffentlich vertreiben, unterliegen besonderen Vorschriften. Sie müssen die Absicht zum öffentlichen Vertrieb ihrer Produkte der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) schriftlich anzeigen und

bestimmte organisatorische und rechtliche Voraussetzungen erfüllen. Zum Schutz der Anleger wird wie bei deutschen Investmentgesellschaften auch die Einhaltung dieser spezifischen deutschen Vorschriften und Voraussetzungen durch die ausländische Investmentgesellschaft von der BaFin geprüft.

#### Funktion der Verwahrstelle

Mit der Verwahrung der Fondsanteile muss die Fondsgesellschaft ein Kreditinstitut (die Verwahrstelle) beauftragen. Dadurch wird das Vermögen der Anleger vom Kapital der Fondsgesellschaft getrennt. Die Verwahrstelle berechnet die Anteilspreise und ist für die Ausgabe und Rücknahme der Investmentanteile zuständig. Weiterhin überwacht sie die rechtmäßige Verwendung der Erträge und die Einhaltung der gesetzlichen Anlagegrenzen. Die inländischen Verwahrstellen stehen unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

### 3.3 Preisbildung bei einem Investmentfonds

Im Gegensatz zu börsennotierten Wertpapieren ergibt sich der Fondspreis nicht aus Angebot und Nachfrage, sondern er setzt sich aus dem Anteilspreis eines Fonds und gegebenenfalls einem Ausgabeaufschlag zusammen. Der Anteilspreis eines einzelnen Fondsanteils richtet sich nach dem Wert des gesamten Fondsvermögens und der Zahl der ausgegebenen Anteilsscheine. Er wird wie folgt berechnet:

Zunächst wird der (Inventar)Wert des Fondsvermögens errechnet:

$$\begin{array}{l} \text{Tageswert sämtlicher Vermögenswerte} \\ + \text{ Bankguthaben} \\ - \text{ Verbindlichkeiten} \\ \hline = \text{ Inventar des Fonds} \end{array}$$

Diese Summe wird durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile dividiert. Daraus erhält man den Wert pro Anteil, den sogenannten Anteilspreis.

$$\text{Anteilwert} = \frac{\text{Inventarwert}}{\text{Anzahl der umlaufenden Werte}}$$

### 3.4 Kosten eines Investmentfonds

Bei einem Kauf von Fondsanteilen können für den Anleger folgende Kosten anfallen:

#### Ausgabeaufschlag

Beim Kauf von Fondsanteilen zahlen Anleger oftmals eine Gebühr, den sogenannten Ausgabeaufschlag. Dieser steht der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu, die mit ihm regelmäßig die Vertriebskosten des Fonds deckt. Häufig gibt die Kapitalverwaltungsgesellschaft den Ausgabeaufschlag dabei an von ihr beauftragte Vertriebspartner, wie z.B. Banken, als Vertriebsprovision weiter. Der Ausgabeaufschlag wird mit einem feststehenden und im Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds ausgewiesenen Prozentsatz vom bewertungstäglich erhobenen Anteilswert (= Rücknahmepreis) des jeweiligen Fonds ermittelt.

#### Depotgebühren

Die Depotgebühr zählt nicht zu den eigentlichen Fondskosten. Sie fällt für die Verwahrung der Fondsanteile der Anleger an und wird von der verwahrenden Stelle erhoben.

#### Rücknahmeabschlag

Ein Rücknahmeabschlag kann bei Verkauf der Anteile vor dem Ende der Garantieperiode oder vor dem Ende der Laufzeit verlangt werden. Mit dem Abschlag werden anfallende Kosten für erforderliche Anpassungen im Fonds, die sich aus dem Verkauf ergeben, beglichen. Der Rücknahmeabschlag kommt nicht der Kapitalverwaltungsgesellschaft, sondern dem Fondsvermögen zugute, und dient dem Schutz der im Fonds verbleibenden Anleger.

#### Verwaltungsvergütung

Mit der Verwaltungsvergütung deckt die Kapitalverwaltungsgesellschaft die wesentlichen Kosten für die Verwaltung des Fonds. Dazu zählen neben den Kosten für das Fondsmangement auch Research- und Marketingkosten sowie allgemeine Kosten, zum Beispiel für Personal, Infrastruktur und Informationstechnologie. Bei einem Großteil der Fonds liegt die Verwaltungsvergütung in einer Bandbreite von circa jährlich 0,5 bis 1,5 Prozent des Fondsvermögens. Sie wird täglich errechnet und ist im Anteilwert berücksichtigt. Die Anleger bezahlen die Verwaltungsvergütung daher nur anteilig für ihre Anlagedauer.

#### Vergütung der Verwahrstelle

Die Verwahrstelle übernimmt gegenüber der Kapitalverwaltungsgesellschaft im Interesse der Anleger Abwicklungs- und Kontrollaufgaben. Dazu gehören die Verwahrung der Wertpapiere des Fondsvermögens, die Abwicklung von Wertpapierkäufen und -verkäufen, die Er-

mittlung des Anteilspreises sowie die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen. Für diese Dienstleistungen wird eine Vergütung erhoben, die wie die Verwaltungsvergütung direkt dem Fondsvermögen entnommen wird beziehungsweise bei Fonds mit Pauschalgebühr in dieser bereits enthalten ist.

Im Rahmen unserer Vermögensverwaltung fallen neben einer allgemeinen Servicegebühr jedoch nur die oben genannte Verwaltungsvergütung und die Vergütung der Verwahrstelle an (auch laufende Kosten oder Fremdkosten genannt), welche bei Investmentfonds mit Pauschalgebühr bereits in der Verwaltungsvergütung enthalten ist.

### 3.5 Eigenschaften und Vorteile eines Investmentfonds

#### Einfacher Zugang

Bereits mit kleinen Beträgen ist die Investition in viele verschiedene Finanzinstrumente möglich.

#### Hohe Flexibilität

Die Höhe der Einzahlungen lässt sich variieren und Anleger können im Gegensatz zu anderen Finanzinstrumenten in der Regel jederzeit bewertungstäglich über ihr Geld verfügen.

#### Professionelles Management

Fondsmanager beobachten und analysieren alle relevanten Märkte und investieren entsprechend der Anlagestrategie in aussichtsreichen Branchen, Ländern und Unternehmen. So können Sie als Kunde Zeit sparen und haben die Möglichkeit vom umfangreichen Wissen ausgewiesener Experten zu profitieren.

#### Attraktive Ertragschancen

Fondsanlagen, insbesondere Aktienfonds, zeichnen sich durch überdurchschnittliche Ertragschancen aus, die Anleger an deutschen und internationalen Anlagemärkten bequem und einfach nutzen können.

#### Risikostreuung

Da das Fondsvermögen in eine Vielzahl verschiedener Wertpapiere investiert, wird das Risiko gestreut.

### Insolvenzicherheit

Investmentfonds sind als sogenanntes Sondervermögen absolut insolvenz sicher. Im Fall einer Insolvenz der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle geht das Fondsvermögen nicht in die Insolvenzmasse ein, sondern bleibt eigenständig erhalten. Zusätzlich basieren Investmentfonds auf speziellen, rechtlichen Grundlagen und werden durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht überwacht. In Verbindung mit den Kontroll- und Überwachungsfunktionen der Verwahrstelle sowie den Jahres- und Halbjahresberichten der Kapitalverwaltungsgesellschaften, die von Wirtschaftsprüfern zu testieren sind, ist somit der Anlegerschutz sichergestellt.

### Umfassende Transparenz

Kapitalverwaltungsgesellschaften geben den Anlegern in Berichten und regelmäßigen Reportings ein umfassendes Bild über die Situation, Wertentwicklung und Kosten der von ihnen verwalteten Fonds.

## 3.6 Auswirkungen auf die Wertentwicklung eines Investmentfonds

Investmentfonds sind für Anleger geeignet, die sich schon mit wenig Kapital an einer Vielzahl von Wertpapieren beteiligen möchten. Diese Streuung mindert die Risiken, die eine Direktanlage normalerweise mit sich bringt. Sie hat jedoch gleichzeitig zur Folge, dass keine eindeutigen und generalisierbaren Aussagen über die Wertentwicklung getroffen werden können, da sich bspw. etwaige Verluste eines Finanzinstruments durch die Gewinne eines anderen ausgleichen können. Auf eine Fondsanlage können neben den zuvor dargestellten Basisrisiken einer Vermögensanlage jedoch auch fondsspezifische Risiken einwirken, die im Folgenden näher erläutert werden:

### Die Zinsentwicklung

Fallende oder steigende Kapitalmarktzinsen können sich direkt auf die Wertentwicklung von Geldmarkt- und Rentenfonds, indirekt auch auf die Entwicklung von Aktienfonds auswirken. Sinken die Zinsen am Kapitalmarkt, so steigt in der Regel der Kurs von verzinslichen Wertpapieren und der Anteilwert von Rentenfonds legt ebenfalls zu. Umgekehrt verhält es sich genauso: Steigt das Zinsniveau, so sinken in der Regel die Kurse verzinslicher Wertpapiere und damit auch der Wert eines Rentenfondsanteils. Sinkende Zinsen erhöhen jedoch die Attraktivität der Aktienmärkte und somit auch der Aktienfonds.

### Die Währungsentwicklung

Bei Fonds, die in auf ausländische Währungen lautende Wertpapiere investieren, können Schwankungen des Devisenkurses teilweise erhebliche Wertschwankungen bewirken. Ein Rückgang beim US-Dollar kann zum Beispiel zu einem Rückgang des Anteilswerts führen, auch wenn die Börsenkurse in den USA gestiegen sind. Allerdings kann im Fonds der Einfluss der Währungsentwicklung durch eine Streuung der Anlage in verschiedene Währungen oder durch Absicherungsgeschäfte verringert werden.

### Die Konjunkturoentwicklung

Die Konjunkturoentwicklung kann sich insbesondere auf den Kursverlauf von Aktien und Aktienfonds auswirken. Auch die wirtschaftliche Lage einzelner Marktsegmente, etwa spezieller Branchen, kann sich spürbar auf einzelne Aktien beziehungsweise die entsprechenden Fonds auswirken. Investmentfonds unterliegen also dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge auch bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren im Anteilspreis widerspiegeln.

| Konjunktur | Rentenurse    | Aktienurse    |
|------------|---------------|---------------|
| Aufschwung | Eher fallend  | Eher steigend |
| Abschwung  | Eher steigend | Eher fallend  |

### Der Spezialisierungsgrad

Bei Investmentfonds, die sich auf spezielle Marktsegmente, wie zum Beispiel Branchen oder Länder, konzentrieren, können besondere Risiken die Wertentwicklung wesentlich beeinflussen. Solche Risiken treten zum Beispiel häufig bei Spezialitätenfonds auf, die nur in eine Branche oder in eine Region investieren.

| Spezialisierungsgrad | Chancen  | Risiken  |
|----------------------|--|--|
| Niedrig              | Teilhabe an der allgemeinen Marktenentwicklung | Verluste durch allgemein negative Marktentwicklung   |
| Hoch                 | Teilhabe an der Entwicklung spezieller Märkte  | Verluste durch Einbrüche in einzelnen Märkten.<br>Geringere Möglichkeit, Verluste durch Risikostreuung zu kompensieren |

## Das Fondsmanagement

Der Fondsmanager kann nach eigenem Ermessen gemäß den Anlagerichtlinien Anlageentscheidungen für den Fonds und damit das Kapital der Fondsanleger treffen. Diese Entscheidungen können die Wertentwicklung des Fonds positiv, aber bei möglichen Fehlentscheidungen auch negativ beeinflussen.

### 3.7 Fondsarten im Überblick

Der überwiegende Teil aller Fondsanlagen erfolgt in Investmentfonds mit klar definiertem Anlageschwerpunkt:

| Geldmarktfonds  | Rentenfonds   | Aktienfonds                           | Offene Immobilienfonds              | Rohstofffonds                               | Mischfonds   |
|---|---|---------------------------------------|-------------------------------------|---|--|
| Investieren in Festgelder und Anleihen mit kurzer Zinsbindung | Investieren in verzinsliche Wertpapiere wie Staatsanleihen oder Pfandbriefe | Investieren in Aktien von Unternehmen | Erwerben Büro- und Geschäftsgebäude | Investieren in Derivate auf Rohstoffindizes | Investieren in verschiedene Anlageklassen wie beispielsweise Aktien, Renten und Rohstoffe. |

Neben diesen Grundformen von Investmentfonds existieren auch Mischformen, Spezialisierungsfonds und strukturierte Vermögensanlagen. Dazu zählen unter anderem Mischfonds, Dachfonds, Fonds mit regelbasierter Anlagestrategie sowie Wertsicherungsfonds.

Ein weiteres Unterscheidungskriterium für in Deutschland zugelassene Fonds kann die Zielgruppe sein. Nach dem Kreis der Anleger unterscheidet man zwei grundsätzliche Kategorien: Publikumsfonds in die auch Privatanleger investieren können und Spezialfonds für institutionelle Anleger wie Kommunen, Kreditinstitute oder Versicherungen. Beide unterliegen dem Kapitalanlagegesetzbuch.

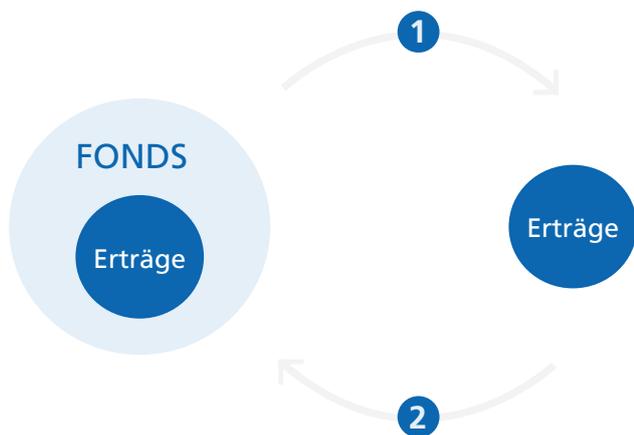
Publikumsfonds werden in der Praxis nach unterschiedlichen Gesichtspunkten kategorisiert. Die wichtigsten Unterscheidungsmerkmale sind:

- Art der Ertragsverwendung: Ausschüttende und thesaurierende Fonds
- Auflegungsort: Inländische und ausländische Fonds
- Laufzeit: Fonds mit begrenzter Laufzeit und Fonds ohne Laufzeitbegrenzung
- Managementansatz: Aktiv und passiv gemanagte Fonds

- Anfallende Kosten: Fonds mit und ohne Ausgabeaufschlag
- Verfügbarkeit: Offene und geschlossene Fonds
- Geographischer Anlagefokus:
  - Länderfonds, die nur in Wertpapiere von Emittenten aus bestimmten Ländern investieren
  - Regionen-Fonds, die nur Anlagewerte bestimmter Regionen erwerben
  - Internationale Fonds, die weltweit an den Kapitalmärkten investieren

### Ertragsverwendung von Investmentfonds

Im Laufe des Geschäftsjahrs erwirtschaften Investmentfonds sogenannte ordentliche Erträge. Das sind je nach Fondsart Zinsen, Dividenden oder auch Mieterträge. Man unterscheidet zwischen ausschüttenden und thesaurierenden Fonds. Ausschüttende Fonds zahlen regelmäßig, meist einmal im Jahr, die ordentlichen Erträge an ihre Anleger aus. Diese Ausschüttung wird am sogenannten „Ex-Tag“ dem Fondsvermögen entnommen. Dadurch reduziert sich der Anteilspreis um den Ausschüttungsbetrag.



#### 1. Variante: Ausschüttung

Anleger erhalten Gutschrift aus Erträgen.

Nach der Ausschüttung:

- Der Anteilwert sinkt
- Das Fondsvermögen vermindert sich

#### 2. Variante: Ausschüttung mit sofortiger Wiederanlage

Ausgeschüttete Erträge werden im Fonds automatisch wieder angelegt.

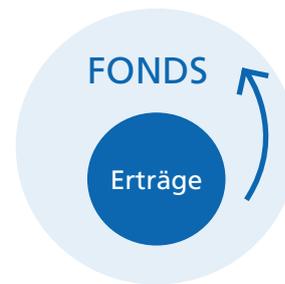
Nach der Wiederanlage:

- Die Zahl der Anteile steigt
- Das Fondsvermögen bleibt grundsätzlich konstant

Bei thesaurierenden Fonds bleiben die Erträge im Fondsvermögen und werden direkt in den Kauf neuer Wertpapiere investiert. Das Fondsvermögen und der Anteilscheinpreis werden somit durch die Thesaurierung nicht verändert.

## Thesaurierung

- Die Erträge werden sofort wieder investiert
- Der Zinseszinsseffekt wird ausgenutzt
- Die Anteilwerte wachsen schneller
- Die Zahl der Fondsanteile bleibt konstant



## Aktives und passives Fondsmanagement

| Managementmethoden bei Investmentfonds                                     |   |  |
|--|---|--|
| Aktives Management   | Semiaktives Management  | Passives Management  |
| Die Fondsmanager analysieren Märkte/Unternehmen und wählen Wertpapiere aus | Die Fondsmanager orientieren sich an einem Index und gewichten Wertpapiere in definierten Bandbreiten | Die Fondsmanager bilden einen Markt- oder Branchenindex nach |

Grundsätzlich wird zwischen aktiv und passiv gemanagten Fonds unterschieden. Daneben existiert noch eine Mischform, das sogenannte semiaktive Management. Fondsmanager, die die Anlageinstrumente, in die sie investieren, selbst aussuchen, betreiben aktives Fondsmanagement. Das Fondsmanagement versucht durch strategisch und taktisch orientierte Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, den vorher festgelegten Vergleichsmaßstab zum Beispiel den Deutschen Aktienindex (DAX) in der Wertentwicklung zu schlagen. Die Auswahl der Anlagen wird erst nach einer eingehenden Analyse des jeweiligen Wertpapiers und seines Emittenten vorgenommen. Beim semiaktiven Fondsmanagement orientiert sich das Fondsmanagement an Indizes, hat aber die Freiheit, einzelnen Wertpapieren ein anderes Gewicht zu verleihen als das im Index der Fall ist. Dabei werden besonders aussichtsreiche Wertpapiere übergewichtet mit dem Ziel, den Index in seiner Wertentwicklung zu übertreffen. Bei der Auswahl der Wertpapiere für einen passiv gemanagten Fonds wird hingegen regelbasiert investiert und das Management bildet oftmals z.B. die Zusammensetzung eines Index, zum Beispiel die des DAX oder des EURO STOXX, nach.

## Offene und geschlossene Fonds

Bei offenen Investmentfonds ist die Anzahl der Anteile unbegrenzt und bei bestehender Nachfrage werden laufend neue Anteile ausgegeben. Weiterhin sind die Fondsgesellschaften bei diesen Fonds verpflichtet, die Fondsanteile jederzeit wieder zurückzunehmen. Im Unterschied zu offenen Investmentfonds sind geschlossene Investmentfonds dadurch gekennzeichnet, dass Anleger ihre Fondsanteile vor Beginn der Liquidations- und Auslaufphase nicht an die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Fondsgesellschaft zurückgeben können und somit keine Auszahlung aus dem Vermögen des Fonds erfolgt.

Im Folgenden werden die Fondsarten, die auch im Rahmen Ihrer Vermögensverwaltung eingesetzt werden können, näher erläutert.

## Geldmarktfonds

Geldmarktfonds investieren das Fondsvermögen am Geldmarkt überwiegend in Termin- und Tagesgelder sowie in verzinsliche Wertpapiere. Die maximale Restlaufzeit der Papiere darf dabei nur zwei Jahre und die Zinsbindungsdauer auf Portfolioebene sechs Monate betragen. Außerdem müssen die Wertpapiere über sehr gute Ratings verfügen. Für einen Anleger bieten Geldmarktfonds ähnliche Vorteile wie Festgelder. Aufgrund der kurzen Zinsbindung der in diesen Fonds gehaltenen Wertpapiere weisen Geldmarktfonds meist nur geringe Wertschwankungen auf. Weiterhin ist das Kapital der Anleger genau wie Geld auf Girokonten grundsätzlich bewertungstätig und ohne Kündigungsfrist verfügbar. Daher eignen sich diese Fonds besonders gut für eine kurzfristige Anlage, etwa als jederzeit verfügbare Liquiditätsreserve oder zum vorübergehenden „Parken“ von Geldern.

## Rentenfonds

Rentenfonds investieren in verzinsliche Wertpapiere, beispielsweise in Staatsanleihen, Kommunalobligationen oder in Anleihen von Unternehmen. Da diese Papiere einen regelmäßigen Ertrag durch jährliche Zinszahlungen erwirtschaften, sprechen die Experten auch von „Renten“. Diese Zinsen fließen dem Fonds zu und werden direkt wieder investiert. Im Vergleich zu Aktienfonds weisen Rentenfonds in der Regel geringere Wertschwankungen auf.

Die wesentlichen Unterscheidungsmerkmale dieser Fonds sind:

- Emittenten der Anleihen, in die der Fonds investiert: Grundsätzlich können Rentenfonds in Anleihen aller Emittenten investieren. Viele Fonds konzentrieren ihre Anlagestrategie aber auf eine Emittentenart wie Staaten oder Unternehmen.
- Bonität der Emittenten: Fondsmanager können über das Rating der Anleihen, in die

sie investieren, gezielt das Chance-Risiko-Profil des Fonds beeinflussen.

- Märkte: Zahlreiche Rentenfonds investieren nur in definierte Märkte. Typisch sind zum Beispiel die Eurozone oder die Vereinigten Staaten von Amerika. Die Anleger können so von den unterschiedlichen Zinsniveaus in den verschiedenen Ländern und Regionen profitieren.
- Währung der Anleihen: Rentenfonds können auch in Anleihen mit fremder Währung investieren. Dann wird die Wertentwicklung eines Rentenfonds neben dem Zinsumfeld auch von der jeweiligen Entwicklung der Währung beeinflusst.

### Aktienfonds

Aktienfonds investieren ausschließlich oder zum überwiegenden Teil in Aktien börsennotierter Unternehmen. Fondsanleger sind damit an deren Sachwerten, an der unternehmerischen Substanz, an Expansion und Gewinn, aber auch an den Risiken von Aktiengesellschaften beteiligt. Aktien bieten langfristig betrachtet die größten Ertragschancen. Neben Kurssteigerungen profitieren Anleger auch von Dividenden, die als Erträge in die jährliche Fondsaus-schüttung eingehen oder im Rahmen einer Thesaurierung innerhalb des Fondsvermögens wiederangelegt werden. Allerdings bergen Aktienfonds kurz- bis mittelfristig betrachtet auch ein größeres Kursrisiko als die meisten anderen Fondstypen. Wer Aktienfondsanteile statt Aktien kauft, mindert jedoch sein Risiko, denn Aktienfonds investieren das Geld der Anleger in eine Vielzahl einzelner Aktien. In der Praxis hält ein Aktienfonds oft 50 oder auch noch deutlich mehr verschiedene Aktien. Je nach Anlagepolitik des Fonds erfolgt die Auswahl der Werte welt- oder europaweit, regional, auf ein Land oder eine Branche bezogen. Da Aktienfonds den Wertschwankungen des Aktienmarkts unterliegen, eignen sie sich in erster Linie für Anleger, die über längere Zeiträume hinweg Vermögen aufbauen oder anlegen möchten.

### Rohstofffonds

Viele Anleger wollen ihr Vermögen breiter streuen und nicht ausschließlich auf Aktien oder Renten setzen. Als Ergänzung zur klassischen Vermögensaufteilung sind Rohstoffe eine Möglichkeit. Eine Beimischung von Rohstofffonds im Depot kann langfristig die Ertragschancen steigern und die Volatilität reduzieren. Die wichtigsten Rohstoffe sind Industrie- und Edelmetalle (wie Aluminium oder Gold), Energierohstoffe (wie Erdöl oder Erdgas) sowie Agrarprodukte (wie Weizen). Da es aus logistischen und rechtlichen Gründen nicht möglich ist, direkt in Rohstoffe zu investieren, investieren Rohstofffonds in standardisierte (derivative) Finanzinstrumente wie Futures und Swaps auf die entsprechenden Rohstoffindizes. Privatanleger können durch die Anlage in einen Rohstofffonds mittelbar an der Preisentwicklung von Rohstoffen teilhaben und sich damit eine weitere Anlageklasse erschließen. Die Preise von

Rohstoffen entwickeln sich häufig weitgehend unabhängig von herkömmlichen Anlageformen wie Aktien und Renten, denn sie sind stärker an aktuelle wirtschaftliche Bedingungen gebunden. Da die Rohstoffmärkte, gemessen am weltweit investierten Kapital, aber relativ klein sind, können Verschiebungen bei der Nachfrage schnell zu Preisschwankungen führen. Andererseits können Rohstoffe mit dem Trend steigender Preise tendenziell Schritt halten und somit einen natürlichen Schutz vor Inflation bieten.

### Mischfonds

Mischfonds kombinieren unterschiedliche Anlageklassen wie Aktien, Renten und gegebenenfalls auch Rohstoffe. Dies ist möglich indem das Fondsmanagement entweder in Einzeltitel investiert, also beispielsweise direkt einzelne Aktien und Rentenpapiere ankauft, oder in verschiedene Aktienfonds und Rentenfonds investiert. In letzterem Fall fungiert ein Fonds als Dachfonds, welcher die Kundengelder wiederum in verschiedene Investmentfonds anlegt. Mischfonds sind daher aufgrund ihrer breiteren Anlagemöglichkeiten sehr flexibel und anpassungsfähig.

### Exchange Traded Funds

Eine besondere Form von Investmentfonds stellen Exchange Traded Funds (ETF) dar. Bei ETF handelt es sich um börsengehandelte Indexfonds, deren Ziel es ist, einen Vergleichsindex/Referenzindex möglichst exakt ab- bzw. nachzubilden, um Anlegern eine Gesamtertragsrendite auf Basis des zugrundeliegenden Index abzüglich der Kosten zu liefern. Es können sowohl große, bekannte Indizes wie der DAX oder der EURO STOXX, als auch eigene, durch Emittenten konstruierte Indizes im Rahmen eines ETF nachgebildet werden. Die Kursentwicklung des Index wird nahezu identisch widergespiegelt. Börsenhändler (Fachbegriff: Market Maker) sorgen dafür, dass jederzeit Kauf- und Verkaufskurse gestellt werden, die den jeweiligen Nettoinventarwert des ETF annäherungsweise, im besten Fall exakt, abbilden. Dieser (indikative) Nettoinventarwert wird auf der Basis der Kurse der Einzelpositionen im Fonds-Portfolio mehrfach täglich ermittelt. Die Laufzeit eines ETF ist nicht begrenzt.

Anbieter von ETF verwenden unterschiedliche Methoden zur Nachbildung des zugrundeliegenden Vergleichsindex (sogenannte Replikationsmethode). Hierbei unterscheidet man zwischen ETF mit direkter Replikation (sogenannte physische Replikation) sowie ETF mit indirekter Replikation (sogenannte synthetische Replikation).

ETF mit physischer Replikation erwerben die im zugrundeliegenden Referenzindex geführten Einzeltitel in der gleichen Gewichtung wie im Index für das jeweilige Fondsvermögen. Eine solche vollständige Abbildung eines Index ist insbesondere bei Standardindizes wie dem

DAX eine häufige Vorgehensweise. Als eine alternative Variante können insbesondere bei Indizes mit sehr vielen Einzeltiteln durch den ETF auch nur diejenigen Index-Titel gekauft werden, die einen signifikanten Einfluss auf die Indexentwicklung haben. Dieses Vorgehen bezeichnet man als (optimiertes) Sampling. Dadurch, dass Index-Titel mit geringem Gewicht im zugrundeliegenden ETF nicht enthalten sind, kann eine geringe Abweichung bei der Kurs-Entwicklung des ETF gegenüber der des Index entstehen.

Bei ETF mit einer synthetischen Replikation wird die jeweilige Indexentwicklung über derivative Finanzinstrumente abgebildet, durch die sichergestellt wird, dass der ETF die Wertentwicklung des Index wiedergibt. Bei den verwendeten Derivaten handelt es sich in der Regel um (sogenannte) Swaps, weshalb diese ETF auch als Swap-basiert bezeichnet werden. Über das Swap-Geschäft wird vereinbart, dass der Swap-Kontrahent dem ETF die Indexrendite zahlt und im Austausch dafür die Rendite der Vermögenswerte des Portfolios vom ETF erhält. ETF mit einer synthetischen Replikation halten dabei nicht notwendigerweise die Titel des zugrundeliegenden Index, sondern können hiervon auch vollständig abweichen. Entscheidend für den Wert des ETF ist jedoch nur die Swap-Vereinbarung, nicht das von dem ETF gehaltene Sicherheiten-Portfolio.

Die Investition in ETF ist mit besonderen Risiken verbunden. Zum einen existiert, wie bei allen Investmentfonds, das allgemeine Markt- und Kursänderungsrisiko. Da klassische ETF aufgrund ihrer passiven Anlagestrategie einen Index nachbilden, haben negative Marktentwicklungen, die den abgebildeten Index betreffen, auch einen direkten Einfluss auf die Wertentwicklung des ETF.

Generell bergen ETF auch das Risiko, dass die Wertentwicklung von der des Index abweicht (sogenannter Tracking Error). Dies ist beispielsweise darauf zurückzuführen, dass durch Verkäufe und Käufe zur Indexabbildung Kosten (z.B. Veräußerungskosten) entstehen können, die die Wertentwicklung des ETF negativ beeinflussen. Weiterhin kann es zum Beispiel auch durch die anfallenden Steuern bei Dividendenzahlungen zu abweichenden Ergebnissen gegenüber der Indexwertentwicklung kommen. Auch das oben genannte Sampling kann zu Abweichungen führen.

Bei ETF mit physischer Replikation kann der ETF-Anbieter die im Portfolio des ETF enthaltenen Wertpapiere an andere institutionelle Anleger verleihen, um einen zusätzlichen Ertrag zu generieren. Der Anleger, der sich diese Wertpapiere leiht, zahlt für diese eine Gebühr und muss dem ETF-Anbieter Sicherheiten zur Verfügung stellen. Bei dieser Wertpapierlei-

he besteht die Gefahr eines Kontrahentenrisikos. Bei einer Insolvenz des Entleihers existiert das Risiko, dass dieser die geliehenen Wertpapiere an den ETF-Anbieter nicht zurückgeben kann. In der Praxis wird diese Wertpapierleihe jedoch oft übersichert, so dass dieses Risiko minimiert bzw. eliminiert wird.

ETF mit synthetischer Replikation bergen das Risiko, dass der Swap-Kontrahent seinen Zahlungsverpflichtungen z.B. aufgrund einer Insolvenz nicht nachkommen kann (Kontrahentenrisiko). Gemäß gesetzlicher Regulierung ist das Kontrahentenrisiko bei einem Swap jedoch auf 10% des Nettoinventarwerts des Fondsvermögens begrenzt, bezogen auf alle Transaktionen mit demselben Kontrahenten.

#### 4. Börsenhandel und die Abwicklung von Wertpapierkaufaufträgen

Wertpapiere können über Börsen oder außerbörslich gehandelt werden. Die Börse ist ein öffentlicher, das heißt für alle zugänglicher, aber zugleich streng reglementierter Marktplatz, auf dem Angebot und Nachfrage zusammenkommen. Handelsplätze in Deutschland sind: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart. An diesen Börsen treffen täglich tausende Kauf- und Verkaufsaufträge ein. Das „Handelsgut“ sind insbesondere Aktien und verzinsliche Wertpapiere, aber auch andere Wertpapiere wie z.B. Anteile an ETF. Aus Angebot und Nachfrage wird an den Börsen dabei an jedem Handelstag der Preis (Kurs) für alle dort gehandelten Wertpapiere ermittelt.

#### Kursermittlung an der Börse



Die Ermittlung des Kurses für jedes Wertpapier erfolgt mit dem Ziel einer Umsatzmaximierung. Es wird das Preisniveau gesucht, bei dem sich Angebots- und Nachfragemengen möglichst exakt entsprechen. Das Auf und Ab der Börse kann anhand der Entwicklung von Indizes verfolgt werden.

Zu den meistbeobachteten Indizes in Deutschland zählen:

- Der DAX (Deutscher Aktienindex) mit den 30 größten deutschen Aktienwerten
- Der REX (Rentenindex) mit einem repräsentativen Ausschnitt des Markts für Deutsche Staatsanleihen
- Der EURO STOXX 50, der die Entwicklung der 50 wichtigsten Aktien der Eurozone abbildet
- Der Dow Jones Industrial Average Index, der die Kursentwicklung der 30 größten US-Aktien widerspiegelt

Über 90 Prozent der Börsenumsätze werden heute von einem elektronischen Handelssystem abgewickelt. Die jeweiligen Kurse werden nicht mehr wie früher von Börsenmaklern gestellt, sondern automatisch durch das Handelssystem errechnet. Für die getätigten Wertpapiergeschäfte erhält der Anleger durch die zuständige Bank eine Abrechnung.