

BASISINFORMATIONEN
ÜBER FUNKTIONSWEISE UND RISIKEN VON FINANZDIENSTLEISTUNGEN,
FINANZINSTRUMENTEN UND ANLAGEPRODUKTEN

von Dr. Hannes Peterreins, Söhlstr. 2 a, 81545 München

Stand: November 2018

1.	Finanzdienstleistungen	2
1.1	Vermögensstrukturberatung	2
1.2	Analyse von Anlageprodukten	2
1.3	Anlageberatung	2
1.4	Anlage- / Abschlussvermittlung	3
1.5	Vermögensverwaltung.....	3
1.6	Erlaubnisse	4
1.7	Vertraglich gebundene Vermittler.....	4
1.8	Product Governance	4
1.9	EdW Einlagensicherungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen	4
2.	Verhältnis zwischen Risiko, Rendite und Liquidität	5
3.	Finanzinstrumente	6
3.1	Tagesgeld und Festgeld	6
3.2	Anleihen	6
3.2.1	Merkmale von Anleihen	6
3.2.2	Arten von Anleihen	7
3.2.3	Risiken von Anleihen	7
3.2.4	Kosten von Anleihen	8
3.2.5	Handel von Anleihen.....	8
3.2.6	Wertentwicklung von Anleihen unter verschiedenen Marktbedingungen	8
3.3	Aktien	9
3.3.1	Grundlagen	9
3.3.2	Aktienrisiken	9
3.3.3	Kosten von Aktien.....	10
3.3.4	Handel von Aktien.....	10
3.3.5	Wertentwicklung von Aktien unter verschiedenen Marktbedingungen	10
3.4	Zertifikate	10
3.4.1	Grundlagen von Zertifikaten	10
3.4.2	Arten von Zertifikaten	11
3.4.3	Risiken von Zertifikaten	12
3.4.4	Kosten von Zertifikaten.....	12
3.4.5	Handel von Zertifikaten.....	12
3.4.6	Wertentwicklung von Zertifikaten unter verschiedenen Marktbedingungen	12
3.5	Offene Investmentfonds	12
3.5.1	Grundlagen von offenen Investmenfonds	12
3.5.2	Arten von Investmentfonds	13
3.5.3	Handel von Investmenfonds	15
3.5.4	Kosten von Investmenfonds	15
3.5.5	Risiken von Investmentfonds	15
3.5.6	Wertentwicklung von Investmentfonds unter verschiedenen Marktbedingungen	16
3.6	Geschlossene Fonds	17
3.6.1	Grundlagen von geschlossenen Fonds.....	17
3.6.2	Kosten von geschlossenen Fonds	17
3.6.3	Handel von geschlossenen Fonds.....	17
3.6.4	Risiken von geschlossenen Fonds	17
3.6.5	Wertentwicklung von geschlosseenen Fonds unter verschiedenen Marktbedingungen	18

1. Finanzdienstleistungen

1.1 Vermögensstrukturberatung

Bei einer Vermögensstrukturberatung geht es um die sinnvolle Strukturierung des Gesamtvermögens. Ein Vermögen ist dann sinnvoll strukturiert, wenn a) eine klare Ausrichtung auf festgelegte Anlageziele gegeben ist, b) die Gebührenbelastung minimiert ist und c) so wenig Risiken wie möglich eingegangen werden.

Im Falle einer Vermögensstrukturberatung spricht der Berater über Anlageklassen und Anlagestrategien im Allgemeinen, typischerweise nicht über konkrete Wertpapiere.

Risiken:

(1) Im Gegensatz zu einer Rechts- oder Steuerberatung ist eine Vermögensberatung viel stärker von der jeweiligen Person des Beraters abhängig. Im Kapitalanlagebereich gibt es nicht eine einheitliche Experten-Auffassung zu einem bestimmten Thema, vielmehr variieren hier die Meinungen und „Philosophien“ stark.

(2) Ein Kunde, der einen Vermögensberater in Anspruch genommen hat, ist mit der Umsetzung der Anlagevorschläge auf sich alleine gestellt, zumal der Berater nur von Anlageklassen im Allgemeinen redet und keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für konkrete Wertpapiere abgibt. Das birgt das Risiko, dass der Kunde diese Umsetzung fehlerhaft vornimmt.

(3) Es besteht ferner das Risiko, dass die laienhafte Umsetzung von Anlagevorschlägen teurer wird, als wenn sich ein Experte darum kümmert.

(4) Eine laufende, professionelle Risikoüberwachung der Anlagepositionen entfällt, da die Vermögensstrukturberatung einmalig ist und in der Regel mit keinem fortlaufenden Reporting an den Kunden verbunden ist.

1.2 Analyse von Anlageprodukten

Ein Finanzberater kann mit der Analyse eines Anlageprodukts beauftragt werden. Ziel dabei ist es, dem Kunden die Funktionsweise, Kosten und Risiken des Finanzprodukts im Allgemeinen verständlich zu machen, ohne konkreten Bezug auf die individuellen Umstände des Kunden. Eine solche Analyse ist nicht mit einer Kauf- oder Verkaufsempfehlung verbunden, sondern soll dem Kunden nur eine gute Grundlage für eine eigene Anlageentscheidung geben.

Die Dr. Peterreins Portfolio Consulting erstellt solche Analysen immer nur im Auftrag für einen speziellen Kunden. Das Institut erstellt und veröffentlicht keine Finanzanalysen im Sinne des KWG, die an eine breite Öffentlichkeit gerichtet ist und immer auch mit einer Kauf-, Verkauf- oder Halteempfehlung für bestimmte Wertpapiere verbunden ist.

Risiken:

(1) Da die Analyse nicht auf die konkreten, individuellen Umstände des Kunden eingeht, könnte das Anlageprodukt in der Analyse in einem positiven Licht dastehen, obwohl es für den speziellen Kunden in seiner spezifischen Situation ungeeignet ist. Und umgekehrt.

(2) Der Finanzberater spricht keine Empfehlung aus. Diese muss vielmehr der Anleger selbst treffen.

1.3 Anlageberatung

Eine Anlageberatung nach KWG ist dann gegeben, wenn der Berater einem Kunden mit Bezug auf dessen konkrete Situation eine Kauf-, Verkauf- oder Halteempfehlung für ein bestimmtes Wertpapier gibt. Der Anlageberater muss dabei die aktuelle Einkommens- und Vermögenssituation des Kunden, dessen individuelle Risikoneigung, dessen Anlageziele, sowie dessen Kenntnisse und Erfahrungen mit Wertpapieren berücksichtigen. Der Anlageberater darf nur solche Geschäfte sind, die für den Kunden geeignet sind. Daher wird er dem Kunden am Ende der Beratung eine sogenannte Geeignetheitserklärung aushändigen.

Der Anlageberater muss dem Kunden eine geschätzte Ex-Ante-Kostenberechnung aushändigen, die die Gesamtkosten des empfohlenen Geschäfts offenlegt.

Bei der Anlageberatung nutzt der Kunde die Erfahrung und die speziellen Kenntnisse des Anlageberaters im Bereich der Kapitalanlagen und Finanzinstrumente. Diese Finanzdienstleistung ist ähnlich einer Rechts- oder Steuerberatung: Der Kunde hat ein spezielles Problem und sucht dafür einen Experten auf.

Was die Entlohnung des Anlageberaters betrifft, gibt es zwei Modelle: a) der Anlageberater stellt dem Kunden keine Rechnung und erhält dafür im Falle eines Abschlusses eine Provision, oder b) der Anlageberater arbeitet auf Basis eines Honorars, das der Kunde dem Berater direkt bezahlen muss.

Risiken:

- (1) Im Gegensatz zu einer Rechts- oder Steuerberatung ist eine Anlageberatung viel stärker von der jeweiligen Person des Beraters abhängig. Im Kapitalanlagebereich gibt es nicht eine einheitliche Experten-Auffassung zu einem bestimmten Thema, vielmehr variieren hier die Meinungen und „Philosophien“ stark.
- (2) Ein Kunde, der einen Anlageberater in Anspruch genommen hat, ist manchmal mit der Umsetzung der Anlagevorschläge auf sich alleine gestellt. Das birgt das Risiko, dass der Kunde diese Umsetzung fehlerhaft vornimmt.
- (3) Im Falle einer Anlageberatung auf Provisionsbasis besteht das Risiko, dass dem Kunden kostengünstigere, weil provisionsfreie Alternativen vorenthalten werden.
- (4) Eine laufende, professionelle Risikoüberwachung der Anlagepositionen entfällt, da die Anlageberatung einmalig ist und in der Regel mit keinem fortlaufenden Reporting an den Kunden verbunden ist.

1.4 Anlage- / Abschlussvermittlung

Bei einer Abschlussvermittlung führt der Finanzdienstleister eine Weisung des Kunden aus. Will der Kunde beispielsweise ein Wertpapier kaufen für ein Depot, für das der Finanzdienstleister eine Dispositionsvollmacht hat, so genügt eine Mitteilung an den Finanzdienstleister und er kümmert sich darum, dass die Order ausgeführt wird. Der Finanzdienstleister muss überprüfen, ob die Weisung angemessen ist. Das heißt er muss überprüfen, ob der Kunde die entsprechende Risikoneigung hat und über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken, die mit dem Geschäft verbunden sind, zu verstehen.

Die Anlagevermittlung ist ähnlich wie die Abschlussvermittlung. Der Unterschied besteht darin, dass der Kunde ein Order-Dokument unterschrieben hat, das der Finanzdienstleister an die Depotbank weiterleitet. Der Finanzdienstleister hat hier eine Art Botenfunktion. Auch hier ist eine Angemessenheitsprüfung vorzunehmen.

Risiken:

- (1) Bei der Anlage-/Abschlussvermittlung hat der Finanzdienstleister ein wirtschaftliches Interesse an der Vermittlung solcher Anlageprodukte, bei denen eine Abschlussprovision oder eine Bestandsfolgeprovision bezahlt wird.
- (2) Angesichts der Überfülle an Anlageprodukten ist es einem einzelnen Vermittler immer nur möglich einen gewissen, ihm bekannten Ausschnitt abzudecken. Es besteht das Risiko, dass andere Anlageprodukte das Kundeninteresse besser abdecken als die vom Vermittler angebotenen.

1.5 Vermögensverwaltung

Bei der Vermögensverwaltung (auch Finanzportfolioverwaltung genannt) handelt es sich um die Verwaltung eines in Finanzinstrumenten angelegten Vermögens für andere mit Entscheidungsspielraum des Finanzdienstleisters. Für die Erbringung dieser Dienstleistung bedarf es der Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Für den Kunden wird ein separates Konto/Depot eingerichtet, deren Inhaber der Kunde ist und bleibt, und für welches der Vermögensverwalter eine Dispositionsvollmacht erhält. D.h. der Vermögensverwalter darf Wertpapiere kaufen, verkaufen und dergleichen, nicht aber Geld abheben oder Wertpapiere auf kundenfremde Depots übertragen. Bei seinen Anlageentscheidungen, die der Vermögensverwalter eigenständig ohne Rücksprache mit dem Kunden treffen kann, ist der Vermögensverwalter an die Anlagegrundsätze gebunden. In den Anlagegrundsätzen wird mit dem Kunden genau vereinbart, was der Vermögensverwalter darf und was nicht. Hier werden insbesondere auch Quoten für bestimmte Anlageformen festgelegt.

Die vereinbarte Anlagestrategie muss für den Kunden geeignet sein, in dem Sinne, dass sie zu seinen Anlagezielen, seinen Einkommens- und Vermögensverhältnissen, seiner Risikoneigung, sowie zu seinen Kenntnissen und Erfahrungen passt. Der Kunde erhält vor Erbringung der Vermögensverwaltung eine sogenannte Geeignetheitserklärung von dem Vermögensverwalter.

Der Anlageberater muss dem Kunden eine geschätzte Ex-Ante-Kostenberechnung aushändigen, die die Gesamtkosten der Vermögensverwaltung offenlegt.

Der Vermögensverwalter darf ausschließlich mittels eines Vermögensverwaltungshonorars entlohnt werden, das der Kunde bezahlt. Im Rahmen einer Vermögensverwaltung sind Provisionen strikt verboten.

Risiken:

Der Vermögensverwalter versucht stets nach bestem Wissen und Gewissen im Sinne des Kunden zu handeln. Dennoch kann es im Einzelfall zu Fehlentscheidungen kommen.

1.6 Erlaubnisse

Für folgende Finanzdienstleistungen sind keine besonderen Erlaubnisse oder Lizenzen notwendig:

- Vermögensstrukturberatung,
- Vermögenscontrolling
- Analyse von Anlageprodukten, sofern keine Empfehlung ausgesprochen wird,
- Finanzplanung, sofern nicht konkrete Finanzinstrumente Gegenstand der Beratung sind.
- Aufklärungen und Schulungen zu bestimmten Finanzinstrumenten (ohne Empfehlung)

Eine Lizenz nach § 32 KWG wird benötigt für:

- Anlageberatung, sofern ein konkretes Wertpapier zum Kauf oder Verkauf empfohlen wird;
- Anlage-/Abschlussvermittlung;
- Vermögensverwaltung.

Auf der Homepage der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) findet man eine Datenbank derjenigen Unternehmen, die entsprechende Lizenzen besitzen: www.bafin.de.

1.7 Vertraglich gebundene Vermittler

Vertraglich gebundene Vermittler nach § 2 Abs. 10 Satz 6 KWG sind Finanzdienstleister, die auch die Erlaubnis zur Anlageberatung, Abschlussvermittlung oder Anlagevermittlung haben können. Diese erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen dürfen sie aber nur unter dem Haftungsdach eines Finanzdienstleistungsinstituts erbringen, das die entsprechenden Erlaubnisse von der BaFin besitzt.

Ein vertraglich gebundener Agent darf seine Finanzdienstleistungen ausschließlich für Rechnung und unter Haftung dieses einen zugelassenen Finanzdienstleistungsinstituts erbringen.

Auf der Homepage der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht findet man eine Register der vertraglich gebundenen Vermittler: www.bafin.de.

1.8 Product Governance

Der Finanzdienstleister darf in Rahmen der Anlageberatung, Abschlussermittlung, Anlagevermittlung oder Vermögensverwaltung nur solche Finanzinstrumente einsetzen, für die eine sogenannte Zielmarktdefinition vorliegt. Eine solche Zielmarktdefinition erstellt in der Regel der Konzepteur des Finanzinstruments (also z.B. der Emittent oder die Fondsgesellschaft), sie kann aber auch von dem Finanzdienstleister selbst erstellt werden.

Normalerweise besteht die Zielmarktdefinition aus einem positiven Zielmarkt und einem negativen Zielmarkt. Der positive Zielmarkt ist die Gruppe von Kunden, für die das Finanzinstrument als ausdrücklich geeignet gilt. Der negative Zielmarkt ist die Gruppe von Kunden, für die das Finanzinstrument als ausdrücklich ungeeignet gilt.

Ein Finanzinstrument darf immer auch für Kunden eingesetzt werden, die nicht im positiven Zielmarkt liegen, aber nur dann, wenn es dafür eine gute Begründung gibt. Beispielsweise wenn dieses Finanzinstrument zum Zwecke der Diversifikation oder der Absicherung eingesetzt wird.

Wird ein Finanzinstrument eingesetzt für einen Kunden, der im negativen Zielmarkt liegt, dann bestehen bestimmte Meldepflichten. Der Finanzdienstleister muss erstens dem Produktgeber in melden, dass das Produkt für einen Kunden im negativen Zielbereich eingesetzt wird (ohne Kundenangaben zu übermitteln), und er muss zweitens diesen Sachverhalt dem Kunden offenlegen.

1.9 EdW Einlagensicherungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen

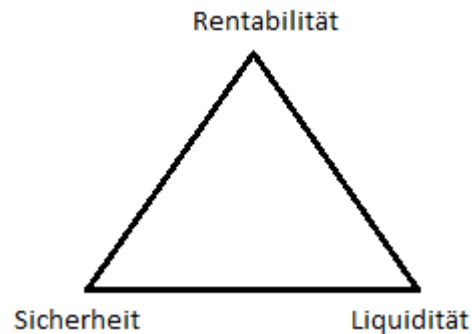
Finanzdienstleistungsunternehmen, die eine BaFin-Lizenz besitzen, gehören immer der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW), Postfach 04 03 47, D-10062 Berlin, an. Die EdW ist eine durch das Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz (ESAEG) geschaffene Einrichtung zur Sicherung der Ansprüche von Anlegern, die im öffentlichen Auftrag die Entschädigung von Anlegern nach dem genannten Gesetz vornimmt und Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften bis zu 90% ihres Wertes, maximal jedoch jeweils 20.000 € pro Gläubiger schützt.

Die Dr. Peterreins Portfolio Consulting GmbH ist in der EdW, weil der Gesetzgeber das so verlangt. Für den Kunden ist diese Mitgliedschaft faktisch bedeutungslos, bringt dem Kunden auch keine zusätzliche Sicherheit, weil der Kunde niemals Einlagen bei der Dr. Peterreins Portfolio Consulting GmbH halten wird. Durch die EdW sind nicht etwa Beratungsfehler abgedeckt oder dergleichen, sondern nur Einlagen, die Kunden bei einem Finanzdienstleister haben. Der Dr. Peterreins Portfolio Consulting GmbH ist es verboten, Einlagen von Kunden zu haben.

2. Verhältnis zwischen Risiko, Rendite und Liquidität

Risiko und Rendite sind zwei Größen, die in einem sehr engen Verhältnis zueinander stehen. Es gilt der Grundsatz: Eine höhere Rendite bei Wertpapieranlagen kann nur mit einem erhöhten Risiko erreicht werden. Renditestarke Finanzinstrumente sind in der Regel mit einem höheren Risiko verbunden.

Hier ein Beispiel: Nehmen wir zwei Anleihen A und B an. Der Emittent der Anleihe A ist ein Unternehmen hoher Bonität. Das Unternehmen besitzt hohes Eigenkapital, weist in den letzten Jahren kontinuierlich Gewinne aus und es verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell. Im Gegensatz dazu ist der Emittent der Anleihe B ein Unternehmen mit dünner Eigenkapitaldecke und schwankenden Erträgen. Die Wahrscheinlichkeit dass dieser Emittent insolvent wird, ist höher als bei A. Deswegen ist klar, dass mit der Anleihe B ein höheres Risiko verbunden ist. Ein vernünftiger Anleger wird daher die Anleihe B nur dann erwerben, wenn das höhere Risiko bei B durch einen entsprechend höheren Zins kompensiert wird.



Auch die sog. Liquidität einer Vermögensanlage ist wichtig. Damit ist gemeint, wie schnell ein in diese Anlage investierter Betrag wieder verkauft, also zu Bargeld umgewandelt werden kann. Wenn eine Vermögensanlage schwierig veräußerbar ist, die Anlage also, wie man sagt, illiquide ist, sollte das durch einen Renditevorteil kompensiert werden.

Eine Rolle spielt auch der Zeithorizont, mit dem der Anleger sein Geld investiert. Hier gilt die Regel: Je länger der Anlagehorizont eines Anlegers ist, umso eher darf er ins Risiko gehen. Je kürzer der Anlagehorizont ist, umso sicherer sollte man anlegen.

3. Finanzinstrumente

3.1 Tagesgeld und Festgeld

Tagesgelder bzw. Festgelder sind Einlagen bei Kreditinstituten. Für Tagesgeld wird täglich ein neuer Zinssatz festgelegt, bei Festgeld wird der Zinssatz für eine bestimmte Periode (z.B. einen Monat oder drei Monate) festgelegt. Bei Tagesgeld kommt der Anleger täglich an sein Geld, bei Festgeld erst wieder nach der festgelegten Periode.

Bei Tagesgeld und Festgeld handelt es sich um eine der sichersten Anlageformen überhaupt. Dementsprechend niedrig ist die zu erwartende Rendite.

Ein Risiko besteht darin, dass die Bank, bei der der Anleger die Einlage hat, zahlungsunfähig wird. Die Bank könnte in diesem Fall evtl. die Einlage nicht mehr zurückzahlen.

In Deutschland sind Einlagen seit Januar 2011 bis 100.000 Euro gesetzlich abgesichert. Viele deutsche Banken sind daneben noch im Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. Tages- und Festgeld sind damit in der Regel bis auf mehrere Millionen Euro gesichert. Zum Stand Dezember 2017 waren z.B. Einlagen in folgender Höhe bei folgenden Banken gesichert:

Kreditinstitut	Sicherungsgrenze je Gläubiger
comdirect bank AG, Quickborn	mindestens 1 Mio €
V-Bank, München	mindestens 1 Mio €
AAB Augsburger Aktienbank, Augsburg	mindestens 1 Mio €

Bei welcher Bank bis zu welcher Sicherungsgrenze Einlagen gesichert sind, kann man im Internet unter <http://www.bankenverband.de/themen/geldinfos-finanzen/einlagensicherung/abfrage> erfragen.

3.2 Anleihen

3.2.1 Merkmale von Anleihen

Die wichtigsten Merkmale einer Anleihe sind:

- Emittenten
- Restlaufzeit
- Kupon
- Rückzahlung
- Währung
- Rang im Insolvenzfall

Eine Anleihe wird immer von einem **Emittenten** begeben. Beispiele für Emittenten sind

Emittenten	Name der Anleihe
Bundesrepublik Deutschland	Bundesanleihe, Bundesschuldverschreibung
USA	US-Government Bond, US-Treasury
Frankreich, Großbritannien	Staatsanleihe
Deutsche Bank, Commerbank	Bankanleihe
Renault, VW oder BMW	Unternehmensanleihe

Im Falle der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten, kann der Inhaber einer Anleihe erhebliche Verluste erleiden.

Eine Anleihe hat immer eine **Restlaufzeit**, das ist die Zeit bis zur Endfälligkeit der Anleihe. Man unterteilt die Restlaufzeit

- kurzfristig: bis 4 Jahre
- mittelfristig: 4-8 Jahre
- langfristig: mehr als 8 Jahre.

Im Extremfall gibt es auch Anleihen mit unendlicher Laufzeit.

Bei herkömmlichen Anleihen wird zu einem festgelegten Termin einmal im Jahr ein festgelegter Geldbetrag als Zins an die Inhaber der Anleihe ausgeschüttet. Dieser Betrag wird auch **Kupon** genannt. Es gibt auch Anleihen, die ihren Kupon halbjährlich oder vierteljährlich auszahlen. Ferner unterscheidet man einen „klassischen“ **Festzins**, bei dem die Höhe des Kupons fixiert ist, und einen **variablen Zins**. Anleihen mit einem variablen Zins heißen Floater oder Reverse-Floater. Hier regeln die Anleihebedingungen, wie die Zinsauszahlung je nach Marktlage angepasst wird.

Die **Rückzahlung** erfolgt entweder planmäßig zum festgelegten Laufzeitende oder außerplanmäßig. Anleihen sind normalerweise gesamtfällig, d.h. dass der Nennwert der Anleihe in einer Summe am Laufzeitende zurückgezahlt wird. Davon unterscheidet man Annuitäten-Anleihen, bei denen die Rückzahlung

nach und nach in mehreren Raten vorgenommen wird. Bei manchen Anleihen hat der Emittent das Recht zu einer außerplanmäßigen Rückzahlung durch Kündigung.

Bei jeder Anleihe ist festgelegt, in welcher **Währung** die Zinszahlungen und die endfällige Rückzahlung zu erfolgen hat. Man unterscheidet hier zwischen

- Euro-Anleihen: Alle Zahlungen sind in Euro.
- Fremdwährungsanleihen: Alle Zahlungen werden in einer anderen Währung als EUR vorgenommen, z.B. in US-Dollar oder in britischen Pfund oder in Schweizer Franken.

Falls der Emittent insolvent wird oder liquidiert wird, spielt der sogenannte **Rang** der Anleihe eine Rolle. Man unterscheidet man vorrangigen, gleichrangigen und nachrangigen Anleihen, je nachdem, ob der Inhaber der Anleihe bezogen auf die anderen Gläubiger bevorzugt, gleichberechtigt oder schlechter gestellt ist.

Die Rendite, die mit einer Anleihe zu erzielen ist, hängt von dem Risiko ab, das mit diesem Wertpapier verbunden ist. Je höher das Risiko, umso mehr Rendite darf der Anleger erwarten. Allerdings liegt es in der Natur riskanter Geldanlagen, dass es immer auch anders kommen kann als man denkt und man möglicherweise auch einen Verlust erleidet.

3.2.2 Arten von Anleihen

Herkömmlicher festverzinslichen Anleihen

- Kupon: fixiert.
- Rückzahlung: am Ende der Laufzeit gesamtfällig.
- Rang im Insolvenzfall: in der Regel vorrangig.

Zu den herkömmlichen festverzinslichen Anleihen gehören:

- Bundesanleihen: Emittent ist die Bundesrepublik Deutschland, lange Laufzeiten
- Bankschuldverschreibungen: Emittenten sind private Geschäftsbanken
- Pfandbriefe: Emittenten sind bestimmte Pfandbriefbanken, wobei ein Pfandbrief zusätzlich abgesichert („gedeckt“) ist, d.h. im Falle der Insolvenz der Pfandbriefbank stehen den Pfandbriefgläubigern Deckungswerte zu.
- Unternehmensanleihen: Emittenten sind aus Industrie oder Handel.

Anleihen mit variablen Zinssätzen (Floater)

- Kupon: variabel.
- Emittent: in der Regel ein Kreditinstitut.
- Rückzahlung: am Ende der Laufzeit gesamtfällig.
- Rang im Insolvenzfall: in der Regel vorrangig.

Die Zinszahlungen sind nicht fixiert, sondern werden nach einer festgelegten Periode (z.B. nach drei, sechs oder zwölf Monaten) neu angepasst. Dabei orientiert sich der variable Zinssatz an einem festgelegten Referenzzinssatz, beispielsweise dem LIBOR oder dem EURIBOR.

Reverse-Floater

Reverse-Floater sind ähnlich konzipiert wie Floater. Auch hier wird der Zinssatz nach einer festgelegten Periode neu bestimmt, hier aber beispielsweise in der Form „10% minus Euribor“. Somit steigt der Zinsertrag eines Reverse-Floaters, wenn der Referenzindex sinkt.

Null-Kupon-Anleihe

Eine Null-Kupon-Anleihe zahlt während ihrer Laufzeit keine Zinsen an die Anleiheninhaber. Zum Laufzeitende erhält der Anleger den Nennwert zurückgezahlt. Der Preis einer Null-Kupon-Anleihe diskontiert entsprechend die Zinsen ab. Beispielsweise kostet eine Null-Kupon-Anleihe mit einer Restlaufzeit von fünf Jahren bei einem Zinssatz von 3% p.a. heute 86,26 Euro.

Stufenzins-Anleihe (Step-Up-Anleihe)

Bei einer Stufenzins-Anleihe werden zunächst relativ niedrige Zinsen ausgezahlt, die aber im Laufe der Jahre nach und nach angehoben werden.

Hybridanleihe

Hybridanleihen haben normalerweise eine unendliche Laufzeit, manchmal ist ein Kündigungsrecht des Emittenten vorgesehen. Es handelt sich um nachrangige Anleihen und die Höhe der jährlichen Zinszahlungen hängt vom Geschäftserfolg des Emittenten ab.

3.2.3 Risiken von Anleihen

Die wesentlichen Risiken von Anleihen sind:

- Emittentenrisiko: dass der Anleihen-Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen kann;
- Inflationsrisiko;
- Zinsänderungsrisiko;

- ggf. Fremdwährungsrisiko.

Emittentenrisiko. Eines der wichtigsten Kriterien bei Anleihen ist die Bonität des Emittenten. Je besser die Bonität, umso wahrscheinlicher ist es, dass der Anleger tatsächlich die versprochenen Zinsen sowie die endfällige Tilgung ausgezahlt bekommt. Diese Wahrscheinlichkeiten werden von sog. Rating-Agenturen (z.B. Standard&Poor's, Moody's und Fitch) regelmäßig eingeschätzt. So gehört beispielsweise die Bundesrepublik Deutschland mit zu den besten Schuldnern und hat dementsprechend ein AAA-Rating. Je schlechter die Bonität des Emittenten ist, umso höher das mit der Anleihe verbundene Risiko.

Ein Risiko für den Anleiheninhaber besteht immer auch darin, dass das Rating des Emittenten herabgestuft wird. In diesem Falle verliert die Anleihe normalerweise an Wert.

Inflationsrisiko. Je länger die Laufzeit, umso höher ist das Risiko durch eine künftige Geldentwertung (Inflation) real Geld zu verlieren. Beispielsweise haben Anleger, die Anfang der 1970er-Jahre Geld in Bundesanleihen investiert hatten, nach zehn Jahren zwar nominal ihr Geld zurückerhalten, durch die starke Inflation während der 1970er-Jahre haben sie aber real einen Verlust erlitten.

Zinsänderungsrisiko. Dadurch, dass bei einer herkömmlichen Anleihe der Kupon (die jährliche Zinszahlung) fix ist, besteht ein Zinsänderungsrisiko. D.h. der Wert der Anleihe fällt, wenn die Zinsen steigen: Würde z.B. das allgemeine Zinsniveau im Oktober 2007 um ein Prozent ansteigen, dann würde eine Anleihe der Bundesrepublik Deutschland (WKN 113533) bis zu 8% an Wert verlieren.

Fremdwährungsrisiko. Anleihen in Fremdwährungen lassen manchmal höhere Renditen erwarten als Anleihen in Euro. Allerdings ist hier auch das Risiko höher, denn die Fremdwährung könnte bezogen auf den Euro deutlich an Wert verlieren.

Kosten fallen bei Anleihen in Form von sogenannten Spreads an, d.h. der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskursen. Daneben fallen Kauf- und Verkaufsspesen sowie Depotgebühren an.

3.2.4 Kosten von Anleihen

Bei Anleihen gibt es Kauf- und Verkaufgebühren, sowie Depotführungsgebühren. Außerdem gibt es eine Differenz zwischen Ankauf- und Verkaufkurs, den sogenannten Spread. Will man eine Anleihe kaufen, dann sind die gestellten Kurse immer ein wenig höher als wenn man zeitgleich dieselbe Anleihe verkaufen will.

3.2.5 Handel von Anleihen

Anleihen kann man über Börsen kaufen und verkaufen. Daneben gibt es auch noch einen außerbörslichen Handel.

3.2.6 Wertentwicklung von Anleihen unter verschiedenen Marktbedingungen

Generell gilt für Anleihen mit Bezug auf das Emittentenrisiko:

Marktszenario	Wertentwicklung der Anleihe
Die Bonität des Emittenten <u>verbessert</u> sich, dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.
Die Bonität des Emittenten <u>verschlechtert</u> sich, dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.

Herkömmliche festverzinsliche Anleihen:

Marktszenario	Wertentwicklung der herk. festverz. Anleihe
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	verliert die Anleihe an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.

- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker fällt die Anleihe bei steigenden Zinsen.
- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker steigt die Anleihe bei fallenden Zinsen.

Anleihen mit variablen Zinssätzen (Floater):

Marktszenario	Wertentwicklung der Floating Rate Anleihe
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	der Wert der Anleihe bleibt unverändert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	der Wert der Anleihe bleibt unverändert.

- Zinsänderungen haben kaum Einfluss auf die Wertentwicklung eines Floaters.

Reverse Floater:

Marktszenario	Wertentwicklung des Reverse Floaters
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	verliert die Anleihe an Wert.

Die Bonität des Emittenten <u>verbessert</u> sich, dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.
Die Bonität des Emittenten <u>verschlechtert</u> sich, dann ...	gewinnt die Anleihe an Wert.

- Zinsänderungen bewirken sehr starke Wertveränderungen bei Reverse Floaters.
- Reverse Floaters sind sehr volatil.

Null-Kupon-Anleihen:

Marktszenario	Wertentwicklung der Null-Kupon-Anleihe
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	verliert die Anleihe stark an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	gewinnt die Anleihe stark an Wert.

- Null-Kupon-Anleihen reagieren stärker auf Zinsänderungen als herkömmliche festverzinsliche Anleihen.
- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker fällt die Anleihe bei steigenden Zinsen.
- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker steigt die Anleihe bei fallenden Zinsen.

Stufenzinsanleihen

Marktszenario	Wertentwicklung der Stufenzinsanleihe
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	verliert die Anleihe stark an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	gewinnt die Anleihe stark an Wert.

- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker fällt die Anleihe bei steigenden Zinsen.
- Je länger die Restlaufzeit, umso stärker steigt die Anleihe bei fallenden Zinsen.

Hybridanleihen:

Marktszenario	Wertentwicklung der Hybridanleihe
Das allgemeine Zinsniveau <u>steigt</u> , dann ...	verliert die Anleihe stark an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau <u>fällt</u> , dann ...	gewinnt die Anleihe stark an Wert.

- Zinszahlungen können ganz oder teilweise ausfallen, je nach Geschäftsentwicklung des Emittenten. Deswegen kann eine Hybridanleihe auch an Wert verlieren, ohne dass sich das allgemeine Zinsniveau oder die Bonität des Emittenten verändern.

3.3 Aktien

3.3.1 Grundlagen

Mit einer Aktie beteiligt sich ein Anleger an einem Unternehmen. Der Aktionär ist Teilhaber am Aktienkapital des Unternehmens und damit Eigenkapitalgeber und nicht Gläubiger (wie es der Inhaber einer Anleihe ist). Der Aktionär hat Anspruch auf einen Anteil des Gewinns, den das Unternehmen erwirtschaftet. Die jährliche Gewinnausschüttung an die Aktionäre heißt Dividende. Da die Gewinne eines Unternehmens von Jahr zu Jahr schwanken, ist die jährliche Dividendenausschüttung nicht sicher und kann sogar auch ganz ausfallen. Ein Aktionär hat ferner Mitbestimmungsrechte.

Der Aktionär ist Mitinhaber eines Unternehmens und partizipiert so am wirtschaftlichen Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens.

In der Vergangenheit gab es langanhaltende Phasen, in denen Aktien sich sehr schlecht entwickelten. Beispielsweise von 1929-1946, 1970-1980, 2001-2011. Es gab aber auch lang anhaltende Phasen, in denen Aktien hervorragende Kursgewinne erzielten. Beispielsweise von 1947-1969, 1981-2000. Klar ist deshalb, dass man bei Aktien nur investieren sollte, wenn man einen langen Anlagehorizont hat und schlechte Marktphasen aussitzen kann. Jeremy Siegel berechnete in seinem Buch „Stocks for the Long Run“ für den sehr langen Zeitraum von 1802 bis 1992 eine durchschnittliche Wertsteigerung von amerikanischen Aktien in Höhe von 8,2% p.a.

Eine besondere Form von Aktien sind sogenannte REITs („Real Estate Investment Trusts“). REITs müssen bestimmte gesetzliche Anforderungen erfüllen. Ihr Geschäft besteht in erster Linie aus dem Erwerb, der Vermietung und dem Verkauf von Immobilien. Der größte Teil des Vermögens muss in Immobilien angelegt sein und es muss der überwiegende Teil des ausschüttungsfähigen Gewinns an die Anteilseigner ausgeschüttet werden.

3.3.2 Aktienrisiken

Die wesentlichen Risiken von Aktien sind:

- (1) **Unternehmerisches Risiko:** Als Anteilseigner an einem Unternehmen trägt der Aktionär das Risiko, dass sich das Unternehmen wirtschaftlich anders entwickelt als erwartet. Ist die Aktiengesellschaft börsennotiert, so kann sich aufgrund unternehmensspezifischer Fakten der Aktienkurs negativ entwickeln.

Im schlimmsten Fall wird das Unternehmen zahlungsunfähig. In diesem Falle kann der Aktionär einen vollständigen Verlust seines Anlagebetrages erleiden, zumal Aktionäre im Insolvenzfall erst dann bedient werden, wenn alle anderen Gläubigeransprüche befriedigt worden sind.

(2) **Allgemeines Marktrisiko:** Bei börsennotierten Aktiengesellschaften werden börsentäglich Kurse ermittelt. Diese Kurse können steigen oder fallen, einfach nur deswegen, weil die allgemeine Tendenz am Aktienmarkt gut oder schlecht ist, ohne dass es unternehmensspezifische Neuigkeiten gibt. Negative Tendenzen bilden sich z.B. bei allgemein schwieriger wirtschaftlicher Lage oder wenn allgemein die Stimmung an den Börsen schlecht ist. Solche Kursentwicklungen haben dann mehr mit der Psychologie der Marktteilnehmer zu tun als mit harten Fakten.

(3) **Unsystematisches Risiko.** Kauft man nur einige wenige Aktien, so spricht man vom sogenannten unsystematischen Risiko. Damit ist gemeint, dass ausgerechnet die wenigen ausgewählten Aktien schlecht laufen, während sich der Gesamtmarkt gut entwickelt. Um dieses Risiko auszuschließen, ist es ratsam, nicht einige wenige Aktien zu kaufen, sondern in eine große Anzahl verschiedener Aktien zu investieren. Das heißt, in ein ganzes Portfolio verschiedener Aktien. So sorgt man für die notwendige Diversifikation.

3.3.3 Kosten von Aktien

Kosten fallen bei Aktien in Form von Kauf- und Verkaufsgebühren, sowie von Depotgebühren an.

3.3.4 Handel von Aktien

Aktien kann man über Börsen kaufen und verkaufen. Daneben gibt es auch noch einen außerbörslichen Handel.

3.3.5 Wertentwicklung von Aktien unter verschiedenen Marktbedingungen

Marktszenario	Wertentwicklung der Aktie
Der Emittent (das Unternehmen) entwickelt sich wirtschaftlich gut, dann ...	gewinnt die Aktie an Wert.
Der Emittent entwickelt sich wirtschaftlich schlecht, dann ...	verliert die Aktie an Wert.
Die Markterwartung für die künftige Entwicklung des Unternehmens, der Branche oder der Gesamtwirtschaft steigt, dann ...	gewinnt die Aktie an Wert.
Die Markterwartung für die künftige Entwicklung des Unternehmens, der Branche oder der Gesamtwirtschaft fällt, dann ...	verliert die Aktie an Wert.
Die allgemeine Kursentwicklung an den Börsen ist positiv, dann ...	gewinnt die Aktie an Wert.
Die allgemeine Kursentwicklung an den Börsen ist negativ, dann ...	verliert die Aktie an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau steigt, dann ...	verliert die Aktie tendenziell an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau fällt, dann ...	gewinnt die Aktie tendenziell an Wert.
Politische und „psychologische“ Faktoren sind positiv, dann ...	gewinnt die Aktie an Wert.
Politische und „psychologische“ Faktoren sind negativ, dann ...	verliert die Aktie an Wert.

3.4 Zertifikate

3.4.1 Grundlagen von Zertifikaten

Zertifikate sind Schuldverschreibungen und werden immer von einem Kreditinstitut emittiert. Sie verbrieften das Recht auf Rückzahlung eines Geldbetrags oder das Recht auf Lieferung von Wertpapieren. Manchmal gewähren sie auch Zahlungen während der Laufzeit.

Zertifikaten liegt immer ein sogenannter Basiswert zugrunde, z.B. eine Aktie oder ein Börsenindex. Ob und in welcher Höhe der Inhaber eines Zertifikats Zahlungen erhält, hängt von einer oder mehreren Bedingungen ab, z.B. dem Wert des Basiswerts zur Endfälligkeit.

Zertifikate haben unter anderem folgende wesentlichen Ausstattungsmerkmale:

mit fester Laufzeit	ohne Laufzeitbegrenzung („unlimited“)
mit Kapitalschutz	ohne Kapitalschutz
in Euro	in Euro gesichert („quanto“)
lineare Auszahlungsstruktur	in Fremdwährung
	strukturiertes Auszahlungsprofil, z.B. Hebeleffekt, Barriere, etc.
mit Zahlungen während der Laufzeit	keine Zahlungen während der Laufzeit

Preisbestimmung: Für die Bestimmung des fairen Preises eines Zertifikates besitzt der Emittent ein finanzmathematisches Modell. Die tatsächlich am Markt gehandelten Preise können von diesem fairen Preis abweichen. Gerade der Emissionspreis weist normalerweise eine Differenz zum fairen Preis auf, sie ist die Emittentenmarge bzw. die Vergütung für den Vertrieb.

In den Preis von Zertifikaten können Vertriebskosten und Verwaltungskosten eingepreist sein.

3.4.2 Arten von Zertifikaten

Indezertifikate

Der Basiswert eines Indezertifikats ist ein Börsenindex, das kann ein Anleihenindex (z.B. REXP) oder ein Aktienindex (z.B. DAX oder EuroStoxx 50) sein. Die Wertentwicklung des Indezertifikates hängt eins zu eins von der Wertentwicklung des zugrundeliegenden Börsenindex ab. Steigt der Index beispielsweise um 5%, so wird auch das Zertifikat um 5% steigen. Fällt der Index beispielsweise um 5%, so wird auch das Zertifikat um 5% fallen.

Zu unterscheiden ist, ob es sich um einen sogenannten Performance-Index oder einen Preisindex (auch Kursindex genannt) handelt. Der Unterschied ist, dass bei einem Performance-Index etwaige Dividenden- oder Zinszahlungen in der Berechnung des Index mitberücksichtigt werden, bei einem Preisindex hingegen nicht.

Rohstoffzertifikate und Exchange Traded Commodities (ETCs)

Mittels Rohstoffzertifikaten und ETCs kann ein Anleger an der Wertentwicklung bestimmter Rohstoffe partizipieren, sowie an sogenannten Rohstoff-Baskets. Das können sein:

- Edelmetalle (z.B. Gold oder Silber)
- Industriemetalle (z.B. Aluminium oder Kupfer)
- Agrarrohstoffe (z.B. Weizen oder Mais)
- Energie (z.B. Öl)

Discountzertifikate

Discount-Zertifikate unterscheiden sich im Wesentlichen nach:

- Emittierender Bank (z.B. Deutsche Bank, UBS, Dresdner Bank, Commerzbank)
- zugrundeliegendem Finanzinstrument (z.B. der BMW-Aktie, oder einem Aktienindex wie dem DAX oder dem EuroStoxx50)
- Endfälligkeit, und dem
- sogenannten Cap.

Was man bei Discount-Zertifikaten wissen sollte ist, dass bei ihnen das Gewinnpotenzial nach oben beschränkt ist (maximale Rendite), dafür aber erhält der Anleger einen Risikopuffer.

So gab es z.B. im Dezember 2017 ein Discount-Zertifikat auf den EuroStoxx 50 mit einer Laufzeit von etwa einem Jahr bis Januar 2019. Der maximale Ertrag, den man mit diesem Zertifikat zu diesem Zeitpunkt erzielen konnte, lag bei 4,0 % p.a. mit einem Risikopuffer von 12,7%.

D.h. wenn der EuroStoxx 50 bis Januar 2019 um $-12,7\%$ fällt, liegt das Zertifikat bei plus/minus Null. Fällt der EuroStoxx 50 noch weiter, so ist der Verlust im Zertifikat immer um den Risikopuffer gemindert. Fällt der Index z.B. um -15% , so macht das Zertifikat einen Verlust von $-2,3\%$.

Fällt der Index weniger als $-12,7\%$ bis zum Laufzeitende, so wird das Zertifikat in der Gewinnzone sein. Fällt der EuroStoxx 50 z.B. um -8% , so wird das Discount-Zertifikat einen Gewinn von $4,0\%$ p.a. erzielt haben.

Bei gleichbleibendem, steigendem oder geringfügig fallenden EuroStoxx 50 bekommt der Anleger die maximale Rendite von $4,0\%$.

Sonstige Strukturierte Produkte und Zertifikate

Derzeit gibt es einen sehr großen Markt an komplexen strukturierten Produkten mit Namen wie z.B. Bonuszertifikate, Knock-In- oder Knock-Out-Zertifikate, Power-Anleihen, Turbo-Zertifikate, Aktien-Basket-Konstruktionen etc.

Meistens handelt es sich um singuläre Angebote, d.h. um Angebote, zu denen es keine oder nur sehr wenige Konkurrenzprodukte gibt. Eine solche singuläre Stellung führt dazu, dass der Anleger nicht mit der Stellung fairer Kurse rechnen kann. Aufgrund der komplexen Strukturen dieser Anlageprodukte kann der normale Anleger sowieso nicht den finanzmathematisch korrekten Preis bestimmen.

Dazu kommt, dass in solchen Finanzprodukten Gebühren und Kosten versteckt werden können, die eine Investition intransparent macht.

Zudem sind diese Zertifikate größtenteils sehr schwer zu verstehen. Das finanzmathematische Modell, das diesen Zertifikaten zugrunde liegt, ist einem Privatanleger normalerweise nicht verständlich.

3.4.3 Risiken von Zertifikaten

Wie bei Anleihen gibt es bei Zertifikaten ein Emittentenrisiko.

Marktrisiko: Wenn der zugrundeliegende Basiswert fällt, so wird auch das Zertifikat an Wert verlieren. Indexzertifikate entwickeln sich eins zu eins wie ihr Basiswert. Discountzertifikate fallen in der Regel etwas weniger stark als ihr Basiswert. Zertifikate, die mit einem Hebel ausgestattet sind, fallen stärker als ihr Basiswert.

Volatilitätsrisiko: Der Wert mancher Zertifikate fällt, wenn die Volatilität des zugrundeliegenden Basiswertes steigt. Das ist beispielsweise bei Discountzertifikaten, Aktienanleihen oder Bonuszertifikaten der Fall.

3.4.4 Kosten von Zertifikaten

Kosten fallen bei Zertifikaten in Form von internen Vertriebs- und Verwaltungskosten, sowie in Form von externen Kauf- und Verkaufsgebühren, sowie aufgrund von Depotgebühren an.

3.4.5 Handel von Zertifikaten

Zertifikate werden börslich und außerbörslich gehandelt. In der Regel stellt der Emittent oder ein sogenannter Market Maker während der Laufzeit täglich Kauf- und Verkaufskurse.

3.4.6 Wertentwicklung von Zertifikaten unter verschiedenen Marktbedingungen

Generell gilt für Zertifikate:

Marktszenario	Wertentwicklung des Zertifikats
Die Bonität des Emittenten verbessert sich, dann ...	gewinnt das Zertifikat an Wert.
Die Bonität des Emittenten verschlechtert sich, dann ...	verliert das Zertifikat an Wert.
Der zugrundeliegende Basiswert steigt, dann ...	gewinnt das Zertifikat an Wert.
Der zugrundeliegende Basiswert fällt, dann ...	verliert das Zertifikat an Wert.
Die Erwartung künftiger Dividenden steigt, dann ...	verliert das Zertifikat an Wert.
Die Erwartung künftiger Dividenden fällt, dann ...	gewinnt das Zertifikat an Wert.

Speziell für Discountzertifikate, Bonuszertifikate, Aktienanleihen gilt:

Marktszenario	Wertentwicklung des Zertifikats
Die Volatilität des Basiswerts steigt, dann ...	verliert das Zertifikat an Wert.
Die Volatilität des Basiswerts fällt, dann ...	gewinnt das Zertifikat an Wert.

3.5 Offene Investmentfonds

3.5.1 Grundlagen von offenen Investmentfonds

Neben offenen Investmentfonds gibt es auch geschlossene, im Folgenden werden aber nur offene Investmentfonds behandelt.

Investmentfonds sind Wertpapiere, durch zahlreiche Anleger ihr Vermögen gemeinschaftlich verwalten lassen können. Investmentfonds werden gesetzlich durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) geregelt.

In einem Investmentfonds bündelt die Kapitalverwaltungsgesellschaft die Gelder mehrerer Anleger. Diese Gelder müssen nach einer vereinbarten Anlagestrategie und gemäß dem Grundsatz der Risikodiversifikation angelegt werden. Je nachdem, wie die eingesammelten Gelder angelegt werden, unterscheidet man verschiedene Arten von Investmentfonds:

- Aktienfonds legen vor allem in Aktien an.
- Rentenfonds legen vor allem in Anleihen an.
- Mischfonds können sowohl in Aktien als auch in Anleihen anlegen.
- Geldmarktfonds legen in sogenannte Geldmarktpapiere an, also z.B. in Anleihen mit einer Restlaufzeit unter einem Jahr.
- Offene Immobilienfonds legen in Immobilien an.
- Dachfonds legen selbst in Investmentfonds an (sogenannte Zielfonds).

Wenn ein Anleger Anteile an einem Investmentfonds erwirbt, wird er Mitberechtigter am Fondsvermögen. Der Wert seines Anteils wird berechnet, indem der Wert des gesamten Fondsvermögens (der Nettoinventarwert) durch die Zahl der ausgegebenen Anteile dividiert wird.

Investmentfonds, die in Deutschland zugelassen sind, verfügen über einen Verkaufsprospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen. Hier kann sich der Anleger über die Anlageziele, die Anlagestrategie sowie die internen Kosten des Investmentfonds informieren. Außerdem wird hier über die mit dem Fonds verbundenen Risiken informiert. Außerdem veröffentlicht die Kapitalverwaltungsgesellschaft Halbjahresberichte und Jahresberichte.

Die Kapitalanlagegesellschaft hat die Aufgabe, die eingesammelten Gelder entsprechend einer festgelegten Anlagestrategie zu verwalten. Dabei kann es sich a) um eine aktive Verwaltung oder b) um eine passive Verwaltung handeln.

Ein aktiver Fondsmanager versucht durch seine Expertise, seine Erfahrung oder speziellen Fähigkeiten, den Aktienmarkt zu schlagen. Ein passiver Manager macht nichts anderes als einen Aktienindex abzubilden, um auf diese Weise genauso gut oder schlecht zu sein wie die allgemeine Marktentwicklung. Passiv gemanagte Fonds heißen auch ETFs („Exchange Traded Funds“).

3.5.2 Arten von Investmentfonds

Geldmarktfonds

Geldmarktfonds sind eine spezielle Art von Investmentfonds, die ausschließlich oder überwiegend in Tagesgeld, Festgeld oder festverzinsliche Wertpapiere mit sehr kurzen Laufzeiten investieren. Der Anleger kommt über Geldmarktfonds oft zu besseren Geldmarktkonditionen, als wenn er selbst in Tagesgeld oder Festgeld anlegt.

Das Risiko bei Geldmarktfonds besteht in erster Linie darin, dass der Fondsmanager auch Wertpapiere von Emittenten schlechter Bonität erwerben kann. Geraten diese Emittenten in Zahlungsschwierigkeiten, so werden die entsprechenden Wertpapiere an Wert verlieren, evtl. sogar wertlos werden. Geht der Fonds auch in fremde Währungen, so sind mit einem Geldmarktfonds Fremdwährungsrisiken verbunden.

Beim Erwerb eines Geldmarktfonds fallen Ausgabeaufschläge von bis zu 3% an. Die laufenden Kosten bei Geldmarktfonds belaufen sich in der Regel auf bis zu 1,0 % pro Jahr, wovon bis zu 0,3% pro Jahr an Bestandsprovisionen für den Vertrieb anfallen.

Rentenfonds

Da es mit einzelnen Anleihen zum Teil erhebliche Risiken gibt, ist es ratsam, gleich ein ganzes Anleihenportfolio aufzubauen. Wird das Kapital auf viele verschiedene Anleihen verteilt, so wird das Risiko gestreut. Eine solche Risikostreuung kann ein einzelner Anleger mit seinem Geld alleine kaum erreichen. Dafür eignen sich Rentenfonds.

Allerdings kostet die Verwaltung von Rentenfonds in der Regel laufend zwischen 0,5 und 1,5% pro Jahr. Eine große Gefahr bei Rentenfonds besteht darin, dass die ohnehin geringen Renditeaussichten bei Anleihen durch die laufenden Fondskosten soweit gesenkt werden, dass man gleich in Tagesgeld bzw. Festgeld investieren könnte.

Die Bestandsprovision bei Rentenfonds beläuft sich in der Regel auf bis zu 0,6% p.a. Ausgabeaufschläge können bis zu 5% ausmachen.

Offene Immobilienfonds

Bei Immobilienfonds kauft nicht ein Anleger alleine eine Immobilie, sondern die Anlagegelder werden gesammelt, um gemeinsam größere Investments tätigen zu können bzw. um in ein ganzes Portfolio verschiedener Immobilien investieren zu können. Der Vorteil für den Anleger besteht in der Risikostreuung. Der Nachteil ist, dass bei offenen Immobilienfonds Kosten anfallen: Bis zu 6% Ausgabeaufschlag und laufende Verwaltungskosten zwischen 0,5 und 1,5% pro Jahr. Die Bestandsprovisionen belaufen sich hier auf bis zu 0,3% pro Jahr.

Ein zweiter Nachteil besteht darin, dass der Investor letztlich in einen „Blind Pool“ investiert. D.h. er gibt Geld, das in Immobilien investiert wird, von denen er evtl. zum Investitionszeitpunkt nichts weiß.

Ein sehr großes Risiko bei offenen Immobilienfonds ist, dass zu viele Investoren gleichzeitig in den Fonds investieren. Dann gerät das Management evtl. unter Druck, neue Immobilien kaufen zu müssen. Und wenn unter Druck gekauft wird, so führt das mit hoher Wahrscheinlichkeit zu überbewerteten Preisen.

Umgekehrt kann ein massenhafter Ausstieg aus einem Immobilienfonds zu einem Verkaufsdruck führen, so dass das Fonds-Management sich gezwungen sieht, gute Immobilien unter ihrem Preis verkaufen zu müssen.

Im Extremfall können offene Immobilienfonds auch geschlossen werden, so dass der Anleger das Risiko hat, evtl. über längere Zeit nicht mehr an sein Geld zu kommen.

In 2008 kamen einige offene Immobilienfonds in die Krise und haben zum Teil unerwartet hohe Kursabschläge erfahren müssen. Ein paar dieser Fonds werden inzwischen liquidiert.

Anleger müssen offene Immobilienfonds mindestens 24 Monate halten. Die Rückgabe muss mit einer Frist von 12 Monaten angekündigt werden.

Aktienfonds

Um das Risiko bei Aktieninvestments auf viele verschiedene Aktien zu streuen, bieten sich Aktienfonds an. Je mehr Aktien in einem Depot sind, umso mehr wird das unternehmensspezifische Aktienrisiko eliminiert. Bei sehr weitgehender Diversifikation ist zu erwarten, dass sich ein Aktienportfolio wie der Aktienmarkt als Ganzes verhält. Der Aktienmarkt als Ganzes wird heutzutage gut durch Aktienindizes dargestellt. So wird der deutsche Aktienmarkt großer Unternehmen durch den DAX abgebildet, der europäische Aktienmarkt durch den EuroStoxx 50, oder der US-amerikanische Markt durch den S&P 500-Index.

Dementsprechend unterscheiden sich Aktienfonds zunächst danach, auf welches Aktiensegment sie sich beziehen. So gibt es weltweit investierende Aktienfonds oder solche, die nur in Europa oder nur in Amerika investieren. Sie unterscheiden sich ferner darin, in welche Art von Unternehmen sie investieren. Das könnten beispielsweise nur sehr große Unternehmen sein, oder nur mittlere oder kleine. Oder nur solche Unternehmen, die in einem bestimmten Bereich tätig sind (z.B. Minenaktien, Technologie-Aktien).

Jeder Fonds wird durch einen Fondsmanager verwaltet. Beim Fondsmanagement unterscheidet man prinzipiell ein sog. aktives Management von einem passiven Management. Ein aktiver Fondsmanager versucht durch seine Expertise, seine Erfahrung oder speziellen Fähigkeiten, den Aktienmarkt zu schlagen. Ein passiver Manager macht nichts anderes als einen Aktienindex abzubilden, um auf diese Weise genauso gut oder schlecht zu sein wie die allgemeine Marktentwicklung. Passiv gemanagte Fonds heißen auch ETFs („Exchange Traded Funds“).

Beim aktiven Management-Ansatz ist die verfolgte Anlagestrategie wichtig. Beispielsweise gibt es folgende Anlageansätze:

- Value-Strategie: Auswahl solcher Aktien, bei denen gewisse Unternehmenskennzahlen gut sind;
- Growth-Strategie: Auswahl solcher Aktien, die ein hohes Gewinnwachstum erwarten lassen;
- Dividenden-Strategie: Auswahl solcher Aktien, deren Dividendenausschüttungen hoch sind.

Sehr viele Fonds werden allerdings nicht nach einer klaren, quantitativen Anlagestrategie gemanagt.

In der Fachwelt ist strittig, ob ein aktives Fondsmanagement langfristig tatsächlich besser als der Aktienmarkt sein kann. Siehe dazu den Artikel von Heri, Nolè: „Markteffizienz ... je länger, je mehr“ in: Vermögensverwaltung 2000; oder das Buch von David F. Swensen „Erfolgreich Investieren“.

Die laufenden Kosten eines aktiv gemanagten Fonds liegen typischerweise zwischen 1,5% und 2,5% pro Jahr, wovon bis zu 1% an Bestandsprovisionen für den Vertrieb anfallen. Außerdem müssen meistens Ausgabeaufschläge von bis zu 6% gezahlt werden.

Indexfonds hingegen (ETFs) kosten typischerweise nur 0,2% bis 0,8% pro Jahr.

Eine Studie von Standard & Poors's aus dem Jahre 2004 hat gezeigt, dass sich ein teures Fondsmanagement nicht lohnt („S&P Research on Fees Shows Cheaper Funds Continuing to Outperform Their More Expensive Peers“, Juni 2004).

Mischfonds

Mischfonds können in verschiedene Anlageklassen anlegen, beispielsweise sowohl in Aktien als auch in Anleihen.

Dachfonds

Dachfonds sind Investmentfonds, die selbst wieder in Fonds investieren. So wird eine noch weitergehende Risikostreuung erreicht. Allerdings steigen in der Regel auch die Kosten. Denn bei einem Dachfonds fallen Gebühren auf zwei Ebenen an, einmal auf Ebene der Zielfonds und zum anderen auf Dachfondsebene.

Investiert beispielsweise ein Dachfonds in aktiv gemanagte Zielfonds, deren laufende Gebührenbelastung bei 1,0% bis 2,5% p.a. liegt, und hat der Dachfonds Verwaltungskosten in Höhe von ca. 1,0 % pro Jahr, so fallen jährlich ca. 2,0 % bis 3,5 % Gebühren an. Oder anders formuliert: Schaffen die Fonds mit ihren Investments eine Rendite vor Kosten in Höhe von 8,0 %, dann bleiben für den Dachfonds-Investor gerade noch 4,5 % bis 6,0 % Rendite.

Bei einem Dachfonds in ETFs hingegen halten sich die laufenden Gebühren deutlich in Grenzen, da auf Zielfonds-Ebene nur Kosten in Höhe von 0,2 % bis maximal 0,8 % anfallen.

Hedgefonds

Hedgefonds stellen eine sehr vielseitige und in sich sehr heterogene Anlageklasse dar. Es gibt verschiedenste Hedgefondsstrategien, z.B. „Managed Futures“, „Long-Short-Equity“, „Global Macro“, etc.

Gemeinsam ist all diesen Strategien, dass der Hedgefonds-Manager nicht nur Anlageinstrumente kaufen und damit auf steigende Kurse setzen kann. Vielmehr kann er durch sog. Short-Positionen auch auf fallende Kurse wetten. Ferner können die meisten Hedgefonds durch Hinzunahme von Fremdkapital einen Hebel („Leverage“) eingehen.

Hedgefonds gehören für sich genommen der höchsten Risikoklasse an. Das Besondere bei Hedgefonds: Sie versprechen, eine Wertentwicklung zu haben, die größtenteils unabhängig von dem sonstigen Börsengeschehen ist. Es wird argumentiert, dass eine Beimischung von Hedgefonds in ein herkömmliches Wertpapier-Portfolio das Gesamtvermögen risikoärmer machen kann. Das Risiko ist besser diversifiziert.

Manche Hedgefonds sind mit Kapitalgarantien zum Laufzeitende versehen.

Viele Hedgefonds-Produkte sind eigentlich Dach-Hedgefonds-Konstruktionen. D.h. dass hier mehrere Hedgefonds-Ansätze in einem Produkt vereinigt sind. Da dem Privatanleger in der Regel der direkte Zugang zu guten Hedgefonds verwehrt ist, sind solche Dach-Hedgefonds eine gute Möglichkeit für einen indirekten Zugang.

3.5.3 Handel von Investmentfonds

In der Regel kauft und verkauft man Investmentfonds nicht über die Börse, sondern indem man Fondsanteile direkt von der Fondsgesellschaft erwirbt oder an sie zurückgibt. Dazu wird der korrekte Preis des einmal täglich bestimmt, indem zunächst der sogenannte Nettoinventarwert berechnet wird. Das ist die Summe aller Vermögenswerte, die der Fonds hält, abzüglich eventueller Verbindlichkeiten. Dieser Nettoinventarwert wird anschließend durch die Gesamtzahl der ausgegebenen Fondsanteile dividiert.

Die Fondsgesellschaft legt für jeden Investmentfonds einen sogenannten Orderannahmeschluss fest. Dabei handelt es sich um einen festen Zeitpunkt (z.B. täglich um 13 Uhr), bis zu dem Fondsanteile ausgegeben oder zurückgenommen werden können. Nach diesem Zeitpunkt wird die Order erst am nachfolgenden Börsentag ausgeführt.

Bei vielen Investmentfonds gibt es einen Unterschied zwischen a) dem Ausgabepreis und b) dem Rücknahmepreis. Ein Anleger kauft zum Ausgabepreis und verkauft zum Rücknahmepreis. Sehr häufig liegt der Ausgabepreis über dem Rücknahmepreis, man spricht dann von einem Ausgabeaufschlag, der bis zu 5% betragen kann. Dieser Ausgabeaufschlag vereinnahmt in der Regel die Depotbank oder der Fondsvermittler.

Generell bei ETFs aber auch bei einigen wenigen aktiv gemanagten Investmentfonds kann man Fondsanteile auch über die Börse handeln. Hier richten sich die Preise dann nach Angebot und Nachfrage.

3.5.4 Kosten von Investmentfonds

Bei Investmentfonds kann man zwischen externen und internen Kosten unterscheiden. Externe Kosten sind die Kauf- und Verkaufgebühren, die die Depotbank beim Erwerb oder Verkauf von Fondsanteilen in Rechnung stellt, sowie Depotführungsgebühren. Ferner wird in der Regel ein Ausgabeaufschlag verlangt. Interne Gebühren sind beispielsweise Verwaltungskosten, Fonds-Management-Kosten, Depotführungsgebühr für die Depotbank, bei der das Fonds-Vermögen liegt, Kosten für den Wirtschaftsprüfer, der einmal im Jahr den Fonds überprüft. Aktiv gemanagte Fonds haben häufig interne Kosten von 1,8% p.a. oder mehr. Bei ETFs liegen die internen Kosten häufig im Bereich zwischen 0,2 und 0,5% p.a.

3.5.5 Risiken von Investmentfonds

Zunächst soll klargestellt werden, welche Risiken beim Fonds nicht bestehen, vor denen sich aber manche Anleger fürchten. Bei Investmentfonds gibt es kein Emittentenrisiko gegenüber der Depotbank, der Fondsgesellschaft oder dem Fonds-Manager. Letzt genannte Institute können in die Insolvenz gehen, ohne dass davon in irgendeiner Weise das Fondsvermögen berührt wird, da es sich hierbei um sogenanntes Sondervermögen handelt.

Bei swap-basierten ETFs kann zwar ein Emittentenrisiko dem Geschäftspartner für die Swaps gegenüber bestehen, das Gesetz erlaubt hier aber auch nur ein Exposure von maximal 10%. In der Praxis liegt dieses Emittenten-Exposure deutlich niedriger.

Keine Rolle spielt ferner, entgegen der Annahme mancher Anleger, die Währung, in der ein Fonds notiert ist. Ist beispielsweise ein Fonds mit Schwerpunkt US-amerikanische Anleihen in Euro notiert, so handelt es sich trotz der Euro-Notierung des Fonds um ein USD-Exposure.

Risiko Fondsmanagement

Durch den Kauf von Anteilen an einem Investmentfonds vertraut der Anleger sein Geld einem Fondsmanager an. Dieser Fondsmanager kann seine Arbeit gut oder schlecht machen. Mit dem Kauf eines Investmentfonds geht der Anleger somit das Risiko ein, dass das Fondsmanagement, wider Erwarten, schlechter arbeitet als erhofft.

Eine große Gefahr besteht darin, dass viele Anleger annehmen, dass ein Fondsmanager, der in der Vergangenheit erfolgreich war, auch in der Zukunft erfolgreich sein wird. Auch viele Ranking-Listen beruhen auf der Annahme, dass man von einer vergangenen Leistung auf künftige Ergebnisse schließen könne. Dies ist aber nicht der Fall. Auf diese Weise werden Anleger, die in Fonds investieren, jedenfalls sehr häufig enttäuscht.

Risiko Kosten

Zu hohe Kosten können den Erfolg eines Investmentfonds stark beeinträchtigen.

Allgemeines Marktrisiko

Ist die Gesamtentwicklung eines Marktes rückläufig, so wird sich ein entsprechender Investmentfonds dem nur kaum entziehen können. In Zeiten turbulenter Aktienmärkte werden sicherlich auch Aktienfonds sehr volatil sein oder in der Verlustzone geraten. Sinken die Preise für Anleihen insgesamt, so werden sicherlich auch Rentenfonds Kursverluste erleiden. Sinken die Immobilienpreise im Allgemeinen, muss man auch bei offenen Immobilienfonds Kursrückgänge erwarten.

Risiken aufgrund spezieller Anlageschwerpunkte

Manche Investmentfonds setzen einen Schwerpunkt auf eine bestimmte Region, bestimmte Länder, eine bestimmte Branche oder eine bestimmte Währung. Kommt es nun gerade bei Wertpapieren dieses Schwerpunktes im Allgemeinen zu Kursrückgängen, so werden davon auch entsprechende Fonds betroffen sein.

Risiken durch den Einsatz von Derivaten

Fondsmanager dürfen, wenn es die festgelegten Anlagerichtlinien erlauben, bisweilen Derivate einsetzen, also beispielsweise Optionen oder Finanzterminkontrakte. Diese Finanzinstrumente können zu Absicherungszwecken eingesetzt werden oder zur Generierung eines Zusatzertrags.

Der Einsatz von Derivaten kann unter Umständen hohe Risiken bergen.

Manche Fondsmanager dürfen auch sogenannte Wertpapierleihegeschäfte durchführen. Das heißt, dass der Fonds an einen Geschäftspartner Wertpapiere aus dem Fondsvermögen ausleiht, und dafür eine Leihgebühr vereinnahmt. Hier besteht das Risiko, dass der Geschäftspartner seinen Rückgabepflichten nicht nachkommen kann.

Risiko der eingeschränkten Rückgabe bei offenen Immobilienfonds

Bei offenen Immobilienfonds besteht ein erhöhtes Liquiditätsrisiko. D.h. das Risiko, seine Fondsanteile nur eingeschränkt oder für längere Zeit überhaupt nicht verkaufen (liquidieren) zu können. Die Mindesthaltefrist beträgt 24 Monate mit einer 12-monatigen Kündigungsfrist. Unter Umständen kann die Fondsgesellschaft sogar die Anteilsrückgabe für 3 Jahre aussetzen.

Gegenparteienrisiko bei swap-basierten ETFs

Bei einem swap-basierten ETF besteht das Risiko, dass die Swap-Gegenpartei ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann. Hierdurch konnten dem ETF-Anleger erhebliche Verluste entstehen. Swap-basierte ETFs haben also ein sogenanntes Gegenparteienrisiko. Nach dem Gesetz darf aber nur maximal 10% des Fondsvermögens durch das Gegenparteirisiko gefährdet sein.

3.5.6 Wertentwicklung von Investmentfonds unter verschiedenen Marktbedingungen

Ein Investmentfonds hat dieselbe Wertentwicklung wie die Anlageklasse, in der der Fonds seinen Schwerpunkt hat.

Bei Geldmarktfonds, Rentenfonds und Mischfonds oder Dachfonds mit Schwerpunkt in Anleihen: Siehe 3.2.6.

Bei Aktienfonds, Mischfonds oder Dachfonds mit Schwerpunkt in Aktien: Siehe 3.3.5.

Wertentwicklung von offenen Immobilienfonds unter verschiedenen Marktbedingungen

Marktszenario	Wertentwicklung des Fonds
Die Markterwartung für die künftigen Mieten in Regionen, in denen der Fonds seinen Schwerpunkt hat, steigt, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Die Markterwartung für die künftigen Mieten in Regionen, in denen der	verliert der Fonds an Wert.

Fonds seinen Schwerpunkt hat, fällt, dann ...	
Die allgemeine Wertentwicklung von Immobilien ist positiv, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Die allgemeine Wertentwicklung von Immobilien ist negativ, dann ...	verliert der Fonds an Wert.
Politische und „psychologische“ Faktoren sind positiv, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Politische und „psychologische“ Faktoren sind negativ, dann ...	verliert der Fonds an Wert.

3.6 Geschlossene Fonds

3.6.1 Grundlagen von geschlossenen Fonds

Ähnlich wie bei offenen Investmentfonds werden bei geschlossenen Fonds Gelder verschiedener Anleger gebündelt, um gemeinsam langfristig in bestimmte Vermögensgegenstände zu investieren. Das können Immobilien, Schiffe, Windparks, Start-Up-Unternehmen, Container, etc. sein.

Dementsprechend gibt es verschiedenste Arten von geschlossenen Fonds. Hier eine Auswahl:

Geschlossene Fonds-Gattung	Investitionsobjekt
Geschlossene Immobilienfonds	Immobilien
Schiffsbeteiligungen	Schiffe
Container-Beteiligungen	Container
Private Equity-Fonds	nicht-börsennotierte Unternehmen
Energie-Fonds	z.B. Windpark oder Solaranlage
etc.	

Ein wesentliches Merkmal von geschlossenen Fonds ist, dass das Geld der Kunden über einen bestimmten, meist längeren Zeitraum hinweg gebunden ist.

3.6.2 Kosten von geschlossenen Fonds

In der Regel wird beim Erwerb eines geschlossenen Fonds ein Ausgabeaufschlag oder Agio verlangt, das der Fonds-Vermittler als Vertriebs honorar vereinnahmt.

Daneben gibt es in der Regel noch einmalige Anfangskosten, die zwischen 10% und 30% des eingesammelten Kapitals ausmachen können. Nur der Rest, also zwischen 70% und 90% des eingesammelten Kapitals steht dann dem Fondsmanagement als Eigenkapital für Investments zur Verfügung.

Ferner gibt es laufende jährliche Kosten in Form von Verwaltungskosten, Managementkosten, Steuerberatungskosten etc.

3.6.3 Handel von geschlossenen Fonds

Ein Anleger, der sein Geld in einen geschlossenen Fonds investiert, hat sein Geld in der Regel über einen längeren Zeitraum gebunden. Er bekommt höchstens Ausschüttungen, ansonsten muss er bis zur Auflösung des geschlossenen Fonds warten. Möchte er vorzeitig aus seiner Beteiligung aussteigen, so steht ihm die Zweitmarkt Börse für geschlossene Fonds offen. Hier findet aber normalerweise kein liquider Handel statt, so dass er entweder gar keinen Käufer findet oder nur zu einem verhältnismäßig niedrigen Preis verkaufen kann.

3.6.4 Risiken von geschlossenen Fonds

So unterschiedlich die Auswahl, so unterschiedlich ist das jeweilige Risiko-Rendite-Profil.

Typische Risiken bei geschlossenen Fonds:

Unternehmensspezifisches Risiko: Die eingegangenen Investments entwickeln sich nicht wie erwartet.

Marktrisiko: Die allgemeine Wirtschaftslage verschlechtert sich

Blind-Pool-Risiko: Mit der Investition in einen geschlossenen Fonds gibt ein Investor sein Geld manchmal in einen „Blind Pool“, d.h. er vertraut sein Geld einem Anlagemanager zu einem Zeitpunkt an, bei dem noch nicht klar ist, in welche Unternehmen tatsächlich investiert werden soll.

Management-Risiko: Ein Investor, der sein Geld einem geschlossenen Fonds anvertraut, hängt in besonderem Maße von den Kenntnissen, Erfahrungen und Fähigkeiten der verantwortlichen Manager ab.

Zu hohe Gebührenstruktur: Oft sind sowohl die Anfangs- als auch die laufenden Kosten bei einem geschlossenen Fonds so hoch, dass die Zielinvestments sehr hohe Renditen abwerfen müssen, bevor der Investor eine angemessene Rendite erzielt.

Liquiditätsrisiko: Wenn der Investor vor Laufzeitende aussteigen will, so kann er dies in der Regel entweder überhaupt nicht oder nur mit Verlusten.

Fremdkapitalrisiko: Die meisten geschlossenen Fonds nehmen Fremdkapital auf, womit zu Teil erhebliche Risiken verbunden sein können.

Fremdwährungsrisiko: Sowohl Vermögenswerte im geschlossenen Fonds und deren Erträge als auch das eventuell aufgenommene Fremdkapital kann in einer Fremdwährung notieren. Bei Währungsveränderung kann das zu Verlusten für den Anleger führen. Darlehen in Fremdwährung werden teurer, wenn die Fremdwährung an Wert gewinnt. Vermögensobjekte in Fremdwährung können Verluste erleiden, wenn die Fremdwährung fällt.

Risiko eines Totalverlustes: Fast immer handelt es bei geschlossenen Fonds sich um unternehmerische Beteiligungen, und damit kann ein Totalverlust nicht ausgeschlossen werden.

3.6.5 Wertentwicklung von geschlossenen Fonds unter verschiedenen Marktbedingungen

Marktszenario	Wertentwicklung des geschl. Fonds
Das Zielinvestment bzw. ein Großteil der Zielinvestments entwickeln sich wirtschaftlich gut, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Das Zielinvestment bzw. ein Großteil der Zielinvestments entwickeln sich wirtschaftlich schlecht, dann ...	verliert der Fonds an Wert.
Die allgemeine wirtschaftliche Situation wird besser, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Die allgemeine wirtschaftliche Situation wird schlechter, dann ...	verliert der Fonds an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau steigt, dann ...	verliert der Fonds tendenziell an Wert.
Das allgemeine Zinsniveau fällt, dann ...	gewinnt der Fonds tendenziell an Wert.
Die Fremdwährung, auf die Darlehen lauten, steigt, dann ...	verliert der Fonds tendenziell an Wert.
Die Fremdwährung, auf die Darlehen lauten, fällt, dann ...	gewinnt der Fonds tendenziell an Wert.
Die Fremdwährung, in der die Zielobjekte Erträge generieren, steigt, dann ...	gewinnt der Fonds an Wert.
Die Fremdwährung, in der die Zielobjekte Erträge generieren, fällt, dann ...	verliert der Fonds an Wert.