

Anke Dembowski

Profi-Handbuch

Investmentfonds

Grundlagen – Auswahl – Anlagestrategien

5., aktualisierte Auflage

 **WALHALLA**
FACHVERLAG

Schnellübersicht

Optimales Gewinn-Risiko-Verhältnis bei Investmentfonds Vorwort von Prof Dr. Hans H. Lechner	9	1
Mit Investmentfonds gewinnen Vorwort der Autorin	11	2
Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland	13	3
Struktur und Funktionsweise von Investmentfonds	33	4
Vor- und Nachteile von Investmentfonds	61	5
Kosten von Investmentfonds	73	6
Kauf und Verkauf von Investmentanteilen	87	7
Steuern bei Investmentanlagen	141	8
Die Fondskategorien – detailliert erklärt	167	9
Anlagestrategien mit Investmentfonds	237	10
Benachbarte Produkte: Fondspicking, Zertifikate, Fondsgebundene Lebensversicherungen	267	11
Adressen für deutsche, schweizerische und österreichische Anleger	286	12
Stichwortverzeichnis	292	13

Abkürzungen

AG	Aktiengesellschaft
AIFMD	Richtlinie zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds
AltEinkG	Alterseinkünftegesetz
AnsFuG	Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz
AuslInvestmG	Auslandinvestment-Gesetz (gültig bis 31.12.2003)
AVmG	Altersvermögensgesetz
AS-Fonds	Altersvorsorge-Sondervermögen
AVWL	Altersvorsorgewirksame Leistungen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BVDI	Bundesverband Deutscher Investmentberater e.V.
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (deutscher Investmentfonds-Verband)
CDS	Contingent Deferred Sales Charge
CFD	Contracts for Differences
CSSF	Commission de Surveillance du Sector Financier (Aufsichtsbehörde in Luxemburg für Investmentfonds)
DAX	Deutscher Aktienindex
DBA	Doppelbesteuerungsabkommen
EG	Europäische Gemeinschaft (gebräuchlich bis 1993)
ESTG	Einkommensteuergesetz
ETF	Exchange Traded Fund
EU	Europäische Union
FCP	Fonds Commun de Placement (französischer Begriff für einen offenen Fonds in vertragsrechtlicher Form)
FDLI	Finanzdienstleistungsinstitut
FinVermV	Verordnung zur Einführung einer Finanzanlagen- vermittlungsverordnung
FRUG	Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetz
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GewO	Gewerbeordnung
IML	Institut Monétaire Luxembourgeois (Aufsichtsbehörde in Luxemburg, die früher für Investmentfonds zuständig war)
InvG	Investmentgesetz (gültig seit 1.1.2004)
InvStG	Investmentsteuergesetz (gültig seit 1.1.2004)

Abkürzungen

1

KAG	Kapitalanlagegesellschaft (deutsche Form der Verwaltungsgesellschaft, die einen offenen Fonds in vertragsrechtlicher Form verwaltet)
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (früheres deutsches Investmentgesetz, bis 31.12.2003)
KESt	Kapitalertragsteuer
KID	Key Investor Document
KWG	Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz)
MFI	Mikrofinanzinstitution
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
NAV	Net Asset Value (Nettoinventarwert)
OEIC	Open-Ended Investment Company (englischer Begriff für einen offenen Fonds in gesellschaftsrechtlicher Form)
OGA	Organismus für gemeinsame Anlage (sehr weit gefasster, offizieller Fondsbegriff)
OGAW	Organismus für gemeinsame Anlage in Wertpapieren (diese Fonds entsprechen der EU-Investmentdirektive)
OIF	Offener Immobilienfonds
p.a.	per annum (lateinisch: pro Jahr)
REITs	Real Estate Investment Trusts (US-Immobilienfonds in gesellschaftsrechtlicher Form)
S.A.	Société anonyme (französischer Begriff für eine Aktiengesellschaft)
SICAF	Société d'Investissement à Capital Fixe (französischer Begriff für einen Fonds mit fixem Kapital in gesellschaftsrechtlicher Form)
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable (französischer Begriff für einen Fonds mit variablem Kapital in gesellschaftsrechtlicher Form)
SoZ	Solidaritätszuschlag
TAN	Transaktionsnummer
TER	Total expense ratio
UCITS	Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities (englischer Begriff für einen Fonds, der der EU-Investmentdirektive entspricht)
USD	US-Dollar
VWL	Vermögenswirksame Leistungen
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
ZAST	Zinsabschlagsteuer
ZIV	Zinsinformationsverordnung
zfa	Zentrale Zulagenstelle für Altersvermögen

Optimales Gewinn-Risiko-Verhältnis bei Investmentfonds

Die vorangegangenen Auflagen dieser fundierten Orientierungshilfe für Geldanleger, die bei ihrer Investition einen rationalen Kompromiss zwischen Risiko und Rendite anstreben, waren rasch vergriffen; die vorliegende aktualisierte Auflage berücksichtigt die neuesten Entwicklungen und Trends auf dem zunehmend attraktiven Fondsmarkt.

Die in langjähriger Praxis des Investmentfondswesens erfahrene Autorin hat mit dieser Arbeit einen Ratgeber für Anleger vorgelegt, die eine Investition in Investmentfonds in Erwägung ziehen. Das Buch empfiehlt sich auch als Nachschlagewerk für Anlageberater, die ihre Kunden umfassend beraten und nicht nur eine eng begrenzte Produktpalette verkaufen wollen.

Diplom-Kauffrau Anke Dembowski hat es meisterhaft verstanden, ihr umfassendes Fachwissen in einer klaren, dem Anleger verständlichen Sprache vorzutragen und konzentriert auf die Praxis der Kapitalanlage in Investmentfonds anzuwenden.

Auch so aktuelle Themen der Praxis wie die notwendigen Änderungen in den persönlichen Anlagestrategien zur Altersvorsorge oder der Anlegernutzen, den neu zugelassene Fondskonzepte bieten können, werden in ihrem Buch behandelt.

So gilt auch für diese Auflage: Hier wird Kapitalanlegern eine aktuelle und umfassende Information über Investmentfonds geboten. Ich wünsche der Autorin weiterhin viele aufmerksame und erfolgreiche Leser.

Prof. Dr. Hans H. Lechner

Kapitalmarktexperte; Professor für Volkswirtschaftslehre an der TU Berlin

Mit Investmentfonds gewinnen

Die Anlageziele privater Anleger können sehr vielschichtig sein: von relativ kurzfristigen Zielen, wie dem Sparen auf den nächsten Urlaub oder auf ein Auto, über mittelfristige Ziele, wie die finanzielle Grundlage für einen Immobilienkauf, bis hin zu sehr langfristigen Zielen, wie die private Vorsorge für das Alter.

Aktienfonds sind für langfristige Anlageziele ein besonders interessantes Instrument, da mit ihnen die höchsten Wertsteigerungen zu erwarten sind.

Auf der anderen Seite treten hier auch die stärksten Preisschwankungen auf, was die Anlage in Aktienfonds durchaus spannend macht. Auf sie wird daher in diesem Buch besonders intensiv eingegangen.

Bei der Realisierung ihrer Anlageziele erkennen immer mehr Anleger die Vorteile von Investmentfonds:

- Risikostreuung
- Flexibilität
- Hohe rechtliche Sicherheit und Transparenz

Investmentfonds haben längst das Image der „Kapitalanlage des kleinen Mannes“ abgelegt und sind in ihrer Vielfältigkeit inzwischen ein Vehikel für alle Anleger geworden – vom Millionär bis zum Kleinsparer, und auch institutionelle Investoren legen Kapital häufig sowohl in Publikums-, als auch in speziell für sie aufgelegte Spezialfonds an. Fonds lassen sich gezielt und bequem für die meisten Anlagestrategien und -ziele einsetzen.

Aber bei rund 8 000 Investmentfonds, die inzwischen ihre Anteile in Deutschland öffentlich anbieten, wird es für Anleger wie für Anlageberater zunehmend schwieriger, das breite Angebot zu überschauen. Neue Kreationen in den Bereichen Dachfonds, Absolute Return Fonds, ETFs, vermögensverwaltende Fonds oder Garantiefonds werden auf den Markt gebracht und machen das Angebot nicht gerade übersichtlicher. Die Marketingabteilungen der Fondsgesellschaften stellen die Vorteile ihrer Produkte heraus, ohne allzu detailliert auf die möglichen Risiken oder Nachteile hinzuweisen.

Konsequenz ist, dass viele Anleger für ihre persönliche Strategie wenig geeignete Fonds kaufen und möglicherweise Enttäuschungen erleben und sich von der Fondsanlage abwenden. Es gibt allerdings

Mit Investmentfonds gewinnen

nur wenige wirklich schlechte Fonds, jedoch viele Fonds, die nicht von den richtigen Anlegern gekauft werden.

2

Dieses Buch soll all jenen als Leitfaden oder praxisorientiertes Nachschlagewerk dienen, die sich privat oder beruflich mit Investmentfonds beschäftigen. Es gibt praktische Hinweise und Strategien zu aktuellen Themen wie private Altersvorsorge, Abgeltungsteuer und den neuen gesetzlichen Regelungen des OGAW-IV-Umsetzungsgesetzes vom Juli 2011.

Praxis-Tipps, Beispiele, Checklisten und Zusammenstellungen der Vor- und Nachteile einzelner Fondskategorien ermöglichen es jedem Leser, sinnvolle Strategien für sich persönlich zu entwickeln und die passenden Investmentfonds auszuwählen.

Anke Dembowski

Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland

Investmentfonds: Eine gute Idee, nicht nur für Schotten	14
Hohe Sparquote, wachsendes Geldvermögen	16
Deutsche: Schotten mit Risikoaversion	19
Die großen Vier in Deutschland	22
Der gesetzliche Rahmen für Investmentfonds in Deutschland ...	24

Investmentfonds: Eine gute Idee, nicht nur für Schotten

Die Ursprünge der Investmentfonds-Idee sind in Schottland zu suchen. Während auf der britischen Insel Mitte des 19. Jahrhunderts niedrige Zinsen um 3 Prozent und ein Kapitalüberhang herrschten, benötigten andere Volkswirtschaften dringend finanzielle Mittel. Auf dem europäischen Kontinent waren es insbesondere die Kriege, für die Geld ausgegeben wurde. Die USA benötigten nach dem Civil War in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts immense Mittel für Eisenbahnbau, Telegraphengesellschaften und andere Infrastrukturmaßnahmen, um das weite Land zu erschließen.

Risikostreuung

Die Kapitalknappheit bei gleichzeitig hohem Kapitalbedarf auf dem Kontinent und den USA trieben die Zinsen in die Höhe, die in Nordamerika 6 Prozent erreichten. Daher wurde es für Anleger auf der britischen Insel immer interessanter, in ausländische Anleihen zu investieren. Hier war aber das Risiko, dass ein Anleihe-Emittent in Zahlungsschwierigkeiten kam, viel höher als in England, zumal auch die Beurteilung der ausländischen Emittenten schwieriger war als der inländischen. Anstatt alles auf eine einzige ausländische Anleihe zu setzen, bot es sich daher an, das Vermögen über verschiedene Anleihen zu streuen, was aber nur mit größeren Beträgen möglich war. So kamen zuerst die Schotten auf die Idee, dass es sinnvoll sei, die Mittel mehrerer Anleger zusammenzulegen und für die Verwaltung des Vermögens einen Treuhänder zu besorgen: Die Fondsidee war geboren! 1868 wurde der erste Investmentfonds, der Foreign & Colonial Government Trust, in Schottland aufgelegt. Er existiert übrigens in abgewandelter Form noch heute. Die Risikostreuung war also die Ursprungsidee der Investmentanlage.

„Geburt“ der ersten Fonds

In den USA, die heute oft als großes Vorbild im Investmentsektor gesehen werden, wurde der Investmentgedanke erst Anfang des 20. Jahrhunderts verwirklicht. Die erste Gründungsphase von US-Investmentgesellschaften setzte in den 20er-Jahren ein, als sich die USA nach dem Ersten Weltkrieg von einem Schuldnerland zu einem Gläubigerland entwickelten. 1924 wurde der Massachusetts Investors Trust als erster Fonds in den USA gegründet; er investiert in amerika-

nische Blue Chips (= große, solide Firmen). Auch dieser Fonds existiert heute noch, unter der Gesellschaft MFS Investment Management.

Die erste Fondsgesellschaft in Deutschland, die in abgewandelter Form noch heute existiert, ist die „Allgemeine Deutsche Investment GmbH“ (ADIG). Sie gehörte lange Zeit gemeinsam der Commerzbank und der Bayerischen Vereinsbank, bis die Commerzbank sie 1999 komplett übernahm und 2006 unter dem Namen cominvest Asset Management ihr Fondsgeschäft zusammenfasste. Im Rahmen der Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank wurde das Fondsgeschäft dann mit der Allianz Global Investors Deutschland, einer Tochter der Allianz SE, verschmolzen. Die Marke ADIG existiert somit nicht mehr, wobei die ADIG 1950 ihre ersten beiden Aktienfonds auflegte, und es folgten in den nächsten Jahren mit dem einsetzenden Wirtschaftsaufschwung rasch weitere Fondsgründungen. 1959 folgte die Auflage des ersten Offenen Immobilienfonds, 1966 wurde der erste deutsche Rentenfonds aufgelegt.

Zunächst waren Investmentfonds in Deutschland gar nicht durch ein spezielles Gesetz geregelt. Dies geschah erst im April 1957, als das „Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften“ (KAGG) in Kraft trat. Es wurde zum 1.1.2004 vom Investmentgesetz (InVG) abgelöst.

Das Wirtschaftswunder-Deutschland lockte auch zahlreiche ausländische Fondsgesellschaften an, die jedoch viel freier agieren konnten, da sie durch das damalige KAGG nicht reglementiert waren. Die Vertriebsmethoden der ausländischen Fondsanbieter waren neu und ungewohnt aggressiv, einige Gesellschaften entwickelten ohne gesetzliche Einschränkungen bedenkliche Geschäfts- und Vertriebspraktiken.

Die Machenschaften der ausländischen Fondsanbieter gipfelten Anfang 1970 in der legendären IOS-Krise, bei der zahlreiche deutsche Anleger ihr angespartes Vermögen verloren. IOS war die Investors Overseas Services unter Bernie Cornfeld, der viel Charisma besaß und flotte Vertriebsideen hatte. Er drehte seit Mitte der 60er-Jahre in Deutschland ein unvorstellbar großes Vertriebsrad, indem er IOS-Kunden animierte, auch Fondsanteile in ihrem Bekanntenkreis zu vertreiben und dadurch reich zu werden – ein riesiges Schneeballsystem entstand. Er hatte zahlreiche begeisterte Anhänger, u.a. hochrangige Politiker wie etwa Erich Mende, der Vizeminister in der Regierung Adenauer war und Vorsitzender des Verwaltungsrats der IOS Deutschland wurde. Die IOS-Fonds waren aber mit einer sehr hohen und unfairen Kostenbelastung versehen, sodass das in sich ver-

schachtelte Gebilde bei Ausbleiben von rasanten Kursanstiegen in sich zusammenfiel.

Die IOS-Krise saß noch lange Zeit in den Köpfen einiger deutscher Anleger, die ausländischen Fondsgesellschaften generell misstrauten. Zu Unrecht, denn 1969 wurde für ausländische Investmentfonds, die in Deutschland ihre Anteile vertrieben, das „Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile und über die Besteuerung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen“ (AuslInvestmG) verabschiedet. Zum 1.1.2004 wurde es vom deutschen Investmentgesetz (InvG) abgelöst, das nunmehr die Regelungen für in- und ausländische Fonds enthält.

3

Nach der IOS-Krise hatten ausländische Fonds in Deutschland aufgrund des geschwundenen Vertrauens ein schwieriges Dasein. Viele der Auslandsgesellschaften zogen sich wieder aus Deutschland zurück und überließen das Feld den einheimischen Fondsgesellschaften. Die fehlende ausländische Konkurrenz ließ die deutsche Investmentlandschaft während der 70er- und zu Beginn der 80er-Jahre etwas Staub ansetzen. Kaum neue Ideen, wenig Kundenorientierung, 08/15-Angebote und satte Gebühren prägten das Bild. Erst die europäische Harmonisierung im Investmentbereich 1989/1990 erleichterte ausländischen Anbietern wieder den Marktzutritt in Deutschland. Sie brachten seit den 90er-Jahren einen gesunden, frischen Wind in die deutsche Investmentlandschaft, die plötzlich aus ihrem Dornröschen-Schlaf wachgeküsst wurde und seit Anfang der 90er-Jahre erhebliche Wachstumsraten erzielt. Der Börsenrückgang von 2000 bis 2003 versetzte der Entwicklung jedoch einen Dämpfer, ähnlich wie die Finanzkrise seit 2008, die viele Investoren verschreckte und zu den Festgeld-Angeboten der Banken trieb.

Auch wenn die meisten ausländischen Fondsgesellschaften trotz beachtlicher Vertriebsfolge noch nicht die Absatzgrößen erreicht haben, die sie sich für den deutschen Markt erhofft hatten, hat der Markteintritt der Ausländer dennoch den Reifeprozess der Branche erheblich beschleunigt – sehr zum Nutzen der Anleger. Konkurrenz belebt eben das Geschäft.

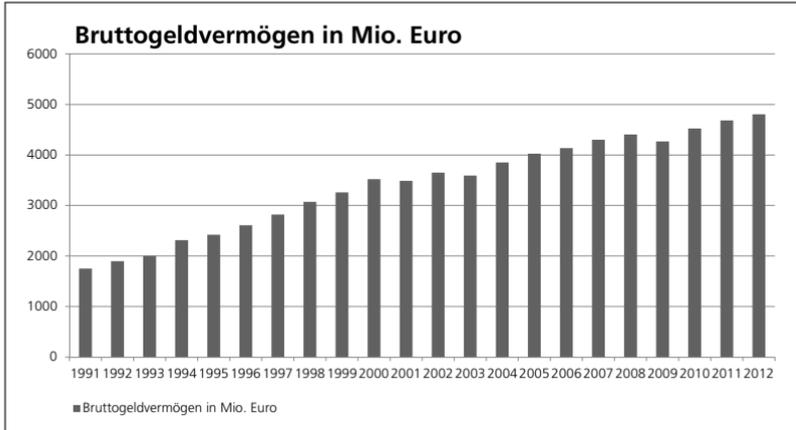
Hohe Sparquote, wachsendes Geldvermögen

Die Deutschen werden im internationalen Vergleich als emsige Sparrer angesehen. Die Sparquote, d.h. der Anteil des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, der in die Ersparnis und nicht in

den Konsum fließt, beträgt in Deutschland traditionell gut 9–13 Prozent und lag im Jahr 2011 bei 11,4 Prozent. In konkreten Zahlen ausgedrückt heißt dies: Wenn ein Arbeitnehmer im Durchschnitt einen monatlichen Nettoverdienst von etwa 1 500 Euro hat, wird er davon durchschnittlich 11,4 Prozent, sprich: 171 Euro sparen und den Rest ausgeben.

Dieses emsige Sparen bewirkt, dass das Vermögenspolster, auf dem die Deutschen sitzen, kontinuierlich wächst. Betrag das gesamte Geldvermögen (ohne Immobilienvermögen) aller privaten Haushalte Ende 1990 noch 1 628 Milliarden Euro, so ist es laut Angaben der Deutschen Bundesbank bis Ende 2010 auf das Rekordniveau von 4 930 Milliarden Euro gewachsen. Ausgeschrieben ist dies der Betrag von 4 930 000 000 000 Euro. Damit hat das gesamte Geldvermögen bereits bei Weitem das Bruttoinlandsprodukt in Höhe von 1,53 Milliarden Euro überstiegen. Statistisch hat damit jeder Deutsche, vom Baby bis zum Rentner, rund 60 000 Euro auf der hohen Kante, das Vermögen ist bekanntermaßen jedoch nicht gleichmäßig verteilt.

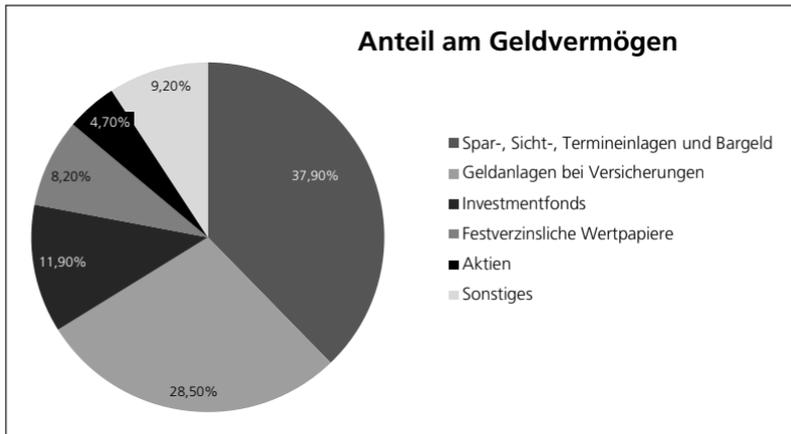
Abb. 1: Bruttogeldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland



Quelle: Deutsche Bundesbank; Allianz Global Investors

Nun ist es interessant zu betrachten, wie die deutschen Privathaushalte ihr Vermögenspolster aufgebaut haben, d.h. in welche Sparformen es geflossen ist.

Abb. 2: Aufteilung des Geldvermögens in Deutschland im Jahr 2010 nach Anlageform



Quelle: Bundesverband deutscher Banken; Deutsche Bundesbank

Interessant an dieser Aufteilung ist, dass die Deutschen sehr konservativ anlegen. Knapp 38 Prozent der Ersparnisse liegen in meist konservativen Bankprodukten und 28,5 Prozent in Versicherungen, hauptsächlich Kapital-Lebensversicherungen. Die beiden „Lieblingsanlagen“ (insgesamt rund zwei Drittel des Geldvermögens) der Deutschen sind sehr konservative Anlagen. Dies heißt, sie sind mit relativ geringen Schwankungen behaftet, bieten aber auch keine außergewöhnlichen Renditechancen.

Immerhin sind knapp 12 Prozent des privaten Vermögens in Investmentfonds und rund 5 Prozent in Aktien angelegt. Insbesondere die Anlage in Investmentfonds hat in den letzten beiden Jahrzehnten an Bedeutung gewonnen, ist aber im internationalen Vergleich eher gering. In vielen anderen Ländern investiert die Bevölkerung mehr in Investmentfonds und wesentlich stärker in Aktien. In Deutschland ist erst mit der Einführung der Telekom-Aktie im Herbst 1996 und der damit einhergehenden massiven Werbekampagne die Aktienanlage etwas populärer geworden. Zudem lockte der Börsenboom Ende der 90er-Jahre viele eher konservativ ausgerichtete Anleger in die Aktienmärkte. Dann wurden zahlreiche dieser Anleger durch den massiven Börsenrückgang von 2000 bis 2003 und die Finanzkrise 2008 so verunsichert, dass sie Aktien generell den Rücken kehrten. Das ist eigentlich schade, denn richtig verstanden

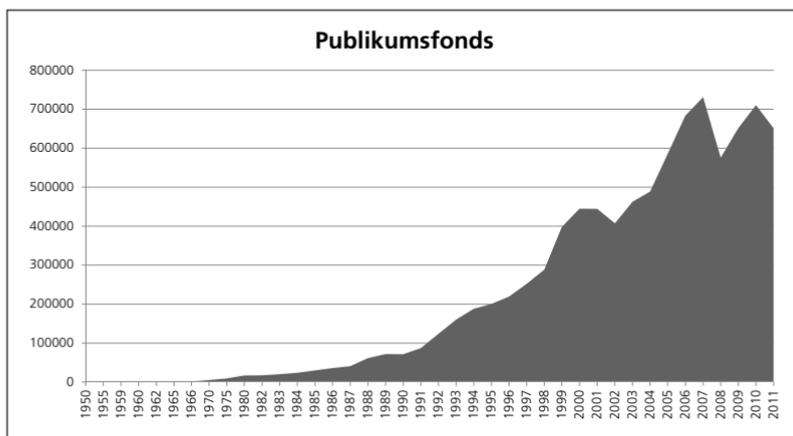
und eingesetzt, sind Aktien und Aktienfonds ein sehr interessantes Anlagemedium.

Deutsche: Schotten mit Risikoaversion

Der Investmentgedanke ist in Deutschland noch relativ jung. Obwohl bereits 1950 die ersten beiden Investmentfonds aufgelegt wurden, begann der große Innovations- und Volumenschub in den 90er-Jahren, nachdem der Investmentbereich innerhalb der Europäischen Union harmonisiert wurde.

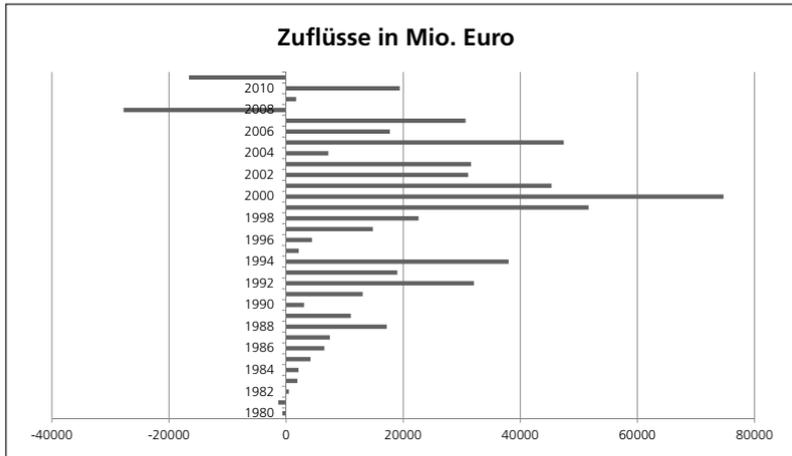
Die folgende Abbildung zeigt, wie sich das Investmentvermögen der Fonds und die Nettozuflüsse in den vergangenen Jahren entwickelt haben. Die Daten stammen vom BVI, dem Bundesverband Investment und Asset Management e.V., und enthalten daher nur diejenigen Fonds, die dem BVI angeschlossen sind. Ausländische Fondsgesellschaften ohne deutsche Muttergesellschaft können im BVI nicht Mitglied werden.

Abb. 3: Volumen der deutschen, luxemburgischen und sonstigen ausländischen BVI-Publikumsfonds von 1950–2011



Quelle: BVI, Deutsche Bundesbank (Daten bis 1970)

Abb. 4: Nettozuflüsse in BVI-Publikumsfonds



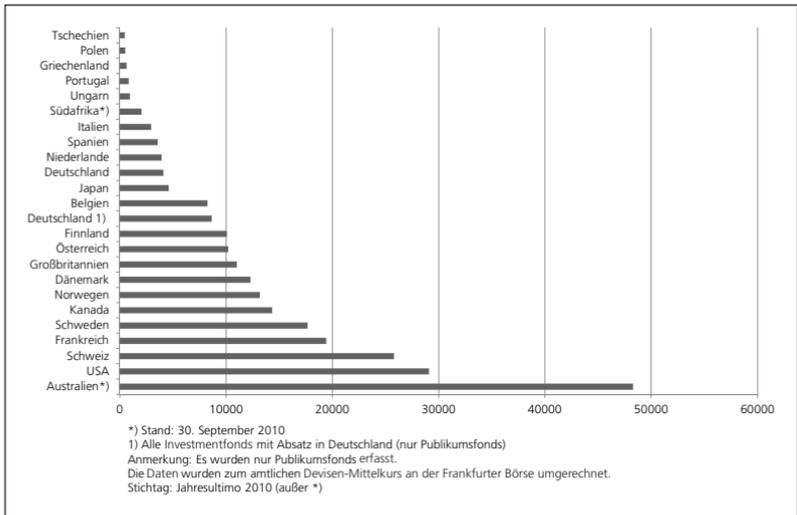
Quelle: BVI

Es fällt auf, dass viele Anleger zyklisch investieren, d.h. bei guter Börsenlage viel anlegen und bei schlechter Börsenlage wenig. Dabei wäre es gerade umgekehrt günstiger, wenn man nämlich zu niedrigen Kursen kauft und bei hohen Kursen verkauft. Beachtlich sind die rasanten Nettozuflüsse – damals überwiegend in Aktienfonds – in der Börsen-Hausephase 1999–2000 und der massive Mittelabzug aus Publikumsfonds im Krisenjahr 2008 und auch 2011.

Pro-Kopf-Investmentvermögen

Das gesamte Investmentvermögen der in- und ausländischen BVI-Publikumsfonds betrug Ende 2010 insgesamt 710 037 Millionen Euro. Da dies eine schwer vorstellbar große Zahl ist, rechnen wir diesen Betrag herunter auf die Bevölkerungszahl. Hätte jeder deutsche Bürger, vom Baby bis zum Senior, genau den gleichen Betrag in Investmentfonds angelegt, dann läge das Pro-Kopf-Investmentvermögen jedes Deutschen bei 8 648 Euro. Im internationalen Vergleich ist dies relativ gering, wie die folgende Abbildung zeigt.

Abb. 5: Investmentvermögen pro Kopf der Bevölkerung zum Jahresende 2010 in Euro



Quellen: BVI, EFAMA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, nationale Investmentverbände.

Auffällig ist das hohe Investmentvermögen im Nachbarland Frankreich. Hier wird das Investmentsparen steuerlich besonders gefördert und der mit Abstand größte Teil der Anlegergelder liegt in Geldmarktfonds. In den USA beispielsweise beruht ein großer Teil der betrieblichen und privaten Altersvorsorge auf Investmentfonds – sogenannte 401-k-Plans –, was dort für relativ hohe Pro-Kopf-Investmentvolumina sorgt. Das hohe Pro-Kopf-Fondsvermögen in Australien ist ebenfalls darauf zurückzuführen, dass ein Großteil der staatlich geförderten Altersvorsorge über Fonds stattfindet – die sogenannten Superannuation-Fonds.

Der internationale Vergleich zeigt: Obwohl Deutschland als wohlhabendes Land gilt und die Spartätigkeit der Bevölkerung hoch ist, lässt sich Nachholbedarf bei den Investitionen in Investmentfonds erkennen. Da Investmentfonds auch in Deutschland beginnen, ein wichtiges Instrument für die Altersvorsorge zu sein, wird sich das Investmentvermögen in Deutschland vermutlich rasch weiterentwickeln – unter anderem auch aufgrund von Riester-Plänen mit Investmentfonds.

Rasanten Wachstum der Fonds-Anzahl

Die Anzahl der Fonds, die in Deutschland ihre Anteile vertreiben dürfen, hat in den letzten 20 Jahren rasant zugenommen, ebenso die Vielfalt der inhaltlichen Ausrichtung. Bei dieser Auswahl von rund 8 000 Fonds von ca. 220 Anbietern kann sich heute kein Anleger ernsthaft beschweren, dass er ein interessantes Anlagesegment kennen würde, für welches es keinen geeigneten Fonds gebe. Die Auswahl ist immens geworden: Insbesondere viele ausländische Fonds werden in Deutschland angeboten, denn Deutschland gilt bei Fondsgesellschaften als interessanter Markt.

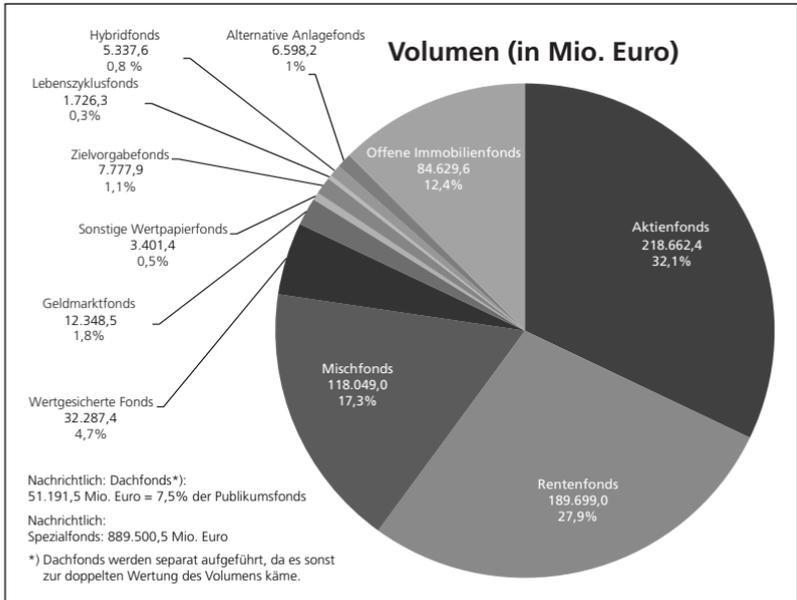
3

Die großen Vier in Deutschland

Wie bereits erwähnt, sind die Deutschen eher vorsichtige Anleger. Dies zeigte sich auch lange Zeit bei den Investmentanlagen; das Bild hat sich erstmals 1999, mit dem lang anhaltenden Boom an den Aktienbörsen, geändert. Überwogen sonst die Rentenfonds bei weitem, so haben sich 1999 erstmals die Aktienfonds an die Spitze geschoben. Derzeit sind 32,1 Prozent der Fondsanlagen in Aktienfonds investiert, zu den Boomzeiten Ende 1999 waren es knapp 45 Prozent. Rentenfonds machen 27,9 Prozent des Fondsvolumens aus und Offene Immobilienfonds trotz der Liquiditätsprobleme 12,4 Prozent. Dachfonds betragen am Publikumsfonds-Volumen 7,3 Prozent, während gemischte Fonds in den letzten Jahren in der Anlegergunst gestiegen sind und mittlerweile einen Marktanteil von 17,1 Prozent haben. Der folgende Chart zeigt, welchen Anteil die einzelnen Investmentfonds-Kategorien am Gesamtvolumen der Publikumsfonds in Deutschland haben.

Neben den Publikumsfonds, die insgesamt ein Gewicht von 680,5 Milliarden Euro haben, gibt es die Spezialfonds, die für institutionelle Anleger wie z.B. Versicherungen und Pensionskassen aufgelegt werden. Sie bringen es per 30.6.2012 auf ein Gewicht von 900,4 Milliarden Euro.

Abb. 6: Anteil der Fondskategorien an den Publikumsfonds (BVI-Fonds, Publikumsfonds nach Fondsvolumen per 30.4.2012)



Quelle: BVI

Abb. 6 berücksichtigt nur die in- und ausländischen Fonds, die im BVI Mitglied sind. Diesem Verband gehört der ganz überwiegende Teil der Fondsgesellschaften mit deutscher Muttergesellschaft an. Der Verband vertritt über 99 Prozent des Investmentvermögens, das von deutschstämmigen Fondsgesellschaften verwaltet wird.

Die ausländischen Fondsgesellschaften geben ihre Absatzzahlen in Deutschland nicht öffentlich bekannt. Sie können aber davon ausgehen, dass ihr Haupt-Absatz in Aktienfonds fließt, sodass der Anteil der Aktienfonds insgesamt vielleicht ein wenig höher ist als in der obigen Abbildung aufgeführt.

In Deutschland herrscht eine starke Konzentration auf dem Investmentmarkt. Die großen Geschäftsbanken, die Sparkassen und die genossenschaftlichen Institute vereinen einen großen Anteil des Gesamtvermögens der Publikumsfonds auf sich.

Abb. 7: Die vier größten Investmentgruppen in Deutschland (inkl. ausländische Töchter, nur Wertpapier-Publikumsfonds; ohne Offene Immobilienfonds) per 31.7.2012

Investmentgruppe	Fondsvolumen (in Mio. Euro)	Marktanteil (in Prozent)	Haupt-Gesellschafter
DWS-/DB-Gruppe	136 587,1	22,1	Deutsche Bank
Union-Investment-Gruppe	87 054,9	14,1	Volksbanken/ Raiffeisenkassen
DekaBank-Gruppe	90 424,5	14,6	Sparkassen
Allianz-Global Investors-Gruppe	123 597,7	20,0	Allianz/ Commerzbank
Restliche Fondsgesellschaften	180 422,2	29,2	
Total	618 086,4	100	per 31.7.2012

Quelle: BVI

Diese vier großen Gruppen haben zusammen einen Marktanteil von über 70 Prozent, während sich alle anderen Gesellschaften mit einem Marktanteil von rund 29 Prozent begnügen müssen.

Der gesetzliche Rahmen für Investmentfonds in Deutschland

1957: Einführung eines deutschen Investmentgesetzes

Sicherheit steht als Anforderung der Anleger ganz oben bei Kapitalanlagen. Dies erkannten auch die Politiker um Bundeskanzler Adenauer und erließen 1957 das „Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften“ (KAGG), das bis 31.12.2003 alle Angelegenheiten für deutsche Investmentfonds regelte. Darin wurden beispielsweise folgende Dinge detailliert aufgeführt:

- Definition Kapitalanlagegesellschaft, Investmentfonds
- Rechtliche Struktur von Kapitalanlagegesellschaften und Investmentfonds, deren Sorgfaltspflichten und rechtliches Verhältnis zu den Anlegern
- Schutz der Bezeichnungen „Kapitalanlagegesellschaft“, „Investmentgesellschaft“, „Investment“

- Anlagerichtlinien und Anlagerestriktionen für Investmentfonds
- Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen durch die Fondsgesellschaft
- Aufgaben und Pflichten der Depotbank
- Mindestanforderungen an den Inhalt des Verkaufsprospekts und die Berichte
- Preisberechnung eines Fondsanteils
- Vertrieb von Fondsanteilen
- Befugnisse und Prüfungsmöglichkeiten der Finanzaufsichtsbehörde
- Besteuerung der Investmentfonds und der Investmentanleger

Darüber hinaus enthielt das KAGG jeweils gesonderte Abschnitte für Geldmarktfonds, Wertpapierfonds und Offene Immobilienfonds. Im April 1998 wurden durch das 3. Finanzmarktförderungsgesetz auch ein gesonderter Abschnitt zu Dachfonds und „Altersvorsorge-Sondervermögen (AS-Fonds)“ sowie zu gemischten Wertpapier- und Grundstücksfonds eingefügt.

1969: Regelungen für ausländische Fonds

Ausländische Fonds, die in Deutschland angeboten wurden, unterlagen zunächst nicht den strengen Regeln des deutschen Investmentgesetzes. Erst zwölf Jahre nach Einführung des KAGG wurde für ausländische Fonds ein spezielles Gesetz erlassen: Das 1969 verabschiedete „Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile und über die Besteuerung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen“ (Auslandinvestment-Gesetz, AuslInvestmG). Es setzte an der Schnittstelle zwischen ausländischer Investmentgesellschaft und deutschen Belangen an, nämlich beim Vertrieb der Anteile. Es regelte bis 31.12.2003 auch, welche Fonds hier vertrieben werden durften und wie die Auslandsfonds-Anleger in Deutschland besteuert wurden. Das Auslandinvestment-Gesetz enthielt z.B. folgende Regelungen:

- Definition für „ausländische Investmentanteile“
- Vertriebsvoraussetzungen für ausländische Investmentanteile
- Mindestanforderungen an den Inhalt des Verkaufsprospekts und der Berichte, die jeweils in deutscher Sprache verfasst sein müssen

- Verpflichtung, eine inländische Zahlstelle zu benennen, über die deutsche Anleger sämtliche Zahlungen in Euro abwickeln können
- Besteuerung von Investmentfonds und Investmentanlegern
- Befugnisse und Prüfungsmöglichkeiten der Finanzaufsichtsbehörde

2004: Einheitliches Gesetz für in- und ausländische Fonds: Das deutsche Investmentgesetz (InvG)

Durch das Investmentmodernisierungsgesetz wurden das KAGG und das AuslInvestmG zusammengefasst und reformiert. Es trat am 1.1.2004 in Kraft, und die beiden vorher bestehenden Gesetze wurden damit obsolet. Mit dem Investmentmodernisierungsgesetz wurden die beiden jetzt bestehenden deutschen Gesetze für Investmentfonds geschaffen: das aufsichtsrechtliche Investmentgesetz (InvG) und das Investmentsteuergesetz (InvStG).

Das neue Investmentgesetz hat die Rahmenbedingungen des Investmentstandorts Deutschland maßgeblich verbessert und entspricht auch den Anforderungen der europäischen OGAW-Richtlinie. Zu seinen wichtigsten Neuerungen zählen u.a.:

- Erweiterung der Einsatzmöglichkeiten von Derivaten (das Marktrisiko des Fonds darf sich höchstens verdoppeln)
- Einführung des vereinfachten Verkaufsprospekts (inzwischen ersetzt durch das Key Investor Document, kurz: KID)
- Zulassung von Umbrellafonds auch in Deutschland
- Neben der modifizierten Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital wird zusätzlich eine Variante mit veränderlichem Kapital eingeführt (ähnlich der luxemburgischen SICAV-Struktur)
- Vorschriften für den erweiterten Ausweis der Kosten (z.B. Gesamtkostenquote)
- Schaffung eines Europäischen Passes für Investmentvermögen und für Kapitalanlagegesellschaften
- Stärkung der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin (materielle Marktaufsicht)
- Beschleunigung des Genehmigungsverfahrens für Vertragsbedingungen
- Einbeziehung von Derivaten, Investmentanteilen, Geldmarktinstrumenten und Bankguthaben unter den Begriff der „Vermö-

- gensgegenstände“ und damit Aufhebung der verschiedenen gesetzlich abgegrenzten Fondstypen
- Absenkung der Eigenmittelanforderungen von Kapitalanlagegesellschaften, die dynamisch an der Geschäftsentwicklung orientiert sind
 - Kapitalanlagegesellschaften: Zulassung von Nebentätigkeiten wie die Verwahrung von Fremdfonds und der Vertrieb von Fonds-Anteilen
 - Gegen Entscheidungen der BaFin nach dem InvG steht der Verwaltungsrechtsweg offen. Zuständig ist das Verwaltungsgericht Frankfurt
 - Glättung einiger Steuerregelungen
 - Erlaubnis, dass Kapitalanlagegesellschaften Tätigkeiten (z.B. Fondsbuchhaltung, Portfoliomanagement) auf Dritte übertragen dürfen
 - Zulassung von Hedgefonds („Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken“). Allerdings dürfen Privatanleger nur in Dach-Hedgefonds, nicht in einzelne Hedgefonds (Single-Hedge-Funds) investieren.

Weitere alternative Anlageformen wie Private Equity und Venture Capital werden nicht durch das Investmentgesetz reguliert. Sie werden mithilfe der Richtlinie zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (AIFMD) geregelt, die am 21.7.2011 in Kraft getreten ist; die EU-Mitgliedstaaten haben bis Mitte 2013 Zeit, sie umzusetzen.

Die letzten Änderungen erfuhr das Investmentgesetz 2011 durch das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz (AnsFuG) – hier gab es Änderungen in Bezug auf die Offenen Immobilienfonds – und das OGAW-IV-Umsetzungsgesetz. Weitere Änderungen bezüglich des Vertriebs von Investmentanteilen ergaben sich aufgrund der Novellierung des Finanzanlagenvermittler- und Vermögensanlagenrechts vom Dezember 2011.

Wichtig: Sie können davon ausgehen, dass Ihre Rechte als Anleger durch das InvG ausreichend geregelt und gesichert sind, da das deutsche Investmentrecht als besonders streng gilt. Allerdings schützt das InvG nicht vor temporären Kursverlusten der Fonds. Wie immer bei Gesetzen gilt es, eine Balance zu halten zwischen Schutz und Aufklärung der Verbraucher einerseits und Flexibilität und Freiheitsgrade der Produkthanbieter andererseits, um Innovations- und Entwicklungsmöglichkeiten zuzulassen, die den Verbrauchern zugute kommen.

Was passiert bei einem Regelverstoß?

Durch das InvG wurden neue Meldepflichten eingeführt, welche die BaFin in die Lage versetzen, zeitnah und gezielt gegen Missstände vorzugehen. Die aufsichtsrechtlichen Regelungen werden ergänzt durch eine Neufassung des Katalogs der Ordnungswidrigkeiten. Die Höhe der möglichen Bußgelder ist der wirtschaftlichen Entwicklung angepasst worden.

3

Wenn ein ausländischer Fonds grob gegen die Regeln des Investmentgesetzes verstößt, wird er zunächst von der Aufsichtsbehörde verwarnet, und schlimmstenfalls wird der Vertrieb in Deutschland untersagt. Sie können also getrost davon ausgehen, dass ausländische Fonds zum einen ihrer eigenen Aufsichtsbehörde im Auftragsland unterliegen und außerdem noch die Regelungen des deutschen Gesetzes einhalten müssen. Voraussetzungen dafür sind, dass

- der ausländische Fonds dem Investmentgesetz unterliegt und
- der Fonds seine Anteile hierzulande öffentlich vertreiben darf (kann bei der Fondsgesellschaft selbst, dem Vermittler oder als letzter Instanz bei der BaFin erfragt werden).

Achtung: Sie müssen also vor ausländischen Investmentfonds nicht zurückschrecken. Bedenken Sie aber, eine Wertpapierkennnummer (WKN) oder die Veröffentlichung des Preises in einer Zeitung bedeuten nicht automatisch, dass ein Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist.

Nun werden Sie vielleicht denken, dass die Problemfälle, die es im Jahr 1996 bei Fleming und bei der Deutschen Bank-Tochter Morgan Grenfell in London gegeben hat, jeweils ausländische Fonds betrafen. Das ist richtig, jedoch waren hier Manipulation bzw. Betrug im Spiel, und dagegen kann auch das beste Gesetz kaum etwas ausrichten. Solche oder ähnliche Fälle könnten theoretisch auch bei deutschen Investmentfonds vorkommen. Aber falls dies einmal vorkommen sollte, ist es relativ sicher, dass – wie auch bei Fleming und Morgan Grenfell – die jeweilige Fondsgesellschaft oder deren Muttergesellschaft die Anleger voll und ganz entschädigen würden. Ansonsten würde sich die gesamte Gruppe um ihre Glaubwürdigkeit und damit um ihre Geschäftsmöglichkeiten bringen, denn „Geld ist scheu wie ein Reh“ – wie der Volksmund weiß. Auch die Aufarbeitung des Madoff-Skandals findet zur Drucklegung dieses Buches noch statt, weil einige europäische Fonds in Madoff-Fonds investiert hatten. In der OGAW-V-Richtlinie werden daher die Pflichten der Depotbanken verschärft.

Europaweiter Anlegerschutz: EU-Investmentdirektiven

Deutschland ist Teil der Europäischen Union, deshalb spielt auch die europäische Investment-Gesetzgebung eine wichtige Rolle. Das Investmentwesen wurde sogar schon vor der Realisierung des allgemeinen Europäischen Binnenmarktes harmonisiert. Die europäischen Gesetzgeber dachten sich wohl, dass die Güter- und Dienstleistungsströme den Finanzströmen folgen würden.

Und so verabschiedete der EU-Ministerrat im Dezember 1985 den „Richtlinien-Vorschlag zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren“, die EU-Investmentdirektive 85/611/EWG oder OGAW- beziehungsweise UCITS-Richtlinie. Sie besagt, dass alle EU-Mitgliedstaaten die Regelungen der Direktive bis zum 1.10.1989 in ihr nationales Investmentgesetz übernehmen müssen. Dabei durften die Mitgliedstaaten die Richtlinie durch strengere und zusätzliche Vorschriften ergänzen, allerdings dürfen die Regelungen nicht diskriminierend ausgelegt werden oder gegen die EU-Richtlinie verstoßen. Weitere EU-Investmentrichtlinien folgten. Derzeit arbeitet man an der fünften und sechsten.

Wichtig: Die EU-Investmentdirektive stellt europaweit ein Mindestmaß an Anlegerschutz dar. So kommt es, dass sich die Investmentgesetze in den einzelnen europäischen Staaten sehr ähnlich sind, da sie alle auf der EU-Investmentdirektive beruhen. Nur in einzelnen Vorschriften unterscheiden sie sich, und außerdem sind die Rechtsformen für Investmentfonds aufgrund unterschiedlicher historischer Traditionen in den einzelnen europäischen Ländern verschieden.

Jeder Investmentfonds, der in einem EU-Mitgliedstaat zugelassen ist und der EU-Investmentdirektive entspricht, kann seit Oktober 1989 in jedem anderen EU-Mitgliedsland vertrieben werden – dies ist die Idee des einheitlichen europäischen Marktes. Der Fonds muss lediglich der jeweiligen Aufsichtsbehörde im Vertriebsland seinen Vertriebswunsch anzeigen. Die Themenbereiche Vertrieb und Besteuerung dürfen aber vom jeweiligen Vertriebsland geregelt werden und sind nicht harmonisiert.

Auf europäischer Ebene wurde inzwischen weiter gearbeitet. So trat am 13.2.2004 die UCITS-III-Richtlinie in Kraft und gab Fondsmanagern mehr Anlagefreiheiten (z.B. Optionen, Swaps, Termingeschäfte, Zertifikate). Die UCITS-IV-Richtlinie wurde zum 1.7.2011 in das deutsche Investmentgesetz eingeführt. Damit hat man insbesondere das

Anzeigeverfahren für den grenzüberschreitenden Vertrieb vereinfacht, grenzüberschreitende Fondsfusionen ermöglicht und mit dem KID ein neues Konzept der Anlegerinformation eingeführt, das den bisherigen vereinfachten Verkaufsprospekt ablöst. Es soll Anleger in einem einheitlichen Format auf zwei Seiten kurz und verständlich die wichtigsten Informationen zu einem Fonds vermitteln.

3

Die MiFID

MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) betrifft alle Unternehmen der Finanzbranche in der EU und ersetzt die Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen (ISD) von 1993. Das FRUG (Finanzmarkt-richtlinie-Umsetzungsgesetz) wurde vom Bundestag im März 2007 beschlossen und setzt die europäische MiFID in Deutschland um.

Die neuen Vorschriften gelten seit November 2007. Während die Anlageberatung bisher lediglich als Wertpapiernebenleistung galt, wird sie jetzt als Wertpapierdienstleistung zulassungspflichtig. Die wesentlichen Ziele des neuen „Grundgesetzes“ der Anlageberatung sind die Stärkung des Anlegerschutzes und die Offenlegung der Anlageberatungskosten.

Die Eckpfeiler der Richtlinie sind:

- Überprüfung von Wertpapiergeschäften auf ihre Eignung für den Kunden (Erfassung der finanziellen Ziele, Verhältnisse und Erfahrungen der Kunden)
- Ausführliche Produktaufklärung mit Wartezeit (Geeignetheit der Wertpapiergeschäfte)
- Offenlegung aller mit dem jeweiligen Produkt verbundenen Kosten
- Orderausführung am günstigsten Handelsplatz („best execution“)
- Bestandsprovisionen: Wertpapier-Dienstleistungsunternehmen müssen nachweisen, dass sich durch den Bezug von Bestandsprovision der Kundenservice verbessert.

Für sogenannte „komplexe Finanzinstrumente“, für die bislang der WpHG-Fragebogen ausreichte, muss gemäß MiFID der Angemessenheitstest durchgeführt werden. Dazu muss über Art und Risiken der jeweiligen Finanzinstrumente aufgeklärt und dem Kunden ausreichend Zeit zugestanden werden, sich damit vertraut zu machen. In

der Praxis bedeutet dies: Der Berater gibt dem Kunden die Basisinformation, der Kunde schläft eine Nacht darüber, und erst danach wird das Geschäft abgeschlossen. Die Ausnahmeregelung: Bei reinen „Ausführungsgeschäften“ – dazu zählen Fonds-Abschlüsse – wird auf die Wartezeit verzichtet.

Finanzdienstleistungsinstitute nach KWG (beispielsweise Banken und Sparkassen) müssen gemäß MiFID nicht nur erklären, dass sie Provisionen erhalten, sie müssen sie jedem Kunden auf Wunsch individuell in Euro und Cent auflisten – und zwar sowohl Abschluss- als auch Bestandsprovisionen. Dies erhöht die Transparenz für den Anleger. Zur Drucklegung dieses Buches war die MiFID II-Direktive in Arbeit, die dann die Regelungen für freie Finanzdienstleister an die Regelungen für Banken und Sparkassen angleichen wird.

Struktur und Funktionsweise von Investmentfonds

Aufbau von Investmentfonds	34
Wie ein Investmentfonds investieren darf	40
So wird der Anteilswert berechnet	42
Swing Pricing gegen den Verwässerungs-Effekt	43
Welche Bedeutung Ausschüttungen haben	45
Wertentwicklung eines Fonds	48

Aufbau von Investmentfonds

Kapitalanlagegesellschaft

Eine Kapitalanlagegesellschaft (KAG) ist ein Unternehmen, das einen oder mehrere Investmentfonds auflegen kann. Man spricht häufig auch von Fondsgesellschaft oder Investmentgesellschaft.

Bei der Verwaltung der Investmentfonds handelt die KAG im eigenen Namen und für gemeinsame Rechnung aller Anteilinhaber. Über die Rechte der Anleger stellt die KAG eine Urkunde, den sogenannten Anteilschein, aus.

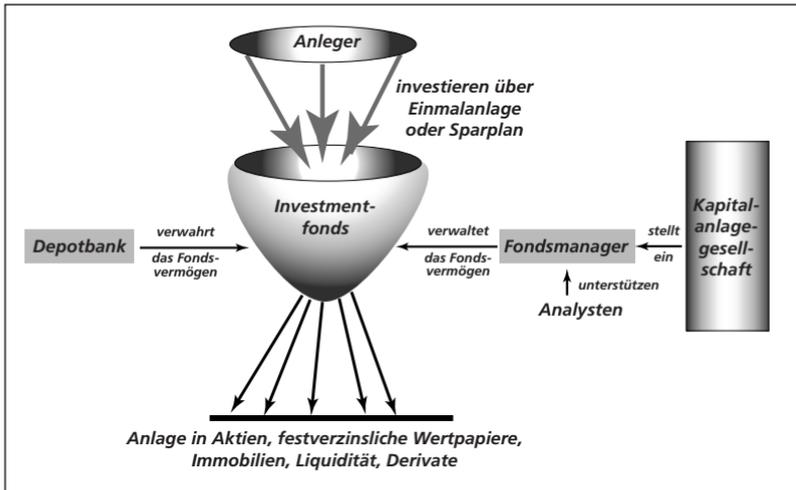
- 4 Das Investmentgesetz (InvG) legt für die KAGs Bedingungen fest.

Bedingungen für Kapitalanlagegesellschaften

- Rechtsform der KAG ist die Aktiengesellschaft (AG) oder die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH).
- Eine KAG muss alle Anforderungen für Kreditinstitute einhalten und daher den Richtlinien des Kreditwesen-Gesetzes (KWG) entsprechen. Eine KAG bedarf der schriftlichen Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).
- Die Haupttätigkeit einer KAG ist die Verwaltung von Investmentvermögen. Bestimmte Nebentätigkeiten, die damit in Zusammenhang stehen, sind erlaubt.
- Die KAG handelt im Interesse ihrer Anleger und unabhängig von der Depotbank.
- Die KAG hat ein Anfangskapital von mindestens 300 000 Euro (wurde von 730 000 Euro herabgesetzt).
- Eine KAG hat mindestens zwei Geschäftsführer, die zuverlässig und fachlich geeignet sein müssen.

Die meisten deutschen Kapitalanlagegesellschaften sind entweder Tochtergesellschaften von Banken (z.B. DWS, Oppenheim KAG, Deka Invest, Union Investment) oder Versicherungsgesellschaften (z.B. Allianz Global Investors, amegaGerling, AXA Investment, AMB Generali Asset Managers). In den angelsächsischen Ländern gibt es auch viele unabhängige Fondsgesellschaften, die keine Banken- oder Versicherungsmutter haben, wie z.B. Fidelity oder Templeton.

Abb. 8: Struktur eines deutschen Investmentfonds



Fondsvermögen

Ein Fonds ist nichts anderes als ein von verschiedenen Anlegern zusammengesammeltes Vermögen. Offiziell wird von „Sondervermögen“ gesprochen. Deutsche Investmentfonds haben im Normalfall keine eigene Rechtspersönlichkeit, hier ist der Fonds also weder eine AG noch eine GmbH, sondern einfach nur ein separates Vermögen, eben ein „Sondervermögen“, das vom Firmenvermögen der Kapitalanlagegesellschaft getrennt gehalten wird. Durch das Investmentmodernisierungsgesetz dürfen seit 1.1.2004 zwar auch in Deutschland Fonds in gesellschaftsrechtlicher Struktur aufgelegt werden, allerdings hat sich das noch nicht durchgesetzt.

In anderen Ländern dagegen sind Investmentfonds häufig auch gesellschaftsrechtlich – also in Firmenform – möglich. Da solche ausländischen Fonds auch oft in Deutschland angeboten werden, verschwimmen die Begriffe Investmentfonds und Investmentgesellschaft häufig.

Die Anteilscheine eines Fonds werden im Regelfall breit gestreut. In gewisser Weise werden Fonds steuerlich bevorzugt behandelt. Beispielsweise müssen bei Realisierung von Erträgen oder Kursgewinnen auf Fondsebene keine Steuern gezahlt werden, außerdem sind Fonds von der Gewerbesteuer ausgenommen. Bis zur Einführung

der Abgeltungsteuer Anfang 2009 galt für den direkten Besitz von Wertpapieren eine zwölfmonatige Spekulationsfrist, von der Investmentfonds ausgenommen waren. Diese Steuervorteile gelten auch für sogenannte „Millionärsfonds“, die quasi nur für einen Anleger und seine Angehörigen aufgelegt werden.

Fondsmanager

Mit dem Fondsmanager steht und fällt ein Fonds, denn an ihm liegt es, ob der Fonds seine Anleger mit einer guten Wertentwicklung zufriedentstellt, oder ob nur eine dürftige Wertentwicklung (= Performance) erzielt wird. Der Fondsmanager hat die Aufgabe, das Fondsvermögen zu verwalten, d.h. es unter Berücksichtigung der Chancen und der eingegangenen Risiken möglichst gut anzulegen. Er unterliegt dabei zwei Restriktionen:

- Zum einen den gesetzlichen Anlagerichtlinien des InvG. Hier muss er die Mindeststreuung berücksichtigen, darf bestimmte Grenzen nicht überschreiten und in bestimmte Vermögensgegenstände, wie z.B. Gold und andere Edelmetalle, gar nicht investieren (in Edelmetalle dürfen nur sogenannte „nicht-richtlinienkonforme Fonds“ investieren, die auch als „Sonstiges Sondervermögen“ bezeichnet werden).
- Außerdem muss sich der Fondsmanager an die speziell für den Fonds geltenden Anlagerichtlinien halten, die im Verkaufsprospekt beschrieben sind.

Verkaufsprospekt: Beschreibung der Fonds

Anhand des Verkaufsprospektes kann sich der Anleger orientieren, um was für einen Fonds es sich genau handelt. Steht im Prospekt beispielsweise, dass es sich um einen Rentenfonds handelt, der ausschließlich in Euro-Papiere investiert, darf der Fondsmanager nicht in japanische Aktien investieren, auch wenn das Investmentgesetz Fonds generell erlaubt, japanische Aktien zu erwerben. Die Beschreibung der Anlagerichtlinien im Fondsprospekt stellt sicher, dass Sie als Anleger auch den Fonds kaufen, dessen Anlageausrichtung Ihnen gefällt, denn Sie können sie jederzeit nachlesen.

Außerdem müssen im Verkaufsprospekt alle einmaligen oder wiederkehrenden Kosten aufgeführt werden und er muss alle Angaben enthalten, die sonst für die Anleger wissenswert sind. Zusätzlich zum

Verkaufsprospekt müssen inländische Fonds seit 1.7.2011 und ausländische Fonds seit 30.6.2012 „wesentliche Anlegerinformationen“ (WAI) zur Verfügung stellen. Dies ist eine nach einheitlichen Maßgaben zusammengestellte Kurz-Information zum jeweiligen Fonds auf zwei Seiten. Synonyme Begriffe dafür sind KID (Key Investor Document), KIID (Key Investor Information Document) oder KII (Key Investor Information).

Änderungen im Verkaufsprospekt

Nun sind die meisten Fonds ohne bestimmte Laufzeit aufgelegt, d.h. sie könnten ewig existieren. Eine Änderung des Prospektinhaltes und damit auch der Anlagerichtlinien für den Fonds ist, wenn überhaupt, dann nur sehr umständlich vorzunehmen. Es muss in diesem Fall bei der Aufsichtsbehörde eine Genehmigung eingeholt werden. Außerdem müssen die Anleger benachrichtigt werden, und es muss ihnen die Möglichkeit eingeräumt werden, die Fondsanteile innerhalb einer angemessenen Frist noch zu verkaufen, bevor die Änderung stattfindet. Aus diesem Grund werden die Anlagerichtlinien im Prospekt meistens sehr weit gefasst, damit sich die Fondsgesellschaft für zukünftige Änderungen noch genügend Türen offen hält.

Arbeitstag eines Fondsmanagers

Häufig ist es so, dass ein Fonds nicht von einem einzigen Fondsmanager, sondern von einem Managerteam verwaltet wird. Dies ist insbesondere bei breit streuenden Aktienfonds der Fall, denn wer will schon von sich behaupten, ein Experte in jedem Anlageland der Welt und für jede Branche zu sein? Häufig ist dann ein Fondsmanager für die „asset allocation“, also die grobe Aufteilung des Fondsvermögens, verantwortlich, und für den Anteil, der jeweils einer Region oder Branche zugedacht ist, ist ein auf dieses Gebiet spezialisierter Fondsmanager zuständig.

Viele Fondsgesellschaften beschäftigen auch Wertpapieranalysten, die den jeweiligen Fondsmanagern zuarbeiten und sie bei ihren Recherchen und Marktanalysen unterstützen.