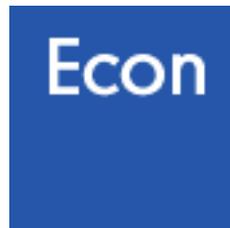


Unverkäufliche Leseprobe des Econ Verlages



Alle Rechte vorbehalten.

Die Verwendung der Texte und Bilder, auch auszugsweise, ist ohne schriftliche Zustimmung des Verlages urheberrechtswidrig und strafbar.

Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung oder die Verwendung in elektronischen Systemen.

© Econ Verlag

Weitere Infos unter:

<http://www.econ-verlag.de>

Thomas Hammer

Der Fonds-Berater

**Mit dem richtigen Mix zur
optimalen Rendite**

Econ

Hinweis

Das vorliegende Buch ist sorgfältig erarbeitet worden. Dennoch erfolgen alle Angaben ohne Gewähr. Weder Autor noch Verlag können für eventuelle Nachteile, die aus den im Buch gegebenen praktischen Hinweisen resultieren, eine Haftung übernehmen.

Der Econ Verlag ist ein Unternehmen
der Econ Ullstein List Verlag GmbH & Co. KG

1. Auflage 2001

ISBN 3-430-14193-1

© 2001 by Econ Ullstein List Verlag GmbH & Co. KG, München
Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany
Gesetzt aus der Optima und Officina sans
bei Franzis print & media, München
Druck und Bindearbeiten: Clausen & Bosse, Leck

Inhalt

Vorwort: Reich mit Fonds?	9
Teil 1: Basiswissen und Fondsgattungen	13
Wie Investmentfonds funktionieren	13
Die rechtliche Basis des Fondsgeschäfts	17
Fondsprospekte und Rechenschaftsberichte	19
Was macht ein Fondsmanager?	24
Auf welchen Wegen werden Fondsanteile verkauft?	27
Das Wichtigste in Kürze	31
Aktienfonds: Eine Gattung mit vielen Facetten	32
Growth oder Value: Der endlose Disput zwischen zwei Managementphilosophien	33
Passive und aktive Fondsmanager	36
Standardwertefonds: Die Basis für das Aktienfonds-Investment	37
Nebenwertefonds: Riskante Suche nach Renditeperlen	40
Länderfonds: Ein Opfer der Globalisierung?	41
Branchenfonds: Volle Chance, volles Risiko	43
Neue-Märkte-Fonds: Hoffen auf eine rosige Zukunft	44
Themen- und Trendfonds: Mitläufer oder Trendsetter? ..	46
Das Wichtigste in Kürze	47
Rentenfonds: Von konservativ bis spekulativ	49
Kursschwankungen bei festverzinslichen Wertpapieren	49
Euro-Staatsanleihen-Fonds: Ein Auslaufmodell?	51
Internationale Rentenfonds: Zins- und Währungschancen nutzen	52
Unternehmensanleihenfonds: Neuer Schwung im Rentendepot	53
Emerging-Market-Rentenfonds: Nichts für schwache Nerven	56
Laufzeitfonds: Vorprogrammiertes Ende	57

Genussscheinefonds: Exotisch, aber interessant	59
Das Wichtigste in Kürze	61
Geldmarktfonds: Nicht die beste Lösung für Kurzfristanleger	62
Tagesgelder und Sparbücher: In vielen Fällen die bessere Alternative	63
Ausländische Direktbanken: Mehr Zins, weniger Sicherheit	64
Wechsel: Nicht unbedingt eine Alternative zum Festgeld	66
Das Wichtigste in Kürze	67
Offene Immobilienfonds: Betongold mit wenig Glanz	69
Wie offene Immobilienfonds funktionieren.....	70
Chancen, Rendite und Risiken	71
Unterschiede zum geschlossenen Immobilienfonds	73
Interessant für ältere Anleger	75
Das Wichtigste in Kürze	77
Mischfonds: Anlage mit gemischten Gefühlen	78
Offensive, ausgewogene oder defensive Mischung	79
Regionale und internationale Mischfonds	80
Weshalb die Vergleichbarkeit ein großes Problem ist ..	80
Chancen und Risiken für den Anleger	82
Das Wichtigste in Kürze	83
Dachfonds: Vermögensverwaltung für Normalsparer	84
Die unrühmliche Vergangenheit	84
Ein neues Recht schafft Sicherheit	86
Sind Dachfondsmanager die Zusatzkosten wert?	87
Das Wichtigste in Kürze	89
AS-Fonds: Trotz staatlichem Siegel noch kein Verkaufsschlager	90
Spielregeln für AS-Fondsmanager	91
Die Vielfalt der Anlagestrategien	93
Das Wichtigste in Kürze	94
Garantiefonds: Das Fangnetz ist oft löchrig	96
Offene Garantiefonds: Gute Vorsätze mit zweifelhaftem Wert	97
Geschlossene Garantiefonds: Unflexibel, aber sicher ..	99
Wichtige Daten bei geschlossenen Garantiefonds	100
Wann lohnt sich das Investment in Garantiefonds?	101

Das Wichtigste in Kürze	103
Venture-Capital-Fonds: Das Prinzip Hoffnung	104
Geschlossene Venture-Capital-Fonds:	
Wenig Streuung, viel Risiko	105
Offene Venture-Capital-Fonds:	
Hohe Verluste sind möglich	107
Das Wichtigste in Kürze	109
Hedge-Fonds: Milliardenpoker in der Grauzone	110
Von Soros bis zur LTCM-Pleite	110
Wie Hedge-Fonds funktionieren	112
Die Deutsche Derivate Vermögensverwaltung	115
Hedge-Fonds-Zertifikate: Flotte Werbesprüche, wenig dahinter	117
Das Wichtigste in Kürze	119
Aktienkorb- und Indezertifikate: Nicht immer eine preisgünstige Alternative	121
Wann lohnen sich Indezertifikate?	121
Das Geschäft der Banken mit Aktienkorbbertifikaten ..	124
Das Wichtigste in Kürze	127
 Teil 2: Steuern, Kosten, Strategien	 129
 Fondserträge und das Finanzamt	 129
Dividendenzahlungen bei Aktienfonds	130
Was der Fiskus vom Zins abknabbert	131
Die Steuerfallen beim Kursgewinn	133
Steuern und Anlagestrategie	134
Das Wichtigste in Kürze	135
So lassen sich die Nebenkosten langfristig minimieren ...	137
Wer verdient am Ausgabeaufschlag?	138
Interne Verwaltungsgebühren	140
Fragwürdige Gewinnbeteiligung	141
Die letzte Gebührenfrage: Fondsdepot oder Bankdepot	142
Die Depotöffnung beim Discountbroker	143
Das Wichtigste in Kürze	145
Die Chancen und Risiken beim Fondsinvestment	146
Risikofaktor 1: Der Kurs	147

Risikofaktor 2: Die Streuung	149
Risikofaktor 3: Die Währung	151
Risikofaktor 4: Das Fondsmanagement	152
Risikofaktor 5: Das Anlegerverhalten	154
Das Wichtigste in Kürze	156
Die Fallen beim Performancevergleich	157
Die Benchmark als Messlatte	157
Der Stichtags-Trick als Renditekosmetik	159
Werben mit veralteten Renditezahlen	162
Die Bedeutung der Kennzahlen	164
Was taugen die Fondsvergleiche der Finanzpresse?	168
Fondsdatenbanken im Internet	170
Das Wichtigste in Kürze	175
Fonds- oder Aktieninvestment?	176
Vorteile bei den Transaktionskosten	176
Bessere Risikostreuung bei Fonds	178
Regelmäßiges Aktiensparen nur auf Fondsbasis	179
Der Informationsvorsprung der Fondsmanager	180
Das Wichtigste in Kürze	181
Kombinationen aus Krediten, Versicherungen und Investmentfonds?	182
Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungen	182
Investment-Baufinanzierung: Mehr Risiken als Vorteile	186
Das Wichtigste in Kürze	187
Mit der richtigen Strategie zum Investment-Erfolg	189
Die unterschiedlichen Sparziele	190
Welche Faktoren das Risikoprofil beeinflussen	191
Investmentfonds und die Rentenreform	195
Vermögensverwaltung mit Investmentfonds	197
Das Wichtigste in Kürze	200
 Anhang	 201
 Fachbegriffe aus der Fondswelt	 201
Die wichtigsten in Deutschland vertretenen Fondsgesellschaften	206
Register	213

Vorwort: Reich mit Fonds?

Keine andere Anlageform hat in den vergangenen Jahren mehr an Popularität gewonnen als das Investmentsparen. Allein im Jahr 2000 flossen fast 60 Milliarden Euro an neuem Anlagekapital in die Publikumsfonds der deutschen Anbieter. Im Vergleich zum Vorjahr stieg das von den Fondsgesellschaften verwaltete Privatvermögen trotz flauer Börsen um acht Prozent auf über 420 Milliarden Euro.

Grund für die stürmische Entwicklung der Fondsindustrie waren vor allem die Börsenboomjahre 1997 bis 1999, in denen risikofreudige Anleger mit einigen Aktienfonds dreistellige Renditen einfahren konnten. Dazu kam die Rentendebatte, in deren Verlauf vielen Bürgern erstmals klar wurde, dass die gesetzliche Rente allein künftig nicht mehr genügen wird. Nicht zuletzt sorgte auch die manchmal geradezu euphorische Berichterstattung der Wirtschafts- und Finanzpresse dafür, dass immer mehr Privatanleger auf den unter Volldampf stehenden Investmentzug aufsprangen.

Hauptgewinner dieser Entwicklung waren zunächst einmal die Fondsgesellschaften, denen die Mittelzuflüsse sprudelnde Gewinnquellen erschlossen. Dank Ausgabeaufschlag und Verwaltungsgebühren verdienen die Fondsanbieter automatisch an den Ersparnissen ihrer Kunden mit – und viele Fondsgesellschaften nutzten die Gunst der Stunde für eine Expansion im großen Stil. So stieg im Jahr 2000 die Zahl der von den im Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften (BVI) organisierten Anbietern verwalteten Publikumsfonds von 1477 auf 1718.

Allerdings ist mit dieser Entwicklung die Fondsbranche für den privaten Anleger nicht übersichtlicher geworden – das Gegenteil ist vielmehr der Fall. Die Suche nach wirklich attraktiven Produkten gleicht im wirren Anbieterchaos dem Bemühen, die berühmte Stecknadel im Heuhaufen zu finden. Der Börsenaltmeister André Kostolany hat einmal die provozieren-

de Behauptung aufgestellt, dass die Entwicklung an der Börse davon abhängt, ob es mehr Idioten als Aktien oder mehr Aktien als Idioten gebe. Am Fondsmarkt deutet inzwischen vieles darauf hin, dass es mehr Investmentfonds als gute Fondsmanager gibt. Längst nicht jeder Fondsmanager schafft es, auf Dauer mehr Rendite zu erwirtschaften als der Durchschnittsinvestor, der seine Aktien nach dem Zufallsprinzip auswählt. Den wenigen hochgejubelten Stars in der Branche stehen die vielen durchschnittlichen und schlechten Manager gegenüber, die für ihre Kunden nur magere Renditen oder sogar Verluste erwirtschaften.

Orientierung tut Not, aber längst nicht jede Empfehlung ist neutral und fundiert. Die Fondsanbieter selbst verweisen logischerweise nur auf ihre eigenen Erfolge und lassen die Missgriffe elegant unter den Tisch fallen. Banken und provisionsabhängige Vermittler empfehlen mit Vorliebe die hauseigenen Produkte, und darunter sind nicht selten diejenigen, die den höchsten Provisionsertrag bringen. Selbst die unabhängigen Redaktionen von Finanzzeitungen und -zeitschriften schaffen es nicht immer, ebenso oberflächliche wie kurzfristige Vergleiche durch kritische Analysen mit Tiefgang zu ersetzen. Publikationen wie die Zeitschrift *Finanztest*, in denen einzelne Fonds einem monatlich rollierenden Fünf-Jahres-Vergleich standhalten müssen, zählen zu den rühmlichen Ausnahmen.

Aktienfonds bringen auf lange Sicht im Vergleich zu sicheren Bundesanleihen ein jährliches Renditeplus von etwa zwei bis vier Prozentpunkten. Wer aber auf die falschen Anbieter setzt oder gar nach dem Zufallsprinzip investiert, hat diesen Vorsprung schnell verspielt. Unter Umständen kann es dann sogar passieren, dass trotz des höheren Anlagerisikos niedrigere Renditen als mit Bundesschatzbriefen oder ähnlichen Anlageformen erzielt werden.

Wer das Risiko solcher Flops minimieren will, sollte sich nicht allein mit den kurz- und mittelfristigen Wertsteigerungen in der Vergangenheit beschäftigen. Es gilt das Verhältnis von Chancen und Risiken zu optimieren, eine sinnvolle Anlagestrategie zu entwickeln, die Qualität der Anbieter kritisch unter

die Lupe zu nehmen und den richtigen Zeitpunkt für den Ein- und Ausstieg zu wählen.

Dieses Buch liefert Ihnen das Basiswissen, das für den planvollen Vermögensaufbau mit Investmentfonds unerlässlich ist. Es hilft dabei, Anbietervergleiche, Fondsstrategien und Kennzahlen so auszuwerten, dass eine fundierte Anlageentscheidung getroffen werden kann. Es zeigt Ihnen, wie Sie das Wachstum Ihres Vermögens steuern und Ihre Risiken im Griff behalten können. Damit trägt es sicherlich einen Teil dazu bei, dass Sie Ihrem hart verdienten Geld die bestmögliche Entwicklung angedeihen lassen können.

Teil 1

Basiswissen und Fondsgattungen

Wie Investmentfonds funktionieren

»Es war einmal ...« – Mit dieser Redewendung beginnen nicht nur Märchen, sondern auch viele Erfolgsgeschichten, die vom Werdegang einer ersten Idee bis zum weltweit verbreiteten Produkt handeln. Auch der Siegeszug der Investmentfonds hat seinen Ursprung in einer ziemlich unspektakulären Unternehmensgründung vor etwas mehr als 150 Jahren. Am 5. März 1849 schlossen sich einige schweizerische Privatbankiers zusammen und riefen die »Société Civile Genevoise d'emploi de Fonds« ins Leben. Die Banken steckten einige Millionen Franken in das neu gegründete Unternehmen, das dieses Kapital in verschiedene Anleihen und Aktien investierte. Damit entstand das erste Unternehmen, dessen Zweck einzig und allein darin bestand, sein eigenes Kapital an den Aktien- und Anleihenmärkten möglichst Gewinn bringend anzulegen.

Etwa um die gleiche Zeit entstanden in England und Schottland Investmentgesellschaften, die nach ähnlichem Muster konstruiert waren. Die ersten britischen Fonds wurden hauptsächlich bei der Finanzierung von Bergbau- und Eisenbahngesellschaften eingesetzt. Damit ähnelte ihre Funktion weniger dem geläufigen Aktienfonds als eher dem Risikokapitalfonds, der sich auf direktem Weg anstatt über die Börse an einem Unternehmen beteiligt.

Sowohl die schweizerischen als auch die britischen Vorläufer der heutigen Investmentfonds konnten rasch erste Erfolge erzielen. Begünstigt wurde die Entwicklung vor allem von den Resultaten der industriellen Revolution in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts. Viele Erfinder, Pioniere und mutige Unter-

nehmer konnten in der ersten Blüte des Industriezeitalters ein stattliches Vermögen erwirtschaften – und dieses Geld sollte natürlich möglichst Gewinn bringend angelegt werden. Weil sich viele Industriepioniere auch bei der Geldanlage deutlich risikofreudiger zeigten als Landwirte, Handwerker oder Gutsbesitzer, fiel die Idee des gemeinsamen Risikoinvestments rasch auf fruchtbaren Boden.

Wenig fortschrittlich zeigten sich in dieser ersten Phase die Vereinigten Staaten. Nach dem Bürgerkrieg Mitte des 19. Jahrhunderts und der teuren Besiedelung und Erschließung des Westens war das junge Staatengebilde so hoch verschuldet, dass für risikoreiche Geldanlagen wenig Spielraum blieb. Zudem verloren viele Spekulanten in der zweiten Hälfte des Jahrhunderts ihr Kapital in den teilweise sogar kriminellen Machenschaften des Erdöl- und Eisenbahngeschäfts, sodass viele Investoren vor den Unwägbarkeiten des Investmentgeschäfts zurückschreckten. Erst um die Jahrhundertwende wurden mit mäßigem Erfolg die ersten Investmentfonds in den USA gegründet.

So richtig begeistern konnten sich die Amerikaner erst Anfang der zwanziger Jahre des letzten Jahrhunderts für die Aktienanlagen. Exportgeschäfte und Staatenfinanzierung hatten die USA im Ersten Weltkrieg reich gemacht, und die Börse an der Wall Street erlebte einen regelrechten Boom. Die Aktien von jungen Automobilfirmen, Radiostationen und anderen Unternehmen stiegen ins Unermessliche. Mit den Investmentgesellschaften profitierten auch amerikanische Kleinanleger von den Kursexplosionen an der Wall Street.

Der weltweite Börsenkrach von 1929 setzte jedoch den dollarschwangeren Träumen der Aktienanleger ein jähes Ende. Etwa die Hälfte der bis dahin bestehenden Investmentfonds musste schließen oder Konkurs anmelden. Weder in Amerika noch in Europa trauten sich die Anleger in den kommenden Jahren so recht auf das Börsenparkett – zu tief saß der Schock des ersten Krachs, und zu groß war die Angst, mit einem gewagten Investment Hab und Gut zu verlieren.

Dann brach der Zweite Weltkrieg aus, und wiederum kreis-

ten die Gedanken der Menschheit um andere Dinge als um Börsengeschäfte. Wer in Europa seine Haut und vielleicht noch einen Teil seiner Besitztümer retten konnte, durfte sich schon als einen derjenigen rühmen, mit denen es das Schicksal besonders gut gemeint hatte. An Aktieninvestments, Anleiengeschäfte oder Kursgewinne dachten nur wenige hartgesottene Spekulanten, die versuchten, in den Kriegswirren die Gunst der Stunde in Form von Spekulationsgewinnen zu nutzen.

Erst als sich ab 1950 die wirtschaftlichen Verhältnisse in Europa beruhigten und schon der Silberstreif des Wirtschaftswunders am Horizont erschien, wurden auch im Kreis der Privatanleger die ersten zaghaften Aktieninvestments getätigt. Im November 1949 wurde die Allgemeine Deutsche Investmentgesellschaft (ADIG) gegründet, die damals von einem Konsortium bestehend aus Bayerischer Staatsbank, Bayerischer Hypotheken- und Wechselbank, Jüdischer Wiedergutmachungsbank und dem Bankhaus Seiler & Co. getragen wurde und inzwischen zum Commerzbank-Konzern gehört. Noch heute zählen der damals aufgelegte Mischfonds »Fondra« und der Aktienfonds »Fondak« zu den größten deutschen Investmentfonds ihrer Gattung.

Fünf Jahre später folgte die Gründung des Deutschen Investment Trust (DIT) durch die Dresdner Bank. Kurze Zeit darauf reagierten die genossenschaftlichen Banken mit dem Start der Union Investment, die Deutsche Bank mit der DWS und die Sparkassen mit der Dekafondsgesellschaft. Allerdings betrachtete ein Großteil der deutschen Sparer noch einige Jahrzehnte lang die Investmentbranche mit Argwohn und Misstrauen. Börsenkrach, Krieg und Währungsreform hatten eine ganze Generation geprägt. Man vertraute oftmals lieber auf Grundbesitz, einen kleinen Barren Gold im Tresor oder das gute alte Sparbuch, das bei bescheidenen Zinsen wenigstens Sicherheit versprach. Den Banken kam die Skepsis der deutschen Anleger durchaus nicht ungelegen: Zwar mischte man dank hauseigener Fondsgesellschaften ein bisschen im Investmentgeschäft mit, aber das beste Geld ließ sich immer noch mit den niedrig verzinsten Sparbüchern verdienen, weil das Guthaben zum doppelten oder sogar dreifachen Zins wieder

an den bittstellenden Kreditnehmer als Darlehen ausgeliehen werden konnte.

Viel weiter war der Fondsmarkt in Großbritannien und in den USA gediehen. Dort setzten die Privatanleger schon kurz nach dem Zweiten Weltkrieg im großen Stil auf das Investmentsparen. Nicht nur kurzfristig denkende Spekulanten entdeckten die Börse, sondern auch diejenigen, die mit langfristig lukrativen Anlageformen ein Finanzpolster für die Altersvorsorge schaffen wollten. Die Folge: Nicht nur Banken, Versicherungen und Großanleger waren dort schon frühzeitig an der Börse aktiv, sondern auch Privatanleger – über den Investmentfonds als Zwischenstation. Diese Tatsache mag zumindest teilweise dazu beigetragen haben, dass noch heute New York und London zu den bedeutendsten Wertpapierbörsen der Welt zählen.

Mitte der neunziger Jahre erwachten jedoch die deutschen Investmentgesellschaften aus ihrem Dornröschenschlaf. Die immer deutlicher zutage tretende Überalterung der deutschen Bevölkerung und die daraus resultierende Krise in der staatlichen Rentenversicherung hatte die Arbeitnehmer und Selbstständigen wachgerüttelt. Innerhalb weniger Jahre wurde dem größten Teil der arbeitenden Bevölkerung klar: Wer seine Altersvorsorge nicht mit privaten Sparleistungen aufstockt, kann im Rentenalter seinen Lebensstandard nicht mehr aufrechterhalten.

Attraktive Kursentwicklungen und der spektakuläre Börsengang der Telekom-»Volksaktie« taten ein Übriges, um das Investmentsparen ins Rampenlicht zu rücken. Als dann noch der Neue Markt startete und die clevere Putzfrau zur Millionärin machte, kannte die Aktieneuphorie in Deutschland fast keine Grenzen mehr. Die Verantwortlichen der Investmentindustrie erkannten rasch: Das war eine einmalige Chance, die sich in den nächsten 50 Jahren wohl kaum wieder bieten würde. Innerhalb weniger Jahre wurden Milliarden an Anlegergeldern eingesammelt, die Vertriebsstruppen sorgten für die massenhafte Umschichtung von Sparguthaben in Investmentanteile, die Anzahl der Anbieter und Fonds vervielfachte sich.

Doch wie bei jedem Boom folgte auch hier die Abkühlung. Mitte 2000 sorgten dramatische Kurseinbrüche an den Technologie-Aktienmärkten dafür, dass sich so manches schnell verdiente Geld ebenso rasch wieder verflüchtigte. Bei den ersten Aktienfonds stellte sich die Frage der Auflösung mangels Anlegerinteresses, und der Konkurrenzkampf in der Fondsbranche wurde immer härter. Es ist abzusehen, dass schon bald eine Konsolidierung am Fondsmarkt kommen und einige Anbieter aufgekauft oder mehr oder weniger freiwillig fusioniert werden – man darf gespannt sein, wer dabei zu den Gewinnern zählen und wer auf der Strecke bleiben wird.

Die rechtliche Basis des Fondsgeschäfts

In den Anfängen des Fondsgeschäfts glichen die Anbieter jenen der Holding-Gesellschaften: Die Investoren kauften deren Aktien oder engagierten sich als stille Teilhaber, und die Gesellschaft investierte ihr Eigenkapital in andere Unternehmen. Eines der Hauptprobleme bei dieser Konstellation war die mangelnde Transparenz. Zwar gab es Vorstände und Aufsichtsräte, aber diese konnten das Kapital ihrer Geldgeber nicht nur sehr freizügig investieren, sondern daraus auch ihre eigenen Gewinne in Form von Verwaltungsaufwendungen, mehr oder weniger willkürlichen Erfolgsbeteiligungen und üppigen Gehältern abzweigen.

Im angelsächsischen Raum entwickelte sich aufgrund dieser Problematik schon frühzeitig die Trennung zwischen dem Vermögen der Fondsgesellschaft und dem Vermögen der Anleger. Daraus resultieren insbesondere die folgenden Vorschriften:

- Die Fondsgesellschaft darf das ihr anvertraute Geld nicht verwenden, um Ausgaben und Investitionen für eigene Zwecke zu tätigen.
- Das Vermögen der Anleger muss auf getrennten Konten verwaltet und in der Bilanz in getrennten Rechnungen ausgewiesen werden.
- Anlegergelder dürfen nicht als Kreditsicherheit dienen, um

Immobilienkäufe, Unternehmensübernahmen oder riskante Spekulationsgeschäfte für die Fondsgesellschaft zu finanzieren.

- Als Gegenleistung für die Verwaltung des Fondsvermögens darf die Fondsgesellschaft sowohl bei der Anlage in Form des Ausgabeaufschlags als auch jährlich wiederkehrend einen bestimmten Prozentsatz des Fondsvermögens auf ihr eigenes Konto überweisen. Diese Kostensätze müssen jedoch dem Anleger vor dem Zeichnen der Anteile bekannt gegeben werden.

Damit ist das Anlegervermögen im Investmentfonds ein gesetzlich geschütztes Sondervermögen, das der Fondsmanager nur treuhänderisch verwalten, jedoch nicht beleihen oder auf ein eigenes Konto abzweigen kann. Das bietet den Anlegern gerade im risikoreichen Aktiengeschäft eine entscheidende Sicherheit. Denn mit dieser Konstruktion ist ihr Geld gegen Veruntreuung und Betrug wirksam geschützt.

Wenn ein Investmentfonds auch in Deutschland verkauft werden soll, müssen darüber hinaus noch strengere Vorschriften erfüllt werden. Die gesetzliche Grundlage hierfür bildet das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG). Darin ist unter anderem festgelegt, dass

- ein Investmentfonds maximal fünf Prozent, in begründeten Ausnahmefällen zehn Prozent des Fondsvermögens in Wertpapiere desselben Ausstellers investieren darf,
- die Fondsgesellschaft die Anteile ihrer Kunden täglich zurücknehmen und dafür einen dem aktuellen Kurs der gehaltenen Papiere entsprechenden Bargelddbetrag bezahlen muss,
- die anfallenden Nebenkosten wie Ausgabeaufschlag, Verwaltungsgebühr, Gewinnbeteiligung oder Depotgebühr dem Kunden vor dem Einstieg mitgeteilt werden,
- die Fondsgesellschaft sowohl einen detaillierten Verkaufsprospekt als auch mindestens ein Mal pro Jahr einen Rechenschaftsbericht erstellen muss und
- jede Fondsgesellschaft der Kontrolle der Bankenaufsicht –

dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) – unterliegt.

Anleger können deshalb davon ausgehen, dass ein in Deutschland zum Vertrieb zugelassener Investmentfonds das Geld seiner Kunden nicht in dunklen Kanälen versickern lässt. Selbst wenn eine Fondsgesellschaft Insolvenz anmelden müsste, hätten die Gläubiger keinen Zugriff auf das gesetzlich geschützte Sondervermögen. Als Konkursmasse käme lediglich das Inventar der Gesellschaft in Frage, nicht aber das nur treuhänderisch verwaltete Kundendepot. In dieser Hinsicht haben Investmentsparer sogar einen Vorteil im Vergleich zum Versicherungssparen – bei einer Kapitallebensversicherung könnte im Fall einer Versichererpleite zumindest ein Teil des eingezahlten Kapitals verloren gehen.

Fondsprospekte und Rechenschaftsberichte

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) schreibt zwingend vor, dass ein Fonds nur zum Verkauf zugelassen wird, wenn ein detaillierter Verkaufsprospekt vorliegt. Damit sind nicht nur die oft ebenso bunten wie nichts sagenden Werbeblättchen gemeint, sondern eine ausführliche Broschüre, die dem Interessenten detailliert erläutert, nach welchen Spielregeln das Fondsmanagement arbeitet und welche Gebühren es als Gegenleistung verlangen darf.

Im Folgenden werden die Fakten aufgeführt, die im Verkaufsprospekt eines in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen Fonds aufgeführt werden müssen.

Anlageziele

Hier erhält der Leser Informationen darüber, ob der Fonds in Aktien, Anleihen, Geldmarktkonten, Immobilien oder in eine Mischung investiert. Dazu gehört auch eine klare Aussage, bis zu welcher Bonitätsgrenze Papiere erworben werden. Darüber hinaus müssen die Fondsmanager angeben, in welchem Aus-

maß riskante Spekulationskontrakte in Form von Optionscheinen, Futures, Devisentermingeschäften oder Ähnlichem eingegangen werden dürfen. Einige Aktienfonds behalten sich auch vor, maximal fünf bis zehn Prozent des Fondsvermögens in nicht börsennotierte Papiere zu investieren. Allerdings werden besonders bei Termingeschäften oder unnotierten Aktien die im Fondsprospekt dargestellten Grenzen so gut wie nie ausgeschöpft. Diese Punkte werden meist mit aufgeführt, um sich für besonders chancenreiche Geschäfte ausreichenden Spielraum zu sichern.

Risikohinweise

Im Verkaufsprospekt muss der Anleger über die mit dem Fondsinvestment verbundenen Risiken informiert werden. Vor allem bei den Prospekten von riskanten Schwellenländern- oder Technologie-Aktienfonds wird in diesem Zusammenhang meist vor den vergleichsweise hohen Schwankungs- und Wertverlustrisiken gewarnt. Ebenso deutlich ist in aller Regel der Hinweis, dass die in der Statistik ausgewiesenen Wertsteigerungen auf den Ergebnissen der Vergangenheit beruhen und keinerlei Garantien für künftige Wertentwicklungen geleistet werden – ein Hinweis, den so mancher eifrige Fondsvermittler im Verkaufsgespräch nur allzu gern unter den Tisch fallen lässt.

Ermittlung von Ausgabe- und Rücknahmepreis

An dieser Stelle wird erläutert, nach welchen Grundsätzen das Fondsvermögen und somit die An- und Verkaufspreise der Fondsanteile ermittelt werden. Grundlage ist in aller Regel das Netto-Fondsguthaben, das üblicherweise in börsentäglichem Abstand neu bewertet wird. Bei Bankguthaben innerhalb des Fonds ist die Bewertung ziemlich einfach: Der Nettowert entspricht dem Guthaben plus der bis dahin aufgelaufenen Zinsansprüche. Bei Aktien, Anleihen oder anderen Wertpapieren kommt es darauf an, ob diese börsennotiert sind. Falls ja, gilt als Bewertungsmaßstab der letzte bekannte Börsenkurs. Falls nicht, wird das Fondsmanagement eine eigene Feststellung des

aktuellen Verkehrswerts treffen. Dabei sind die Fondsgesellschaften zu äußerster Sorgfalt und wirtschaftlicher Vorsicht verpflichtet.

Kosten

Der Anleger hat ein Recht zu erfahren, ob sich die Fondsgesellschaft aus seinem Vermögen eher großzügig oder bescheiden bedient. Zu den wichtigsten Kostenpunkten zählt zunächst einmal der Ausgabeaufschlag, der je nach Fondsgattung und Anbieter zwischen null und mehr als sechs Prozent liegt. Dazu kommt die jährliche Verwaltungsgebühr sowie die meist getrennt ausgewiesene Gebühr für die depotführende Bank. Außerdem muss dem Anleger mitgeteilt werden, ob zusätzliche Depotgebühren verlangt werden, wenn er seine Fondsanteile direkt bei der Investmentgesellschaft anstatt im Depot seiner Hausbank verwalten lässt.

Verwendung der Erträge

Die Fondsgewinne bestehen nicht nur aus den Kurssteigerungen von Aktien, sondern auch aus Dividendenzahlungen und Zinsausschüttungen. Im Verkaufsprospekt muss angegeben werden, wie diese Erträge verwendet werden sollen. Dabei gibt es zwei Möglichkeiten:

- **Ausschüttung:** Alle Bargeldzuflüsse aus Zins- und Dividendenzahlungen werden direkt per Überweisung an den Anleger ausgezahlt.
- **Thesaurierung:** Die Zuflüsse werden nicht ausgeschüttet, sondern gleich wieder angelegt und in neue Fondsanteile umgewandelt.

Inzwischen haben sich die meisten Fondsmanager für die Thesaurierung der Erträge entschieden. Damit erreichen sie nicht nur, dass das Fondsvolumen automatisch wächst. Auch für den Anleger ist diese Variante vorteilhaft. Gerade beim langfristigen orientierten Sparen sind Anleger zumeist daran interessiert,

Ausschüttungen möglichst schnell wieder Gewinn bringend zu investieren. Genau dies geschieht bei der Thesaurierung automatisch. Dazu kommt noch der Kostenvorteil – und das gleich in doppelter Hinsicht: Zum einen braucht der Sparer bei der Wiederanlage keine Überweisungsgebühren zu bezahlen, zum anderen fallen für die thesaurierten Fondsanteile keine Ausgabeaufschläge an.

Steuerliche Behandlung von Fondserträgen

Dieser Teil des Verkaufsprospekts befasst sich mit der leidigen Frage, welchen Anteil aus dem Gewinn der Anleger womöglich an den Fiskus abgeben muss. Leider sind bei vielen Anbietern diese Erklärungen so kompliziert verfasst, dass der normal begabte Steuerzahler nur selten daraus schlau wird.

Angaben zur Depotbank

So wie der private Wertpapiersparer seine Aktien und Anleihen bei der Hausbank im Wertpapierdepot verwalten lässt, braucht auch eine Investmentgesellschaft eine depotführende Bank. Da dort Aktien und Anleihen in Milliardenhöhe verwaltet werden, muss auch die depotführende Bank den strengen Kriterien der deutschen Bankenaufsicht entsprechen.

Allgemeine und besondere Vertragsbedingungen

Die allgemeinen Vertragsbedingungen entsprechen in etwa den Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die in diesem Fall eben auf den jeweiligen Fondsanbieter zugeschnitten sind. Hier sind noch einmal die wichtigsten Bedingungen zu Rechnungslegung, Wertermittlung, Kosten sowie Ausgabe- und Rücknahmemodalitäten zusammengefasst. Die besonderen Vertragsbedingungen gehen üblicherweise nochmals auf die Anlagegrundsätze des jeweiligen Fondsmanagements ein.

Der Aufbau der Verkaufsprospekte kann je nach Anbieter variieren. Manche Fondsgesellschaften veröffentlichen wahre Blei-

wüsten, die mit komplizierten juristischen Klauseln vollgestopft sind. Andere Anbieter wiederum erklären kurz, knapp und verständlich, was für den Kunden wirklich wichtig ist. Hier zeigt sich schon ein Stück weit, wie es eine Investmentgesellschaft mit der Kundenfreundlichkeit hält.

Während sich der Verkaufsprospekt mit allgemeinen Aussagen befasst, geht es im Rechenschaftsbericht zur Sache. Hier muss das Fondsmanagement beweisen, dass die Anlagestrategie auch wirklich von Erfolg gekrönt war. Nach den meist ebenso warmen wie nichts sagenden Grußworten des Fondsmanagers folgen harte Fakten – nämlich die Aussagen zu

- Ertragslage,
- Portfoliozusammensetzung und
- tatsächlich angefallenen Gebühren.

In der Ertragsrechnung muss das Fondsmanagement aufschlüsseln, welchen Gewinn der Fonds über verschiedene Zeiträume erwirtschaftet hat. Darin wird außerdem dargestellt, in welchem Verhältnis sich die Gewinne aus Kurssteigerungen und Zins- beziehungsweise Dividendenzahlungen zusammensetzen.

Bei der Darstellung des Portfolios ist normalerweise ein bestimmter Stichtag ausschlaggebend – zumeist der letzte Börsenhandelstag im Quartal. Aufgeschlüsselt nach Branchen und Ländern wird hier aufgeführt, wie viele Wertpapiere einzelner Herausgeber in welchem Gesamtwert im Fondsvermögen gehalten werden. Grafiken zeigen dabei, wie sich das Fondsvermögen auf die einzelnen Länder, Branchen und Wertpapiergattungen verteilt. Eine so genannte Hitliste gibt außerdem den Überblick über die zehn Werte mit der höchsten Gewichtung.

Ein weiterer wichtiger Abschnitt im Rechenschaftsbericht ist die Aufstellung der tatsächlich angefallenen Kosten. Darin steht weniger der üblicherweise fixe Ausgabeaufschlag, sondern vielmehr der Anteil der jährlichen Verwaltungsgebühren. In den allgemeinen und besonderen Vertragsbedingungen werden in Bezug auf die Gebührensätze nur Obergrenzen festge-

legt, die vom Fondsmanagement nicht überschritten werden dürfen. Im Rechenschaftsbericht zeigt sich hingegen, wie viel Geld wirklich für die Verwaltung ausgegeben wurde. Aufgeführt wird dabei nicht nur die Summe der Honorare, sondern auch die Höhe des daraus resultierenden »echten« Gebührensatzes für den Anleger.

Rechenschaftsbericht und Verkaufsprospekt werden je nach Fondsgesellschaft unterschiedlich zusammengefasst. Manche Anbieter veröffentlichen für jeden Fonds einen gesonderten Verkaufsprospekt und Rechenschaftsbericht, andere wiederum fassen diese Unterlagen für Fondsgruppen zusammen. Für den Leser kommt es weniger darauf an, über wie viele Einzelfonds er in einer Broschüre Auskunft erhält. Wichtiger ist, wie verständlich die Informationen aufbereitet werden. Nochmals: Es ist meist ein deutliches Indiz für die Kundenfreundlichkeit der Fondsgesellschaft, wenn sie in den Verkaufsprospekten und Rechenschaftsberichten Transparenz beweist, auf Fachchinesisch verzichtet und die wichtigsten Daten übersichtlich und verständlich darstellt.

Was macht ein Fondsmanager?

Man stellt es sich manchmal ziemlich einfach vor: Der Fondsmanager kommt morgens ins Büro und schaut erst mal, wie in der Nacht die Aktienmärkte in Amerika und Japan gelaufen sind. Dann greift er zum Telefon und ruft bei ein paar Banken an. Dort flüstern ihm befreundete Insider die heißen Tipps des Tages zu. Danach sitzt er am Computer und lässt ein Programm laufen, das die Kurven der Kursentwicklung analysiert und am Ende die fünf besten Kaufempfehlungen ausspuckt und ihm sagt, welche Aktien er verkaufen soll. Schließlich ruft er seinen Börsenmakler an und gibt die Aufträge durch. Nun ist es elf Uhr, Zeit für eine ausgiebige Kaffeepause. Den Rest des Tages liest er Zeitung, bewundert von seinem Büro im 38. Stock die Frankfurter Skyline, und abends gibt er noch ein paar Fernsehinterviews bei n-tv, bevor er mit seinen Freunden von der Börse beim Edelfranzosen mit Austern und Champagner den Tag beschließt ...

Zugegeben: Diese Beschreibung ist etwas überzeichnet und entspricht wahrscheinlich bei keiner Fondsgesellschaft der Realität. Dass Fondsmanager zu den schillernden Persönlichkeiten der Finanzbranche gezählt werden, hat überwiegend optische Gründe. Die hochglänzenden Finanz- und Wirtschaftsmagazine peppen ihre Berichterstattung auf, indem sie die handelnden Personen – und das sind eben oft die Fondsmanager – auf großformatige Fotos mit vielen eindrucksvollen Farb- und Lichteffekten bannen. Da umgibt die Herren des Investments schnell eine glitzernde Aura von Reichtum, Showbusiness und schönem Leben.

Die Wirklichkeit sieht meistens wesentlich nüchterner aus. Zunächst einmal muss ein Fondsmanager hervorragende betriebs- und volkswirtschaftliche Kenntnisse vorweisen können. Bei Managern von Aktienfonds liegt der Schwerpunkt eher auf betriebswirtschaftlichem Fachwissen, bei Rentenfondsmanagern ist das volkswirtschaftliche Gefühl für die künftige Zinsentwicklung erforderlich. Eloquent Showtalente ohne das nötige fachliche Rüstzeug haben hier im Gegensatz zur Unterhaltungsindustrie keine Chance.

Bei der täglichen Arbeit steht die Analyse von Märkten und Unternehmen im Vordergrund. Rentenfondsmanager müssen stets über die aktuellen volkswirtschaftlichen Entwicklungen auf dem Laufenden sein und – soweit sie Unternehmensanleihen im Depot halten – die Bonitätsentwicklung der Unternehmen aufmerksam verfolgen.

Aktienfondsmanager brauchen zunächst einmal das richtige Gefühl für die Großwetterlage an der Börse. Dann müssen sie sämtliche Unternehmenskennzahlen von der Umsatzrentabilität bis zum Cashflow praktisch im Schlaf einschätzen können und in der Bilanz beizeiten – und möglichst vor der Konkurrenz – die möglichen Haken und Fallstricke erkennen. Sie müssen Marktstudien und -prognosen bewerten und prüfen, ob die Unternehmen ihre eigenen Zukunftschancen eher zurückhaltend oder euphorisch darstellen.

Wenn Branchenfonds verwaltet werden, muss der Fondsmanager überdies ein Brancheninsider sein. Er braucht die not-

wendigen Fachkenntnisse, um die Produktqualität oder den technologischen Vorsprung eines Unternehmens im Vergleich zu dessen Konkurrenz richtig einordnen zu können.

Abgesehen von diesen trockenen Fachkenntnissen brauchen gute Fondsmanager vor allem noch eines: die richtigen »Antennen« für den Markt und die damit verbundene Intuition für ein aussichtsreiches Investment – und nicht zuletzt auch in regelmäßigen Abständen das notwendige Quäntchen Glück, mit dem Chancen in Erfolge verwandelt werden.

Die Analysen führen Fondsmanager teils in Eigenregie durch, teilweise werden sie dabei auch von Spezialabteilungen der Fondsgesellschaft oder der Konzernmutter unterstützt. Außerdem tummeln sich freie Analysten und Fondsberater am Markt, die auf eigene Faust Analysen und Anlageempfehlungen erstellen und diese an interessierte Fondsgesellschaften verkaufen. Vor allem kleinere unabhängige Fondsanbieter sind auf solche Dienstleister angewiesen, und der Fondsmanager ist in vielen Fällen gleichzeitig für Analyse und Anlageentscheidung zuständig.

Wenn ein Unternehmen unter die Lupe genommen wird, verlassen sich die meisten Fondsmanager nicht allein auf Bilanzen, Prognosen und anderes Zahlenmaterial. Bevor ein Aktienfonds mit ein paar Millionen Euro einsteigt oder ein Rentenfonds in achtstelliger Höhe Unternehmensanleihen zeichnet, müssen die Unternehmensvorstände regelrechte Bewerbungsgespräche durchlaufen. Das Angebot an Aktien und Anleihen ist überwältigend groß, und das Kapital der Fondsanleger ist begrenzt. Jeder halbwegs vernünftige Fondsmanager ist deshalb sehr daran interessiert, möglichst keinen Anlageflop zu landen.

Die Prozedur läuft oft nach ähnlichem Strickmuster ab: Der Vorstand vereinbart einen Präsentationstermin mit dem Fondsmanager und bekommt je nach Fonds und Unternehmen ein bis zwei Stunden Zeit, um den potenziellen Investor vom Einstieg zu überzeugen. Bei dieser Gelegenheit erfährt der Fondsmanager so manches, was sich in Bilanz und Lagebericht allenfalls zwischen den Zeilen herauslesen oder vielleicht nicht einmal erahnen lässt.