

KURS-Kurs

Ein berufsbegleitendes Weiterbildungsangebot von KURS in Zusammenarbeit mit dem Finanzplan College in Berlin

Beginnend mit Heft 2 macht **KURS** seine Leser mit dem Lehrstoff für die IHK-Prüfung zum „Fachberater/-in für Finanzdienstleistungen“ vertraut, und zwar stets mit aktuellen Themen. Damit ist auch die Einbindung in die Tagesarbeit gewährleistet; der Nachwuchs, an den sich der **KURS-Kurs** vornehmlich wendet, hat deshalb einen leichten Zugang.

Für unsere Abonnenten ist ein Dialog in **KURS Online** (<http://www.kursverlag.de>) eingerichtet; hier kann der Leser anhand eines Kataloges von Prüfungsfragen das Gelernte selbst überprüfen und auf Richtigkeit auswerten lassen. Die für den Zugang nötige Abonnements-Nummer steht auf der Rechnung und auf dem Versandaufkleber.

Finanzplan College (<http://www.finanzplan.de>) ist eine gemeinsame Tochter der Finanzplan Management GmbH und GOING PUBLIC! in Berlin. Diese Trainings- und Weiterbildungsgesellschaft ist spezialisiert auf unabhängige Finanzdienstleister und kann auf die ursprünglich vor allem im Bankensektor gesammelten Erfahrungen von GOING PUBLIC! zurückgreifen.

Finanzplan College bietet Seminare und Trainings im gesamten Bundesgebiet an. Auch sein zweibändiges Werk „Praxiswissen Finanzdienstleistungen“ (Stam Verlag Köln) weist das Team Kuckertz, Perschke, Rottenbacher und Ziska als kompetent aus.

Fonds oder Aktien? Das ist hier die Frage!

Spätestens seit den letzten Kurseinbrüchen ist die Direktanlage an der Wertpapierbörse wieder „out“. Dennoch gilt: wer langfristig anlegen möchte, hat die größten Ertragschancen durch eine ausgewogene Aktienanlage. Für den einzelnen Anleger, der sich nicht unbedingt mit „Börsen-News, Portfoliotheorien und Aktienanalysen“ beschäftigen möchte, bleibt da nur der Weg über die Anlage in Aktieninvestmentfonds.

Frau Karl erhält von Ihrem Bruder aus einem Erbauseinandersetzungsvertrag monatlich 300 Euro. Da Ihr Ehegatte bislang alles Geld für Modelleisenbahnen ausgegeben hat, möchte sie nun das Geld aus der Erbschaft sparen. Von diesem Geld soll eines Tages die Ausbildung der zur Zeit sechsmonatigen Tochter Anna bezahlt werden. Frau Karl hat keine Ahnung von Aktien. Außerdem hat sie weder Zeit noch Lust, sich in diese Materie einzuarbeiten. Sie fragte nun Ihre(n) Berater(in), inwieweit Fonds für sie eine Lösung darstellen.

Kleinanlegern – wie Familie Karl – wird über Investmentfonds die Möglichkeit geboten, sich bereits mit kleineren Beträgen und ohne großes Fachwissen an der Börse zu engagieren. Dabei vertraut der Anleger sein Geld einer In-

vestmentgesellschaft an, die dieses Geld durch Anlagestrategen verwalten lässt.

Frau Karl ist als Studienrätin natürlich äußerst kritisch und fragt, ob denn keine Gefahr bestünde, dass der Fondsmanager sich mit dem gesamten Geld einfach irgendwo absetzt.

Das Geld der Anleger wird bei Fondsanlagen getrennt von dem Geld der Gesellschaft verwaltet. Es wird als **Sondervermögen** (Fonds) geführt. Jede Kapitalanlagegesellschaft hat mehrere Fonds, die unterschiedliche Anlageschwerpunkte haben.

Die Wertpapiere und das Barvermögen eines Fonds müssen bei einer **Depotbank** hinterlegt sein. Die Aufgaben der Depotbank sind dabei:

- Verwahrung und Verwaltung der Wertpapiere

Die Themen heute:

**Investmentfonds,
Arten von Fonds,
rechtliche Grundlagen**

Prüfungsfächer:

**Bankprodukte für
private Haushalte**

- Ausgabe und Rücknahme der Anteilscheine (Investmentzertifikate)
- Vertretung der Interessen der Anteilinhabers

Da das Vermögen bei der Depotbank liegt, hat die Anlagegesellschaft selbst nur einen mittelbaren Zugriff auf die Werte des Fonds.

Herr Karl hat gehört, dass schon der ein oder andere Anleger aufgrund von Fondsinvestments, die nicht auf Kreditbasis finanziert waren, Insolvenz beantragen musste. Er ist diesen Anlagemedien daher äußerst kritisch gegenüber eingestellt.

Hier macht Herr Karl einen ganz „beliebten“ Fehler: Er wirft Investmentfonds und geschlossene Fonds „in einen Topf“. Geschlossene Fonds sind unternehmerische Beteiligungen, die

unter bestimmten Bedingungen größere Risiken in sich bergen (dazu aber ein anderes Mal mehr).

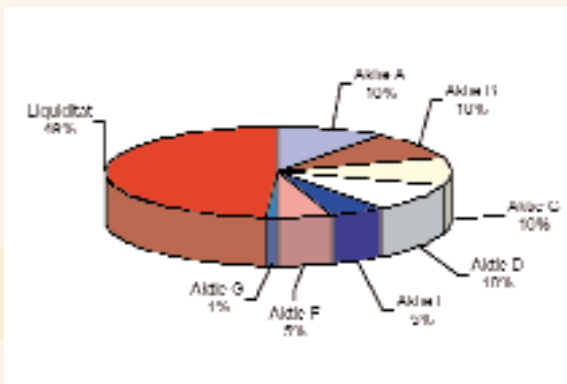
Investmentfonds unterliegen dem Kapitalanlagegesetz (KAGG oder Investmentgesetz). Dieses KAGG beinhaltet sehr strenge Anlagevorschriften.

Regelungen des KAGG

Nach diesem Gesetz gehören Kapitalanlagegesellschaften zu Kreditinstituten und unterliegen damit der Bankenaufsicht.

Risikostreuung

Das Fondsvermögen soll breit gestreut werden. Festgehalten ist dies in Paragraph 8a KAGG. Dieser Paragraph ist nicht ganz einfach zu verstehen. Er besagt, dass vom gesamten Fondsvermögen maximal fünf Prozent in „Wertpapieren eines Emittenten“ angelegt werden dürfen (also z.B. in Telekom-Aktien). Um dem Fondsmanager bei seinen Anlageentscheidungen etwas mehr Spielraum zu lassen, darf er bei einigen Werten eine Ausnahme machen und die Anteile auf zehn Prozent „hochschrauben“. Diese Ausnahmen zusammen dürfen aber 40 Prozent nicht überschreiten. Berücksichtigt man noch, dass der Fonds maximal 49 Prozent Liquiditätsreserven halten darf, so ergibt sich im Extremfall folgende Aufteilung:



Somit müssen im Fondsvermögen mindestens sieben unterschiedliche Aktien enthalten sein. Tatsächlich sind es in der Praxis natürlich viel mehr!

Anlagebeschränkungen

Die Anlagemedien für Investmentfonds sind beschränkt. Außerdem können Kredite zu Lasten des Sondervermögens nur in sehr geringem Umfang aufgenommen werden. Die Darlehen dürfen nur kurzfristig sein und zehn Prozent des

Sondervermögens nicht überschreiten.

Ein Investmentfonds kann nach den Paragraphen 8 bis 8g KAGG investieren in

- festverzinsliche Wertpapiere
- Genussrechte
- börsennotierte Aktien
- Optionsscheine, Wandel- und Optionsanleihen
- Immobilien und Erbbaurechten
- Finanzterminkontrakte (nur zur Absicherung)
- Devisenterminkontrakte (nur zur Absicherung)
- Optionsgeschäfte (im begrenzten Umfang)
- anderen Investmentanteile (siehe Dachfonds)
- keine Edelmetalle

Auslandsinvestmentgesetz

Man kann an dem Auslandsinvestmentgesetz erkennen, dass der Schwerpunkt der Regelung auf der Sicherung des Vermögens besteht („damit sich keiner mit dem Geld davon stiehlt“). In Bezug auf den Zwang zur Risikostreuung bzw. zu den Anlagebeschränkungen des Fonds sind die Bestimmungen deutlich offener als beim KAGG. Diese Möglichkeiten nutzen insbesondere die Luxemburger Fonds.

Preisfeststellung/Rücknahmepflicht

Frau Karl stört dieses „Auf und Ab“ der Kurse. Sie hat gehört „eine große Verkauforder – und die Kurse sind im Keller“. Außerdem weiß man doch nie, ob man einen Käufer findet.

Investmentzertifikate verkauft man nicht über die Börse. Man gibt die Fondsanteile „zurück“ und erhält seinen Anteil aus dem „Topf“ (Sondervermögen) wieder ausgezahlt (§ 11 Absatz 2 KAGG). Die Fonds müssen daher auch eine ausreichende Liquidität sichern.

Nur in wenigen wirklichen extremen Ausnahmefällen ist es der Gesellschaft gestattet, die Auszahlung zu verweigern. Diese Ausnahmen sind bisher seit Bestehen des KAGG noch nicht eingetreten.

Wie bei nahezu allen Wertpapiergeschäften, erfolgt auch hier die Belastung und die spätere Gutschrift zwei Tage nach der eigentlichen Order (nach Verpflichtungsgeschäft).

Bei Investmentzertifikaten werden

Preise errechnet und keine Kurse festgestellt (bis auf wenige Ausnahmen). Diese Preisfeststellung erfolgt bei Investmentzertifikaten börsentäglich und wird von der Depotbank durchgeführt.

Zur Verdeutlichung: Die Preisermittlung erfolgt genau so, wie die Klassenkasse einer Schulklasse nach einer Klassenfahrt abgerechnet wird. Nehmen wir an, das restliche Geld in der Kasse beträgt 300 Euro (Inventarwert) und in der Klasse sind 20 Schüler. Dann teilt man den Inventarwert (300 Euro) durch die Anzahl der Schüler (Anzahl der „ausgegebenen“ Anteile: 20). Dann weiß jeder, dass sein Anteil bei Auflösung der Kasse 15 Euro beträgt. Wird die Kasse nicht aufgelöst, so ist dieser Wert von 15 Euro dennoch der „Wert pro Anteil“.

Kommt nun ein neuer Schüler in die Klasse, so muss dieser anfangs 15 Euro einzahlen. Damit wären dann 615 Euro in der Kasse, die sich auf 21 Schüler verteilen. Der Wert pro Anteil bliebe gleich.

Soll dieser neue Schüler eine umfassende Aufklärung durch den Klassenfinanzminister erhalten (mit Kopien über die Klassensatzung, Verwendungsnachweis des Geldes etc.), dann könnte dieser Finanzminister einen „Auslagersatz“ erwarten. Er könnte neben der Einzahlung des eigentlichen Anteilswertes zusätzlich z.B. 0,45 Euro Kopierkostenerstattung einfordern. Dies käme dann einem Ausgabeaufschlag von drei Prozent gleich. Der „Ausgabepreis“ betrüge dann 15,45 Euro.

Bei den meisten Fonds liegt der Ausgabeaufschlag (zwischen null und sieben Prozent). Dieser Ausgabeaufschlag soll die Vertriebskosten des Fonds decken (Vermittlercourtage und eigene Kosten).

Kosten

Frau Karl meint, dass sich das alles sehr aufwändig und ziemlich teuer anhört. Sie möchte daher wissen, wie so die Kostenverteilung eines Fonds liegt.

Bei Fonds setzt sich die Kostenstruktur sehr unterschiedliche zusammen. Nicht jeder Fonds hat alle Kostenarten. Folgende Gebühren und Kosten können bei Fonds grundsätzlich anfallen (weitere Kostenarten sind möglich):

- **Ausgabeaufschlag** -> Erläuterung vorstehend.
- **Rückgabeabschlag** -> Einzelne Fonds ziehen vom Preis pro Anteil bei Rückgabe eine Provision ab. Diese

Fonds haben dann optisch sehr geringe Ausgabeaufschläge, von denen man sich nicht täuschen lassen sollte.

● **Laufende Verwaltungsgebühr** -> sollen die Kosten der laufenden Verwaltung oder des Managements decken. Teilweise wird aus dieser Gebühr auch eine Bestandscourtage für den Vermittler gezahlt.

● **Bestandsprovision** -> der Vermittler kann eine laufende Bestandsprovision erhalten. Manche Fonds weisen hierfür eine extra Bestandscourtage aus.

● **Management fee** -> eine häufig erfolgsabhängige Provision für das Management.

● **Depotgebühr** -> eine Gebühr, die dem Anleger direkt in Rechnung gestellt wird als Kostenersatz für die Verwaltung der Fonds-Anteile.

● **Depotbankgebühr** -> die Depotbank verwahrt und verwaltet die Wertpapiere, die im Fonds enthalten sind – dafür berechnet diese dem Fonds eine Gebühr.

● **An- und Verkaufgebühren** -> bei An- und Verkauf von Wertpapieren für das Fondsvermögen fallen in der Regel Transaktionskosten an.

● **Switch-Gebühr** -> wechselt ein Anleger seinen Fonds in einen anderen Fonds bei der gleichen Fondsgesellschaft, so fällt teilweise eine Switch-Gebühr an.

Wenn Sie Frau Karl die ganzen Kosten und Gebühren in dieser Form auflisten, rückt ein Vertragsabschluss in weite Ferne. Auf der anderen Seite muss man Kunden über die Kostenstrukturen bei der Anlageberatung aufklären. Es ist meist geschickter, die folgenden drei großen Entgeltpositionen zu erklären und in Bezug auf die Detailzusammensetzung auf den Zwischenbericht zu verweisen.

1. Abschlussgebühr (Ausgabeaufschlag)
2. laufende Gebühr im Fonds (alles was zu Lasten des Fondsvermögens geht und mindestens jährlich anfällt)
3. laufende Depotgebühren für die Verwahrung und Verwaltung der Fondsanteile.

■■■ Cost-average-Effekt

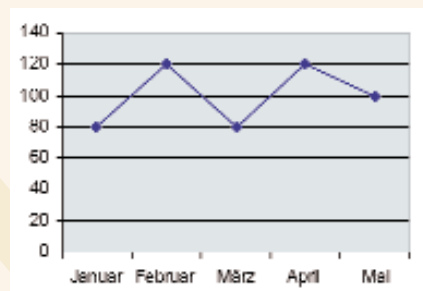
Frau Karl hat von ihrer Bank gehört, dass diese Wertpapierorders nur ab 5000 Euro entgegen nimmt. Sie fragt, ob Sie auch bei

dem Kauf der Fondsanteile lieber nur einmal jährlich investieren soll.

Ganz im Gegenteil: man sollte hohe Beträge nicht auf einmal investieren, sondern nach und nach. Meist wird die Einrichtung eines „Ansparkontos“ empfohlen. Man bekommt dort kein Geld, sondern Investmentanteile gutgeschrieben. Man kann sich dabei auch Bruchteile (meist bis zu vier Nachkommastellen) gutschreiben lassen. Dieses Konto wird gebührenfrei geführt.

Eine häufig angebotene Form der Anlage ist die regelmäßige Anlage in Aktienfonds zu einem immer gleich hohen Betrag. Der Vorteil liegt im Cost-average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt). Dieser Vorteil beruht auf dem automatisch richtigen Verhalten des Anlegers. Er kauft mehr Anteile, wenn der Preis niedrig liegt und weniger, wenn der Preis hoch liegt.

Ein Kunde legt von Januar bis Mai monatlich 200 Euro an. Der Kurs entwickelt sich wie folgt:



In Zahlen sieht die Kursentwicklung und die Investition des Kunden folgendermaßen aus:

Monat	Preis des Fonds	Erworbene Anteile	Investierte EUR
Januar	80,00	2,5000	200,00
Februar	120,00	1,6666	200,00
März	80,00	2,5000	200,00
April	120,00	1,6666	200,00
Mai	100,00	2,0000	200,00
Durchschnitt = 100,00		10,3332	1.000,00

Damit hat der Anleger im Schnitt $\frac{\text{EUR } 1.000,00}{10,3332 \text{ Anteile}} = \text{EUR } 96,78$ je Anteil gezahlt.

Der Durchschnittliche Preis pro Anteil lag bei 100 Euro. Damit lag der Durchschnittskostenvorteil bei EUR 3,22 (100 – 96,78 Euro).

Ein Problem kann diese Gesetzmäßigkeit darstellen, wenn ein Auszahlplan gewählt wird. Denn während der Sparer in der Sparphase durchschnittlich weniger pro Anteil einzahlt, erhält er in der Auszahlphase weniger pro Anteil ausgezahlt. Man spricht vom „reverse cost-average“. Insofern sind in der Sparphase volatile Fonds vorteilhaft (starke Schwankungen), während

bei Auszahlplänen möglichst gering volatile Fonds gewählt werden sollten.

Alternativ kann man auch die Auszahlung immer der gleichen Anzahl an Fondsanteilen vereinbaren. Dadurch schwanken dann aber die Auszahlungshöhen stärker.

■■■ Anlagebereiche

Nun möchte Frau Karl wissen, welcher Fondstyp der richtige für sie ist. Folgende Informationen liegen ihr vor: Anlagehorizont ca. 18 Jahre. Einzahlungshöhe 300 Euro monatlich. Überdurchschnittliche Renditeerwartung. Sollte es im Extremfall zu Verlusten kommen, könnte die Familie die Bezahlung des Studiums von Anna auch aus den laufenden Einnahmen bezahlen. Allerdings möchte Frau Karl mit dem Geld für ihre Tochter auch auf keinen Fall „zocken“. Steuerliche Sondersituationen sind nicht zu beachten.

Auf dem Markt gibt es hunderte verschiedener Fonds. Die Fondsgesellschaften bilden dabei fast alle ähnliche Schwerpunkte. Nur Fonds die ähnlich investieren, sind auch miteinander vergleichbar.

Fondsarten

- Wertpapierfonds:
 - investieren in Wertpapieren
 - z.B. Aktienfonds, Rentenfonds
 - gemischte Fonds, Geldmarktfonds, Länderfonds, Branchenfonds

- offene Immobilienfonds:

- investieren in Gewerbe- und Wohnimmobilien – teilweise auch Grundstücken
- Meistens sehr ertragsstabil und steuerlich interessant. Eher für konservative Anleger. Darüber hinaus gibt es bestimmte

„Themenfonds“ wie z.B. Öko-Fonds, die bei bestimmten Zielgruppen alleine schon wegen der „story“ sehr geeignet sind.

Fondsarten nach Ertragszahlung/Rückzahlung

- Ausschüttungsfonds
 - Erträge werden regelmäßig ausgeschüttet. Eine Wiederanlage erfordert eine Aktion vom Anleger – ist aber meist

zu „Sonderkonditionen“ (in Bezug auf den Ausgabeaufschlag) möglich.

● **thesaurierende Fonds**

Alle Fondstypen sind als thesaurierende Fonds denkbar. Das heißt, dass die Erträge dem Fondsvermögen gutgeschrieben und nicht ausgeschüttet werden. (auch akkumulierende Fonds oder Wachstumsfonds genannt)

Fondsarten nach Anlagekriterien

● **Value-Fonds**

Value-Fonds legen eher in „werthaltige“ Unternehmen an, die längere Zeit am Markt existieren und durch gute fundamentale Daten und solides Geschäft gekennzeichnet sind.

Tendenziell handelt es sich hier um Werte der „old economy“. Die Volatilität dieser Fonds ist relativ gering.

● **Growth-Fonds**

Growth-Fonds investieren in wachstumsstarke Unternehmen, von denen man ein starke Umsatz- und Ertragsdynamik erwartet. Die Gewinnchancen sind hier entsprechend hoch – allerdings auch die Verlustrisiken. Hier handelt es sich eher um Unternehmen der „new economy“.

Fonds selber berücksichtigen das Prinzip der Risikostreuung. Sieht man sich die Fondstypen an, so kann es sinnvoll sein, mehrere Fonds gleichzeitig zu kaufen um die Risikostreuung weiter zu erhöhen. Außerdem sollte von Zeit zu Zeit der eine Fonds verkauft und ein anderer hinzugekauft werden (je nach Marktlage). Da es inzwischen mehr Fonds als Aktien gibt, ist die Fondsanalyse fast genauso schwer wie die Aktienanalyse. Daher überlassen viele Anleger ihrer Bank oder ihrem Berater über ein Mandat (Fondsvermögensverwaltung), die Auswahl bestimmter Fonds. Die konkrete Anlageentscheidung trifft dann nicht mehr der Anleger selbst – dieser hat nur im Vorfeld den „Rahmen“ und die Zielrichtung abgestimmt.

Sofern sich ein freier Finanzdienstleister eine solche Vollmacht einräumen lässt, benötigt er zwingend eine Zulassung als Finanzdienstleistungsinstitut!

Bei kleineren Vermögen ist die Fondsvermögensverwaltung natürlich nicht realisierbar. Daher gibt es für diese Kunden die Möglichkeit, in Dachfonds zu investieren. Dachfonds sind Sondervermögen, die selber wiederum in andere Fonds investieren. Damit fal-

len bestimmte Kosten doppelt an (erst auf Fondsebene und dann auch auf Dachfondsebene). Allerdings kann man davon ausgehen, dass Dachfonds Sonderkonditionen genießen und man hofft, dass diese Mehrkosten durch ein professionelles Fonds-Picking wieder ausgeglichen werden.

Sofern eine Gesellschaft Dachfonds hat, bietet sie meist gleich drei Typen an:

1. Für konservative Anleger
2. Für chancenorientierte Anleger
3. Für spekulative Anleger.

Das erleichtert die Beratung unheimlich und hält auch die Haftungsrisiken in Grenzen.

Dachfonds haben noch einen besonderen steuerlichen Vorteil. Hierzu ein Beispiel:

Ein Anleger hat den tollen Fonds „blue chip“ gekauft, dessen Wert sich in neun Monaten verdoppelt hat. Der Anleger möchte diese Gewinne nun „mitnehmen“ – den Fonds also verkaufen.

steuerepflichtigen „Spekulationsgewinnen“.

■■■ **Renditeerwartungen**

Frau Karl möchte gerne wissen, wie hoch die „Zinsen“ von Fonds ungefähr liegen.

Diese Frage plagt wohl jeden Anlageberater. Je nach Fondstyp sind die Renditeerwartungen extrem unterschiedlich. Dabei stellt der Geldmarktfonds die untere „Linie“ der Bandbreite dar (zur Zeit ca. vier Prozent) und nach oben gibt es – bei entsprechenden Risiken – kaum Beschränkungen. Die meisten langfristigen Prognosen bei Aktienfonds belaufen sich auf Renditeerwartungen zwischen acht und zehn Prozent.

Vergleich

Nun hat Frau Karl alles verstanden. Sie ist von der Idee Kosten zu sparen, indem Sie Aktien direkt erwirbt immer noch nicht ganz weg. Deshalb fassen Sie ihr nochmals die Unterschiede einer Direktanlage und einer Anlage in Fonds zusammen:

Aktien	Investmentzertifikate
höheres Risiko (Kursrisiko) und höhere Chance – Risikostreuung nur bei sehr hohem Kapitaleinsatz effizient möglich	Risikostreuung
Spaß – man kann „mitreden“	Man kann sich entspannter auf andere Dinge des Lebens konzentrieren
keine Rücknahme, sondern Verkauf über die Börse	Rücknahmepflicht
ganze Stücke müssen gekauft werden	Bruchteilerwerb möglich – damit sind auch Sparverträge möglich
zeitaufwändige Informationsbeschaffung	Fachleute legen an
Depotgebühren/ An- und Verkaufgebühren	Ausgabeaufschlag/ laufende Entgelte auf Fondsebene/ laufende Entgelte auf Anlegerebene
höheres Risiko der Erträge (Dividendenausfallrisiko)	Risikostreuung auch in Bezug auf die laufenden Erträge
Mitspracherecht (direkt beteiligt)	indirekt beteiligt

Durch den Verkauf der „blue chip“-Anteile fallen bei ihm „Einkünfte aus privaten Veräußerungsgeschäften“ an (Spekulationsgewinne). Diese muss er als sonstige Einkünfte versteuern. Der Bruder des Anlegers hatte zeitgleich einen Dachfonds erworben, der ebenfalls „blue-chip“ gekauft hatte. Der Manager des Dachfonds stellt ebenfalls „blue-chip“ nach neun Monaten glatt (Verkauf der Anteile). Da dieser Verkauf „innerhalb“ des Fondsvermögens stattfindet, hat der Bruder die Gewinne nicht realisiert. Es kommt hier nicht zu

Man erkennt an der Aufstellung (siehe Tabelle oben), dass nicht eindeutig gesagt werden kann, welche Anlageform die überlegene ist. Für die meisten Anleger wird der Fonds die geeignete Anlageform für ihr Vermögen sein.

Autor: Wolfgang Kuckertz,
 Fachwirt für Finanzberatung (IHK), Diplom-Kaufmann
 Geschäftsführer der Finanzplan College GmbH
 E-Mail: college@finanzplan.de

