

Anke Dembowski

Profi-Handbuch

Investmentfonds

Grundlagen – Auswahl – Anlagestrategien

4., vollkommen neu bearbeitete Auflage

 **WALHALLA**
FACHVERLAG

*Nutzen Sie das Inhaltsmenü:
Die Schnellübersicht führt Sie zu Ihrem Thema.
Die Kapitelüberschriften führen Sie zur Lösung.*

Abkürzungen	7
Optimales Gewinn-Risiko-Verhältnis bei Investmentfonds	9
Mit Investmentfonds gewinnen	10
1 Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland	13
2 Struktur und Funktionsweise von Investmentfonds	33
3 Vor- und Nachteile von Investmentfonds	57
4 Kosten von Investmentfonds	67
5 Kauf und Verkauf von Investmentanteilen	79

Schnellübersicht

6	Steuern bei Investmentanlagen . .	127
7	Die Fondskategorien – detailliert erklärt	155
8	Anlagestrategien mit Investmentfonds	215
9	Benachbarte Produkte: Fondspicking, Zertifikate, Fondsgebundene Lebensversicherungen	243
	Adressen für deutsche, schweizerische und österreichische Anleger	262
	Stichwortverzeichnis	267

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 völlig neu bearbeitete 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 und – zumindest bis Ende 2008 – nur ein sehr geringer Teil der Wertentwicklung steuerpflichtig ist.

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

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 und Abgeltungssteuer. 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	18
Die großen Fünf in Deutschland	22
Der gesetzliche Rahmen für Investmentfonds in Deutschland	25

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, Telegrafengesellschaften 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. Seit September 2006 fasste die Commerzbank ihr Investmentgeschäft unter der Marke Cominvest zusammen, so dass der Markenname ADIG durch Cominvest abgelöst wurde. Die ADIG legte 1950 ihre ersten beiden Aktienfonds auf, 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 nicht durch das damalige KAGG 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 Cornfield, 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. Er hatte zahlreiche begeisterte Anhänger, u.a. hochrangige Politiker. Die IOS-Fonds waren aber mit einer sehr hohen und unfairen Kostenbelastung versehen, so dass das in sich verschachtelte Gebilde bei Ausbleiben von rasanten Kursanstiegen in sich zusammenfiel.

Die IOS-Krise sitzt immer noch in den Köpfen einiger deutscher Anleger, die ausländischen Fondsgesellschaften auch jetzt noch misstrauen. Zu Unrecht, denn 1969 wurde für ausländische Investment-

Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland

fonds, die in Deutschland ihre Anteile vertreiben, 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 die Regelungen für inländische Fonds enthält.

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.

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 Sparer 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 12 Prozent und lag im Jahr 2006 bei 10,6 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 10,6 Prozent, also 159 Euro sparen und den Rest ausgeben.

Hohe Sparquote, wachsendes Geldvermögen

Dieses emsige Sparen bewirkt, dass das Vermögenspolster, auf dem die Deutschen sitzen, kontinuierlich wächst. Betrug das gesamte Geldvermögen (ohne Immobilienvermögen) aller privaten Haushalte Ende 1990 noch 1 628 Milliarden Euro, so ist es laut Angaben der Deutschen Bundesbank bis Mitte 2006 auf das Rekordniveau von 4 529 Milliarden Euro gewachsen. Ausgeschrieben ist dies der Betrag von 4 529 000 000 000 Euro. Damit hat das gesamte Geldvermögen bereits bei weitem das Bruttosozialprodukt überstiegen. Statistisch hat damit jeder Deutsche, vom Baby bis zum Rentner, rund 55 200 Euro auf der hohen Kante, das Vermögen ist bekanntermaßen jedoch nicht gleichmäßig verteilt.

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

Abb 1: Aufteilung des privaten Geldvermögens Ende 2006

Geldvermögen privater Haushalte (1) in Mrd. Euro						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
A. bei Banken (2):	1 262	1 341	1 399	1 448	1 492	1 541
kurzfristig	957	1 041	1 111	1 156	1 205	1 228
längerfristig	305	300	288	292	288	313
B. bei Versicherungen (3):	914	959	1 003	1 052	1 103	1 148
C. in Wertpapieren:	1 318	1 159	1 286	1 345	1 421	1 066
Rentenwerte (4)	351	375	406	431	411	482
Aktien	343	179	237	246	283	372
Sonstige Beteiligungen	188	180	179	206	211	212
Investmentzertifikate	436	425	464	462	516	525
D. aus Pensionsrückstellungen:	203	214	224	233	243	248
Insgesamt:	3 697	3 672	3 912	4 078	4 260	4 529
(1) einschl. private Organisationen ohne Erwerbszweck						
(2) im In- und Ausland						
(3) einschl. Pensionskassen und -fonds, berufsständische Versorgungswerke und Zusatzversorgungseinrichtungen sowie sonstige Forderungen (inkl. verzinslich angesammelte Überschussanteile bei Versicherungen)						
(4) einschl. Geldmarktpapiere						

Quelle: BVI und Deutsche Bundesbank (Monatsbericht Juni 2007)

Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland

Interessant an dieser Aufteilung ist, dass die Deutschen sehr konservativ anlegen. Gut 34 Prozent der Ersparnisse liegen in meist konservativen Bankprodukten und mehr als 25 Prozent in Versicherungen, hauptsächlich Kapital-Lebensversicherungen. Die beiden „Lieblingsanlagen“ (insgesamt ca. 60 Prozent des Geldvermögens) der Deutschen sind sehr konservative Anlagen. Dies heißt, sie sind mit relativ geringen Schwankungen behaftet, bieten aber auch keine außergewöhnlichen Renditechancen.

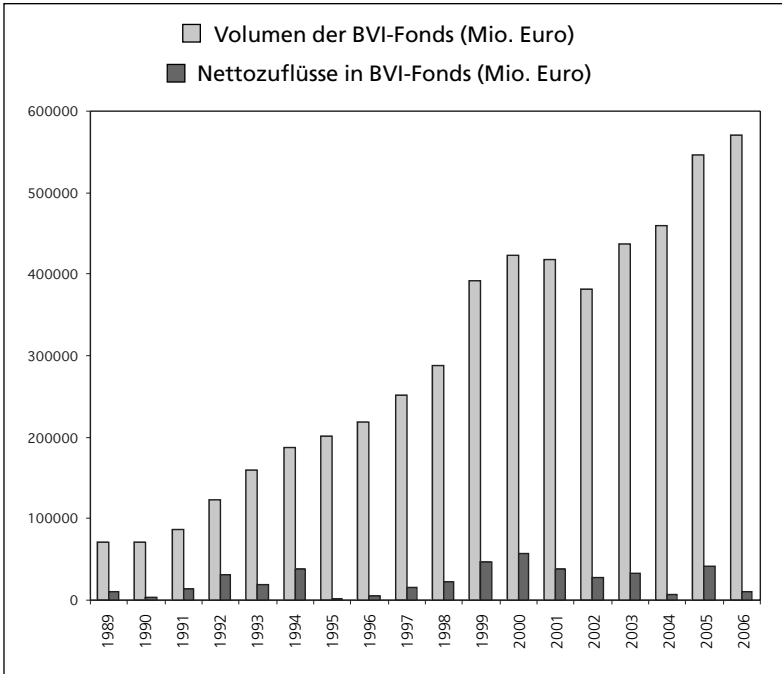
In den letzten Jahren haben Investmentfonds und Aktien besonders an Gewicht gewonnen. Immerhin sind inzwischen knapp 12 Prozent des privaten Vermögens in Investmentfonds und rund 8 Prozent in Aktien angelegt. Insbesondere die Anlage in Investmentfonds hat an Bedeutung gewonnen, ist aber im internationalen 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 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. 2: Volumen und Nettozuflüsse der deutschen, luxemburgischen und sonstigen ausländischen BVI-Fonds von 1989 bis 2006



Quelle: BVI

Interessant ist, 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 1997–2000.

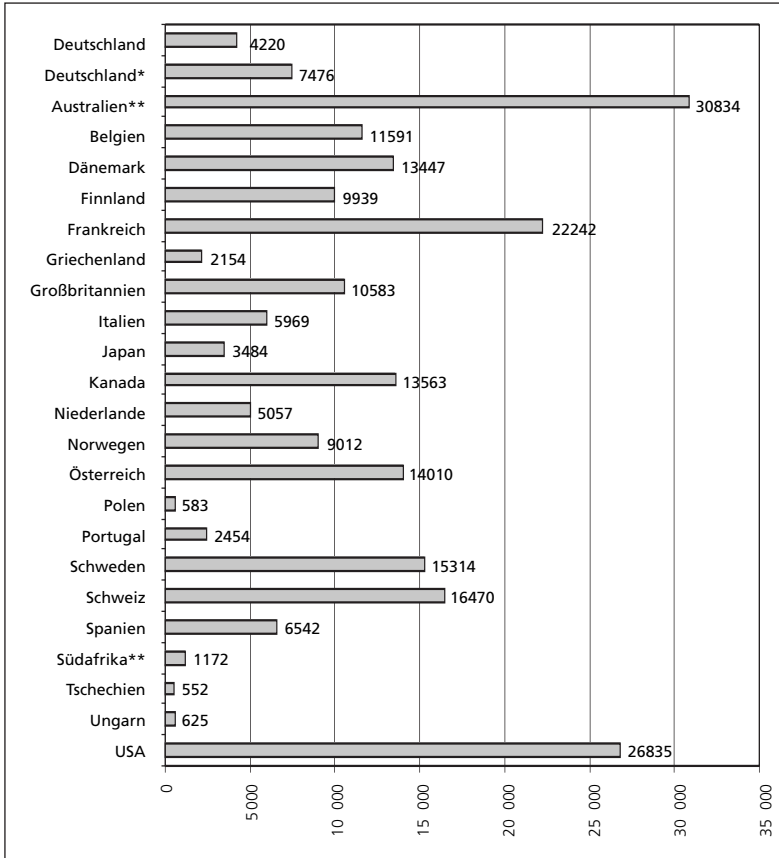
Pro-Kopf-Investmentvermögen

Das gesamte Investmentvermögen der in- und ausländischen BVI-Publikumsfonds betrug Ende 2006 insgesamt 570 655 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 Invest-

Der Markt für Investmentfonds in Deutschland und im Ausland

mentfonds angelegt, dann läge das Pro-Kopf-Investmentvermögen jedes Deutschen bei 4 220 Euro. Im internationalen Vergleich ist dies relativ gering, wie die folgende Abbildung zeigt.

Abb. 3: Investmentvermögen pro Kopf der Bevölkerung zum Jahresende 2006 in Euro



*) inkl. ausländischer Fonds deutscher Provenienz

***) Stand: 30.9.2006

Es wurden nur Publikumsfonds (Wertpapier-, Geldmarkt- und Offene Immobilienfonds) inklusive Dachfonds erfasst.

Quellen: BVI, EFAMA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, nationale Investmentverbände. Die Daten wurden zum amtlichen Devisen-Mittelkurs an der Frankfurter Börse umgerechnet.

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, was dort für relativ hohe Pro-Kopf-Investmentvolumina sorgt.

Der internationale Vergleich zeigt: Obwohl Deutschland als wohlhabendes Land gilt und die Spartätigkeit der Bevölkerung hoch ist, kann man noch 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.

Rasanten Wachstum der Fonds-Anzahl

Die Anzahl der Fonds, die in Deutschland ihre Anteile vertreiben dürfen, hat in den letzten 15 Jahren rasant zugenommen, ebenso die Vielfalt der inhaltlichen Ausrichtung. Bei dieser Auswahl von knapp 8000 Fonds 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: Waren es 1991 gerade einmal 668 Fonds, aus denen man wählen konnte, sind es derzeit über 7870. Insbesondere viele ausländische Fonds werden in Deutschland angeboten, denn Deutschland gilt bei Fondsgesellschaften als interessanter Markt. Während es 2006 lediglich 3071 Fonds mit deutschem Hintergrund gab, konkurrierten immerhin 4799 ausländische Fonds um die Gunst der Anleger.