

Basisinformationen zur Geldanlage in Wertpapieren

Grundlagen, Risiken und Vorteile einer Geldanlage in Wertpapieren

Überreicht durch:

Union Investment Service Bank AG

Weißfrauenstraße 7

60311 Frankfurt am Main

Postfach 16 07 63

60070 Frankfurt am Main

Telefon +49 69 58998-0

E-Mail service@union-investment.de

Die vorliegende Broschüre wurde mit äußerster Sorgfalt bearbeitet. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte übernimmt der Verfasser jedoch keine Gewähr.

Stand: April 2026

Inhaltsverzeichnis

Vorwort

Aufbau der Broschüre

1. Kapitel: Grundlagen

1	Einleitung	8
1.1	Sicherheit, Liquidität und Rentabilität	
1.2	Nachhaltigkeit	9
2	Grundlagen der Geldanlage in Investmentfondsanteilen	11
3	Arten von Investmentfonds	12
3.1	Offene Investmentfonds	12
3.2	Geschlossene Investmentfonds	14
3.3	Europäischer langfristiger Investmentfonds mit fester Laufzeit (ELTIF)	15
3.4	Einteilung von Investmentfonds in Publikums- und Spezialfonds	16
3.5	Hedgefonds	17
3.6	Einteilung von Investmentfonds anhand der Art der Verwaltung des Fondsvermögens	17
3.7	Exchange Traded Funds (ETFs)	18
3.8	Unterscheidung auf Basis der Gestaltung eines Investmentfonds	20
3.9	Unterscheidung aufgrund der Währung der Anteile: Fremdwährungsfonds	24
4	Anbieter und Vertrieb von Investmentfonds	24
4.1	Deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaft	24
4.2	Ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaft	24
4.3	Vertrieb und Verkaufsunterlagen	25
5	Aufgabe und Rolle der Kapitalverwaltungsgesellschaften	25
5.1	Aufgaben	26
5.2	Rolle der Verwahrstelle	26
5.3	Berechnung der Anteilpreise eines Investmentfonds	27
5.4	Vergütung der Kapitalverwaltungsgesellschaft und Vertriebsprovisionen	28
5.5	Übersicht der an der Verwaltung eines Investmentfonds Beteiligten	29
6	Besondere Investmentfonds: Geldmarktfonds	30

Inhaltsverzeichnis

2. Kapitel: Risiken

1	Einleitung	32
2	Basisrisiken einer Geldanlage in Investmentfonds	32
2.1	Konjunkturrisiko	32
2.2	Bonitätsrisiko	32
2.3	Zinsänderungsrisiko	33
2.4	Volatilität	33
2.5	Inflationsrisiko (Kaufkraftverlustrisiko)	34
2.6	Länder- und Transferrisiko	35
2.7	Währungsrisiko	35
2.8	Liquiditätsrisiko	35
2.9	Psychologisches Marktrisiko	35
2.10	Steuerliche Risiken	36
2.11	Informationsrisiko	36
2.12	Kreditfinanzierte Wertpapierkäufe und ihre Nutzung als Kreditsicherheit	36
2.13	Übermittlungsrisiko	36
2.14	Verspätete Information durch die Union Investment Service Bank AG	37
2.15	Ausländische Wertpapiere	37
2.16	Kosten der Anlage schmälern die Rendite	37
2.17	Nachhaltigkeitsrisiken	39
3	Besondere Anlagerisiken einer Geldanlage in Investmentfonds	42
3.1	Risiken aus aktivem und passivem Fondsmanagement	42
3.2	Risiken aus Anlageschwerpunkten des Fonds	43
3.3	Liquiditätsrisiko, Aussetzung der Anteilscheinrücknahme und Maßnahmen zum Liquiditätsmanagement	44
3.3.1	Sonstiger Einsatz von Maßnahmen zum Liquiditätsmanagement	45
3.3.2	Folgen für den Anleger	53
3.4	Risiken infolge der Verschmelzung von Fonds oder der Kündigung oder Übertragung des Fondsmanagements	53
3.5	Missverständnisse bei der Auswertung von Ranglisten und Statistiken	54
3.6	Risiken beim Einsatz von Hedgefonds-Strategien	55
3.7	Besondere Risiken bei geschlossenen Investmentfonds	57
3.7.1	Illiquidität der Anlage	57
3.7.2	Risiken in Bezug auf die Liquidierung der Anlagen des Fonds	57
3.7.3	Änderungen der Rechtslage und der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen	58
3.7.4	Sonstige Risiken in Bezug auf die Anlageschwerpunkte	58
3.7.5	Verfügbarkeit von Experten und Ausfall von Vertragspartnern	58
3.7.6	Risiken durch Kreditaufnahme	58
3.7.7	Risiken bei Beteiligung an Kommanditgesellschaften	59

Inhaltsverzeichnis

3.8	Spezielle Risiken bei Europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF)	59
3.8.1	Wert- und Ertragsschwankungen von Privatmarktanlagen und keine Ertrags- sowie Werterhaltungsgarantie	59
3.8.2	Langfristiges und illiquides Investment in der Regel ohne reguläre Rückgabemöglichkeit während der Laufzeit	59
3.8.3	Illiquiditätsrisiko der Zielinvestments durch eingeschränkte Handelbarkeit	60
3.8.4	Bewertungsrisiko durch fehlende Börsennotiz der Zielinvestments	60
3.8.5	Kreditrisiken wie Bonitätsrisiken bei Zielinvestments	60
3.8.6	Bau- und Entwicklungsrisiken bei Infrastrukturprojekten und Erhöhung des Ausfallrisikos aufgrund einer Fremdkapitalausweitung von Zielunternehmen	61
3.8.7	Mögliche Schwierigkeiten bei der Akquise ausgewählter Zielinvestments	61
3.9	Spezielle Risiken bei Exchange Traded Funds (ETFs)	62
3.9.1	Risiken beim Einsatz von Derivaten	62
3.9.2	Risiken in Bezug auf den Market Maker (Marktmacher/Eigenhändler)	62
3.9.3	Risiken in Bezug auf die gewählte Methode der Nachbildung des Index	63
3.10	Spezielle Risiken bei Offenen Immobilienfonds	64
3.10.1	Liquiditätsrisiko	64
3.10.2	Immobilienmarktrisiken	65
3.10.3	Bewertungsrisiko	66
3.11	Spezifische Risiken bei Fonds mit Einzelanlagen oder einem Anlageschwerpunkt in Rohstoffen	66
3.12	Spezielle Risiken bei Geldmarktfonds	67
3.12.1	Risiko von Schwankungen und Ausfallrisiko	67
3.12.2	Zinsänderungsrisiko	67
3.12.3	Kreditrisiko	67
3.12.4	Risiko der Aussetzung der Rücknahme	67
3.12.5	Risiko eines konstanten Nettoinventarwerts	68
3.12.6	Risiko eines stärker schwanken Anteilwerts	68
4	Vorteile einer Geldanlage in Investmentfonds	68

Inhaltsverzeichnis

3. Kapitel: Inhaberschuldverschreibungen

1	Allgemeines	70
2	Funktionsweise und Grundlagen von Zertifikaten	70
3	Klassifizierung anhand des Basiswerts	72
3.1	Besonderheit: Ganze Rohstoff-Baskets als Basiswert	73
4	Funktionsweise von Exchange Traded Commodities (ETCs)	73
4.1	Funktionsweise besicherter ETCs	73
4.2	Funktionsweise Swap-basierter ETCs	74
5	Risiken von Zertifikaten	75
5.1	Allgemeine Risiken	75
5.2	Spezielle Risiken	75
5.3	Spezielle Risiken von Zertifikaten mit dem Basiswert Rohstoffe und ETC	76
5.4	Spezielle Risiken von ETCs	78

4. Kapitel: Wissenswertes zur Auftragserteilung und -ausführung

1	Kommissionsgeschäft	79
2	Allgemeine Information zum Börsenhandel	80
3	Auftragsausführung	82

Vorwort

Gerade in Zeiten niedriger Zinsen nimmt die Geldanlage in Wertpapieren – wie insbesondere in Investmentfondsanteilen – eine immer größere Bedeutung für Anleger ein. Ein Investmentfonds ermöglicht es Anlegern, gemeinsam und unter einem einheitlichen rechtlichen Rahmen in eine Vielzahl von Einzelanlagen zu investieren und dadurch das Risiko des Wertverlusts einzelner Anlagen abzufangen. Daneben kann eine ergänzende Investition in weitere Klassen von Wertpapieren sinnvoll sein.

Diese Broschüre gibt Ihnen einen Überblick über die wichtigsten Gestaltungsformen von Investmentfonds und bestimmten Inhaberschuldverschreibungen. Sie verfolgt darüber hinaus das Ziel, Sie mit den typischen Risiken und Vorteilen einer Geldanlage in Investmentfondsanteilen und bestimmten Inhaberschuldverschreibungen vertraut zu machen. Zielsetzung dieser Broschüre ist dementsprechend die Informationsbereitstellung und Risikoaufklärung.

Sie ersetzt jedoch nicht die verbindlichen Produkt- und Risikobeschreibungen für den jeweiligen konkret zu erwerbenden Investmentfonds, die unter anderem in den jeweiligen Verkaufsunterlagen des Investmentfonds zu finden sind (beispielsweise im PRIIPS-Basisinformationsblatt, im Verkaufsprospekt oder in den Anlagebedingungen). Bei Inhaberschuldverschreibungen gilt dies entsprechend, wobei die Produkt- und Risikobeschreibung hier dem Verkaufsprospekt, dem PRIIPS-Basisinformationsblatt und den endgültigen Bedingungen der Inhaberschuldverschreibung entnommen werden kann.

Um gesetzliche Verpflichtungen zu erfüllen und sicherzustellen, dass konkret von Ihnen zu erwerbende Wertpapiere für Sie angemessen sind, bitten wir Sie um Verständnis, dass die Union Investment Service Bank AG Ihre Kenntnisse und Erfahrungen im Zusammenhang mit Geldanlagen in Wertpapieren und Vermögensanlagen erfragen kann.

Eine Anlageberatung bietet die Union Investment Service Bank AG nicht an. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an ein Partnerinstitut der genossenschaftlichen FinanzGruppe.

Aufbau der Broschüre

Im Folgenden möchten wir Sie gern über den Aufbau dieser Broschüre informieren.

Im ersten Kapitel erhalten Sie eine kurze Einführung in die Grundlagen einer Geldanlage in Investmentfondsanteile und das Zusammenspiel der hierbei maßgeblichen Kriterien. Zudem werden gängige Formen von Investmentfonds und der Investition in Investmentfondsanteilen vorgestellt.

Im zweiten Kapitel folgt die Darstellung der Risiken einer Geldanlage in Investmentfonds.

Im dritten Kapitel werden andere in Depots der Union Investment Service Bank AG verwahrte Wertpapiere vorgestellt. Dies betrifft derzeit bestimmte Inhaberschuldverschreibungen.

Im letzten Kapitel wird beschrieben, was bei der Erteilung von Aufträgen in Bezug auf den Handel mit Investmentfondsanteilen und anderen Wertpapieren generell zu beachten ist.

Bei der Erstellung dieser Broschüre wurde besonderes Augenmerk auf die Verständlichkeit gelegt. Wo die Verwendung von Fachbegriffen unvermeidbar ist, werden sie direkt erläutert. **Wir empfehlen Ihnen, die nachfolgenden Ausführungen sorgfältig zu lesen und diese Broschüre zum zukünftigen Nachschlagen aufzubewahren.**

1. Kapitel: Grundlagen

1 Einleitung

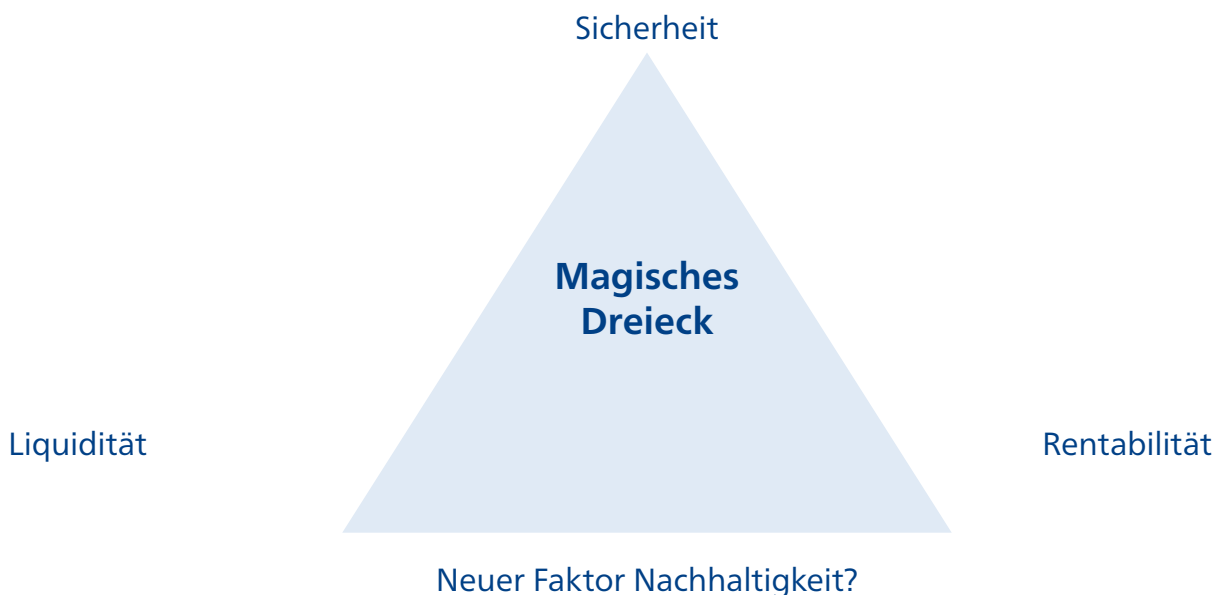
1.1 Sicherheit, Liquidität und Rentabilität

Bei jeder Geldanlage stehen vor allem drei Aspekte im Vordergrund: Das erste Ziel ist, eine möglichst hohe Rentabilität zu erzielen. Die Rentabilität eines Wertpapiers richtet sich nach seinen Erträgen, beispielsweise Zins-, Dividendenzahlungen, Ausschüttungen oder Wertsteigerungen (beziehungsweise Kurssteigerungen) des Wertpapiers. Erträge können schwanken und entweder an den Anleger ausgeschüttet oder gesammelt (thesauriert) werden. Die Rentabilität eines Wertpapiers wird an seiner Rendite gemessen: Darunter versteht man das Verhältnis des jährlichen Ertrags eines Wertpapiers zu dem vom Anleger eingesetzten Vermögen (wobei gegebenenfalls die Restlaufzeit der Anlage zu berücksichtigen ist). Maßgeblich ist hierbei die Rendite nach Abzug eventuell anfallender Steuern, da Kapitalerträge grundsätzlich der Kapitalertragsteuer unterliegen.

Weiterhin entscheidend ist der Sicherheitsaspekt des Investments, der beschreibt, wie realistisch der kurz- und langfristige Kapitalerhalt ist. Die Sicherheit einer Geldanlage kann durch Diversifizierung (das heißt Investition in viele verschiedene Einzelanlagen) erhöht werden, da ein Wertverlust einer Anlage durch die anderen Anlagen aufgewogen werden kann.

Der dritte Faktor ist die Liquidität der Geldanlage, die beeinflusst, wie schnell der Anleger bei einem Verkauf sein angelegtes Kapital bar zurückerhalten kann. Alle drei Aspekte sind bei einer Kapitalanlage von Bedeutung und sollten bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden.

Das Magische Dreieck der Vermögensanlage



Das Magische Dreieck der Vermögensanlage

Die Anlageziele Sicherheit und Liquidität stehen in einem gewissen Zielkonflikt zum Anlageziel der Rentabilität: Mit steigender Sicherheit einer Anlage sinkt grundsätzlich ihre Rentabilität; umgekehrt versprechen weniger sichere Anlagen oft eine höhere Rentabilität.

Je liquider eine Anlage ist, das heißt, je schneller das eingesetzte Kapital wieder entnommen werden kann, desto geringer ist oft auch ihre Rentabilität.

1.2 Nachhaltigkeit

Ein weiterer, zunehmend bedeutender Aspekt bei der Geldanlage ist – neben Sicherheit, Rentabilität und Liquidität – die Nachhaltigkeit. Das Angebot nachhaltiger Vermögensanlagen, die die sogenannten **ESG-Kriterien**, also ökologische Kriterien (Umwelt, englisch: **Environment**), soziale Kriterien (Soziales, englisch: **Social**) sowie Kriterien der guten Unternehmens- und Staatsführung (englisch: **Governance**), berücksichtigen, wächst stetig. Die nachfolgenden Beispiele dienen der Erläuterung, was unter den Kriterien „Umwelt“, „Soziales“ und „gute Unternehmens- und Staatsführung“ beispielsweise zu verstehen ist:

a) Umwelt

- Klimaschutz/Anpassung an Klimawandel (zum Beispiel erneuerbare Energien)
- Nachhaltige Nutzung von Ressourcen
- Schutz von Gewässern und Boden
- Schutz der Biodiversität

b) Soziales

- Einhaltung von Menschenrechten
- Arbeitnehmerbelange (zum Beispiel keine Duldung von Kinderarbeit und Einhaltung von Mindestarbeitsstandards)

c) Gute Unternehmens- und Staatsführung

- Bekämpfung von Korruption und Bestechung
- Steuermoral
- Gleichberechtigung

Es gibt, nach den bestehenden gesetzlichen Vorgaben, verschiedene Kriterien für die Einstufung nachhaltiger Anlagen, die die ESG-Kriterien unterschiedlich berücksichtigen:

- a) Nachhaltige Anlagen, die in einen Mindestanteil an ökologisch nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivitäten gemäß Taxonomieverordnung investieren
- b) Nachhaltige Anlagen, die in einen Mindestanteil an nachhaltigen Investitionen zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen gemäß Offenlegungsverordnung investieren
- c) Nachhaltige Anlagen, die die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (zum Beispiel Vermeidung von Treibhausgasemissionen) in qualitativer oder quantitativer Weise berücksichtigen

Die Taxonomieverordnung und die Offenlegungsverordnung der Europäischen Union enthalten unter anderem für die Einstufung von Anlagen als nachhaltig wesentliche Regelungen, die im Folgenden näher erläutert werden:

Taxonomieverordnung

Die Taxonomieverordnung legt Kriterien fest, die bestimmen, ob eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist, und macht Vorgaben, um den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition ermitteln zu können. Demnach gilt eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig, wenn sie unter anderem einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung oder Erreichung eines von sechs definierten Umweltzielen leistet, nicht zu einer wesentlichen Beeinträchtigung eines solchen Umweltziels beiträgt und ein gewisser Mindestschutzstandard (basierend auf der Charta der Menschenrechte der Vereinten Nationen (UN) und den Leitlinien der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) für multinationale Unternehmen) gewahrt wird. Die sechs Umweltziele sind: a) Klimaschutz, b) Anpassung an den Klimawandel, c) die nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, d) der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, e) die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung und f) der Schutz und die Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme. Eine Vorgabe in Bezug auf soziale Ziele soll in Zukunft noch ergänzt werden. Derzeit liegen noch nicht alle zur Umsetzung der Verordnung notwendigen Daten vor.

Offenlegungsverordnung

Die Offenlegungsverordnung soll eine bessere Vergleichbarkeit der einzelnen Nachhaltigkeitsaspekte zwischen Finanzprodukten schaffen und beinhaltet unter anderem für Kapitalverwaltungsgesellschaften zusätzliche Veröffentlichungspflichten. So müssen Kapitalverwaltungsgesellschaften beispielsweise in einem Anhang zu Verkaufsprospekten und den Jahresberichten ihrer Investmentfonds offenlegen, wie Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen ihrer Verwaltungsentscheidungen berücksichtigt werden und inwiefern diese Risiken Auswirkung auf die Rendite des verwalteten Fondsvermögens haben können beziehungsweise hatten. Zu berücksichtigende Nachhaltigkeitsrisiken betreffen sowohl die Zielinvestments eines Investmentfonds als auch die gewählte Anlagestrategie des Fonds selbst.

Neben den allgemeinen Faktoren, denen eine Geldanlage stets unterliegt, sollte der Anleger die Funktionsweise des von ihm ausgewählten Finanzinstruments oder Anlageprodukts verstehen und sich über dessen Chancen und Risiken bewusst sein. Aus diesem Grund soll die vorliegende Broschüre Sie als Anleger dabei unterstützen, grundlegende Kenntnisse über die Geldanlage in Investmentfonds zu erhalten.

2 Grundlagen der Geldanlage in Investmentfondsanteilen

In einem Investmentfonds sammelt die auflegende Kapitalverwaltungsgesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie gemäß einer in den Anlagebedingungen des Investmentfonds festgelegten Anlagestrategie entsprechend dem Prinzip der Risikomischung in verschiedenen Vermögenswerten (zum Beispiel anderen Wertpapieren, Bankguthaben, Immobilien, Geldmarktinstrumenten oder derivativen Instrumenten) anzulegen und diese Anlagen anschließend entsprechend der Anlagestrategie zu verwalten.

Investmentfonds sind somit – allgemein gesprochen – das zur gemeinsamen Anlage eingezahlte Kapital der Anleger. In Deutschland aufgelegte Investmentfonds unterliegen dem **Kapitalanlagegesetzbuch** (KAGB). Die Anteile an Investmentsondervermögen (auch: Fondsvermögen) werden in Anteilscheinen verbrieft (vergleiche § 95 Absatz 1 Satz 1 KAGB), so dass es sich bei den Anteilscheinen um Wertpapiere handelt. Durch den Erwerb von Anteilscheinen werden Sie Mitberechtigter am jeweiligen Fondsvermögen. Ihr Anteil am Fondsvermögen bemisst sich nach der von Ihnen gehaltenen Anzahl von Anteilscheinen im Verhältnis zur Gesamtzahl aller ausgegebenen Anteilscheine aller Anleger. Der Wert

eines Anteilscheins wird berechnet, indem der Gesamtwert des Sondervermögens (der Nettoinventarwert des Fonds) durch die Anzahl aller ausgegebenen Anteilscheine geteilt wird.

Die konkrete Anlagestrategie eines Investmentfonds wird in seinen Verkaufsunterlagen, unter anderem dem Basisinformationsblatt (BIB), dem Verkaufsprospekt und den Anlagebedingungen, näher erläutert.

3 Arten von Investmentfonds

Das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) unterscheidet zwischen offenen und geschlossenen Investmentfonds. Bei den offenen Investmentfonds unterscheidet man wiederum zwei Kategorien: Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), deren Fondsvermögen gemäß europarechtlichen Vorgaben nur in bestimmte Vermögensanlagen, wie zum Beispiel Wertpapiere, investiert werden kann, und Alternative Investmentfonds (AIF), die auch in andere Vermögensanlagen, zum Beispiel Immobilien, investieren können. Zudem können Alternative Investmentfonds unter bestimmten Voraussetzungen Kredite vergeben und/oder die vorhandenen investierbaren Mittel der Anleger noch durch eine eigene Kreditaufnahme steigern. In diesen Fällen dienen die Anlageobjekte des Alternativen Investmentfonds (zum Beispiel Immobilien) als Kreditsicherheit und stünden den Anlegern im Insolvenzfall gegebenenfalls nicht mehr zur Befriedigung eigener Forderungen aus der Rückgabe von Anteilscheinen zur Verfügung.

3.1 Offene Investmentfonds

Ein Investmentfonds gilt als offen, wenn die Anzahl der ausgegebenen Anteile unbestimmt ist und die Kapitalverwaltungsgesellschaft grundsätzlich unbeschränkt, basierend auf der Nachfrage beziehungsweise auf Verlangen der Anleger, neue Anteile ausgeben und ausgegebene Anteile zurücknehmen kann.

Offene Investmentfonds – sowohl OGAW als auch AIF – können nach dem KAGB auf verschiedene Arten errichtet werden:

a) Als Sondervermögen

In einem Investmentfonds werden, wie bereits zu Anfang dieses Kapitels ausgeführt, die Gelder vieler Anleger gesammelt und entsprechend den Anlagebedingungen des Investmentfonds investiert und verwaltet. Die Gelder beziehungsweise das Vermögen des Investmentfonds wird dabei von dem der Kapitalverwaltungsgesellschaft strikt getrennt und haftet auch nicht für Schulden der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Dies dient dem Schutz des Fondsvermögens beziehungsweise der Kapitalanlage der Anleger. Deshalb wird ein auf diese Art errichteter Investmentfonds auch als Sondervermögen oder Investmentsondervermögen bezeichnet.

Dies gilt ebenso für einen nach französischem oder luxemburgischen Recht als „Fonds commun de placement“ (FCP) errichteten Investmentfonds.

b) Als offene Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital

Die Anleger investieren ihre Gelder in eine Investmentaktiengesellschaft; das heißt, im Gegensatz zur Mitberechtigung an einem Sondervermögen erwerben die Anleger in diesem Fall echte Beteiligungen (Aktien) an einer Investmentaktiengesellschaft und werden (Mit-)Gesellschafter. Das Vermögen der Gesellschaft wird nach dem Grundsatz der Risikomischung für die Anleger angelegt und verwaltet. Darin erschöpft sich in der Regel auch der in der Satzung festgelegte Zweck der Gesellschaft. Das Stammkapital der Gesellschaft ist variabel, da sowohl die Ausgabe neuer Aktien an neue Anleger als auch die Rücknahme bereits ausgegebener Aktien während der Laufzeit des Fonds möglich ist.

Daneben ermöglichen es einige Rechtsordnungen europäischer Staaten wie Luxemburg, Fonds in der Rechtsform einer sonstigen Investmentgesellschaft mit variablem Kapital zu errichten, als sogenannte Société d'investissement à capital variable (SICAV).

c) Als Investmentkommanditgesellschaft

Ein Investmentfonds kann auch mittels einer offenen Investmentkommanditgesellschaft errichtet werden. Eine Beteiligung an einer solchen Gesellschaft ist allerdings nur sogenannten semiprofessionellen und professionellen Anlegern möglich. Um als semiprofessioneller oder professioneller Anleger eingestuft zu werden, muss ein Anleger bestimmte Voraussetzungen erfüllen; beispielsweise im Hinblick auf die Höhe der Anlagesumme oder Kenntnisse und Erfahrungen im Umgang mit Geldanlagen. Die Union Investment Service Bank AG stuft hingegen alle Anleger als Privatkunden ein.

Weitere Merkmale offener Investmentfonds

Nach den Anlagebedingungen offener Investmentfonds sind die Kapitalverwaltungsgesellschaften verpflichtet, ausgegebene Anteile zum jeweils geltenden Rücknahmepreis (werk-)täglich zurückzunehmen. Der Anleger kann solche Fondsanteile daher grundsätzlich werktäglich zum geltenden Rücknahmepreis an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zurückgeben und so eine Auszahlung aus dem Fondsvermögen erhalten. Es handelt sich bei offenen Investmentfonds daher um liquide Anlagen.

Allerdings hat die Kapitalverwaltungsgesellschaft auch bei einem offenen Investmentfonds die Möglichkeit, die Rücknahme von Fondsanteilen zeitweise zu beschränken oder ganz auszusetzen. In diesem Fall ist die Rückgabe hiervon betroffener Fondsanteile über die Union Investment Service Bank AG für die Dauer der Beschränkung oder Aussetzung nicht beziehungsweise nicht im gewünschten Umfang möglich. Für nähere Erläuterungen hierzu wird auf die Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt 3 „Besondere Anlagerisiken einer Geldanlage in Investmentfonds“ dieser Broschüre verwiesen.

3.2 Geschlossene Investmentfonds

Ein Investmentfonds ist geschlossen, wenn von vornherein nur eine bestimmte Anzahl von Anteilen ausgegeben wird und diese Anteile während der Laufzeit des Investmentfonds nicht an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zurückgegeben werden können. Die Anzahl der auszugebenden Anteile wird im Rahmen einer Zeichnungsphase festgelegt, in der die interessierten Anleger ein verbindliches Angebot für den Erwerb von Anteilen abgeben können. Geschlossene Fonds sind Alternative Investmentfonds (AIF), die in der Regel eine langfristige Geldanlage in verschiedenste Sachwerte, beispielsweise Immobilien oder Infrastruktur, ermöglichen. Am Ende der Laufzeit wird der Fonds liquidiert, indem sämtliche Vermögenswerte des Fonds veräußert werden, und die Anleger erhalten als Gegenwert bei der Rückgabe ihrer Fondsanteile einen entsprechenden Anteil am Liquidationserlös.

Geschlossene Fonds können in der Rechtsform eines Sondervermögens, aber auch in der Rechtsform einer Gesellschaft (beispielsweise einer Personengesellschaft) aufgelegt werden. Mit der Beteiligung an einer Gesellschaft wird der Anleger wirtschaftlich und rechtlich, insbesondere im steuer- und haftungsrechtlichen Sinn, zum Gesellschafter. In Deutschland aufgelegte geschlossene Fonds unterliegen den Regelungen des KAGB.

Da eine Anteilscheinrückgabe an die Kapitalverwaltungsgesellschaft während der Laufzeit des Investmentfonds nicht möglich ist, handelt es sich um eine illiquide Anlage, die mit besonderen Risiken verbunden sein kann. **Diesbezüglich wird auf die Ausführungen in Kapitel 2, Abschnitt 3 „Besondere Anlagerisiken einer Geldanlage in Investmentfonds“ dieser Broschüre verwiesen.**

3.3 Europäischer langfristiger Investmentfonds mit fester Laufzeit (ELTIF)

Neben den oben vorgestellten offenen und geschlossenen Investmentfonds nach KAGB gibt es den sogenannten Europäischen langfristigen Investmentfonds mit fester Laufzeit (ELTIF), dessen rechtliche Grundlagen und regulatorische Vorgaben sich unmittelbar aus der EU-Verordnung Nummer 2015/760 vom 29. April 2015 (ELTIF-VO) ergeben. Ein solcher ELTIF nach europäischem Recht kann als offener oder als geschlossener Fonds errichtet werden. Im Fall der Errichtung eines ELTIFs als geschlossener Fonds handelt es sich nicht um einen geschlossenen Fonds nach Maßgabe des KAGB.

Die ELTIF-VO weist im Vergleich zu den Vorgaben des KAGB zu geschlossenen Investmentfonds einen verbesserten Anlegerschutz auf, der sich unter anderem durch besondere Transparenzvorschriften auszeichnet. Zudem darf ein ELTIF, der an Kleinanleger vertrieben wird, abgesehen vom Anteilpreis keine weitere Haftung oder weiteren Kapitaleinsatz des Anlegers mit sich bringen. Die Vertragsbedingungen (oder Satzung) eines solchen ELTIFs müssen die Gleichbehandlung aller Anleger vorsehen. Sofern ein solcher ELTIF eine Laufzeit von zehn Jahren überschreitet, sind Privatanleger darauf hinzuweisen, dass sich eine solch langfristige und illiquide Anlage gegebenenfalls nicht für sie eignet, wenn sie keine langfristige Verpflichtung wünschen oder eingehen können.

Weitere Merkmale des ELTIFs nach europäischem Recht

Mit einem ELTIF erhalten Privatanleger Zugang zu besonderen Investitionszielen, die bisher institutionellen Anlegern vorbehalten waren. So können Privatanleger über einen ELTIF beispielsweise in Darlehensvergaben, Kapitalbeteiligungen und Infrastrukturprojekte investieren. Der ELTIF fördert auf diese Weise zugleich die Realwirtschaft, da er neben den klassischen Kreditinstituten als Geldgeber für Unternehmen oder Projekte fungiert.

Nach der ELTIF-VO darf ein ELTIF insbesondere in folgende Anlageziele investieren:

- **Bereitstellung von Eigenkapital (sogenanntes Private Equity):** Erwerb von Beteiligungen an Unternehmen oder Bereitstellung von Mitteln für das Wachstum von Unternehmen
- **Infrastrukturprojekte:** Bau und Betrieb von Infrastruktur (zum Beispiel Windparks)
- **Darlehen:** Der ELTIF kann als Kreditgeber für Unternehmen oder Projekte agieren

Hierbei muss der ELTIF in Bezug auf seine Anlagepolitik stets die Vorgaben der ELTIF-VO einhalten. Demnach muss ein Großteil des Kapitals in langfristige Anlagen wie Sach- und Infrastrukturwerte und nur ein geringer Teil darf in liquide Anlagen (zum Beispiel Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente) investiert werden.

Aufgrund der Investition in langfristige, nicht liquide Anlageziele ist ein ELTIF grundsätzlich durch eine feste Laufzeit gekennzeichnet. Daher kann der Anleger eine Rückgabe der Anteile nicht vor Laufzeitende des ELTIFs verlangen.

Daraus kann sich eine weitere Besonderheit hinsichtlich der Berechnung des Nettoinventarwerts des ELTIFs ergeben: Der Nettoinventarwert basiert auf dem Wert der im ELTIF enthaltenen Anlageziele. Bei illiquiden, langfristigen Anlagen liegt in der Regel keine tagesaktuelle Wertermittlung vor. Eine Bewertung erfolgt nur quartalsweise, so dass dann auch für die Ermittlung des Nettoinventarwerts nur einmalig pro Quartal ein aktueller Wert zur Verfügung steht.

3.4 Einteilung von Investmentfonds in Publikums- und Spezialfonds

Neben einer Einteilung von Investmentfonds nach Maßgabe der Möglichkeit der Anteilsscheinrückgabe in offene und geschlossene Fonds kann auch eine Einteilung auf Basis der möglichen Anleger eines Fonds erfolgen: Der Erwerb von Anteilen an Publikumsfonds ist grundsätzlich für jedermann möglich. Spezialfonds hingegen sind sogenannten semiprofessionellen und professionellen Anlegern vorbehalten, weil sie unter anderem mit Blick auf mögliche Zielinvestitionen weniger strikten gesetzlichen Vorgaben unterliegen und eine Investition in solche Fonds daher mit erhöhten Risiken verbunden sein kann. Ein Spezialfonds wird oft auch auf die Bedürfnisse eines einzelnen bestimmten Anlegers oder einer Anlegergruppe zugeschnitten und speziell nur für diese errichtet und verwaltet.

Um als semiprofessioneller oder professioneller Anleger eingestuft zu werden, muss ein Anleger jeweils bestimmte Voraussetzungen erfüllen, beispielsweise im Hinblick auf die Höhe seiner Anlagesumme oder seine Kenntnisse und Erfahrungen im Umgang mit Geldanlagen. Die Union Investment Service Bank AG stuft grundsätzlich alle Anleger als Privat- beziehungsweise Kleinanleger ein.

3.5 Hedgefonds

Hedgefonds sind offene Alternative Investmentfonds (AIFs), deren Anteile nur von professionellen oder semiprofessionellen Anlegern erworben werden können.

Allerdings können Publikumsfonds, die jedem Anleger offenstehen, auch Anlagestrategien verfolgen, die eine Investition in Hedgefonds vorsehen. Dies ergibt sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen des Fonds. Solche Strategien können beispielsweise Käufe und Leerverkäufe von Wertpapieren beinhalten, die von Unternehmen herausgegeben wurden, die von besonderen Marktereignissen oder Veränderungen betroffen sind (zum Beispiel Verkauf, Verschmelzung oder Liquiditätskrisen). Dach-Hedgefonds stehen allen Anlegern offen.

Der englische Begriff „Hedge“ steht für die Absicherung von Marktrisiken. Hedgefonds sind jedoch nicht darauf beschränkt, sondern können auch sehr risikoaffine Anlagestrategien mit hohen Renditechancen verfolgen. Hedgefonds können in ihren Anlagebedingungen besondere Vorgaben in Bezug auf die Rücknahme von Anteilen vorsehen.

3.6 Einteilung von Investmentfonds anhand der Art der Verwaltung des Fondsvermögens

Weiterhin können Investmentfonds anhand der Art und Weise der Verwaltung des Fondsvermögens grundsätzlich in sogenannte aktiv verwaltete und passiv verwaltete Fonds unterteilt werden. Daneben existiert noch eine Mischform, das sogenannte semiaktive Management. Fondsmanager, die die Anlageziele, in die sie das Fondsvermögen investieren, selbst aussuchen, betreiben aktives Fondsmanagement. Das Fondsmanagement versucht durch strategisch und taktisch orientierte Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, den vorher festgelegten Vergleichsmaßstab, zum Beispiel den Deutschen Aktienindex (DAX), in der Wertentwicklung zu schlagen. Die Auswahl der Anlagen wird erst nach einer eingehenden Analyse des jeweiligen Wertpapiers und seines Emittenten vorgenommen. Beim semiaktiven Fondsmanagement orientiert sich das Fondsmanagement an Indizes, kann aber einzelnen Wertpapieren ein anderes Gewicht verleihen, als das im Index der Fall ist. Dabei wer-

den besonders aussichtsreiche Wertpapiere übergewichtet, mit dem Ziel, den Index in seiner Wertentwicklung zu übertreffen. Bei der Auswahl der Wertpapiere für einen passiv gemanagten Fonds wird hingegen regelbasiert investiert, und das Management bildet oft zum Beispiel die Zusammensetzung eines Index, zum Beispiel die des DAX oder des EURO STOXX, nach.

Aktives und passives Fondsmanagement

Managementmethoden bei Investmentfonds		
Aktives Management	Semiaktives Management	Passives Management
Die Fondsmanager analysieren Märkte/Unternehmen und wählen Wertpapiere aus	Die Fondsmanager orientieren sich an einem Index und gewichten Wertpapiere in definierten Bandbreiten	Die Fondsmanager bilden einen Markt- oder Branchenindex nach

3.7 Exchange Traded Funds (ETFs):

Exchange Traded Funds (ETFs) sind börsengehandelte (englisch: exchange-traded) Investmentfonds, die an mindestens einer Börse gehandelt werden und für die mindestens ein sogenannter Market Maker (deutsch: Marktmacher beziehungsweise Eigenhändler) beauftragt wurde.

Diese Investmentfonds verfolgen in der Regel eine sogenannte passive Anlagestrategie, die darauf abzielt, die Wertentwicklung eines bestimmten Index (wie zum Beispiel des DAX) oder bestimmter Indizes (durch sogenanntes Tracking) so exakt wie möglich abzubilden. Der Anleger soll dadurch (abzüglich der Fondskosten) die Gesamtrendite des abgebildeten Index beziehungsweise der abgebildeten Indizes erzielen.

Unter der allgemeinen Bezeichnung „ETF“ werden jedoch auch aktiv verwaltete Investmentfonds angeboten. Anleger sollten nicht automatisch davon ausgehen, dass ETFs ausschließlich passiv verwaltet werden. Für die Anlageentscheidung ist es daher wichtig, die

jeweilige Anlagestrategie (aktiv oder passiv) zu prüfen und die Angaben im Verkaufsprospekt sowie im Basisinformationsblatt zu berücksichtigen.

Für einen ETF wird oft mehrmals börsentäglich ein sogenannter indikativer Nettoinventarwert errechnet, der auf dem jeweils aktuellen Börsenwert der Einzelanlagen des Fonds basiert.

Dieser indikative Nettoinventarwert entspricht dem Marktwert des ETFs und bildet somit dessen fairen Marktwert im Verlauf eines Handelstages ab.

Für jeden ETF wird mindestens ein Market Maker damit beauftragt, sicherzustellen, dass die für den reibungslosen Handel mit ETFs erforderliche Liquidität stets zur Verfügung steht und sich der Börsenpreis des ETFs nicht zu weit vom Nettoinventarwert beziehungsweise indikativen Nettoinventarwert entfernt. Dies geschieht beispielsweise dann, wenn eine Vielzahl von Anlegern Anteile erwerben will, indem der Market Maker der ETF-Kapitalverwaltungsgesellschaft ausreichend große Stückzahlen an Einzelanlagen des jeweiligen abzubildenden Index aus dem eigenen Bestand veräußert, um die Ausgabe der ETF-Anteile an diese Anleger zu ermöglichen. Umgekehrt wird der Market Maker dann, wenn viele Anleger ihre Anteile veräußern wollen, einen Kauf tätigen, um die Preise zu stabilisieren. Jeder ETF verfügt daher über (mindestens) einen solchen Market Maker.

Sollte es zu Marktstörungen kommen oder der Börsenhandel für einen ETF ausgesetzt werden, so können die ETF-Anteile häufig nicht mehr zurückgegeben werden.

Aktive ETFs

Aktiv verwaltete ETFs entscheiden im Rahmen der angegebenen Anlageziele und -richtlinien nach eigenem Ermessen über die Zusammensetzung der Vermögenswerte des ETFs. In der Regel versuchen aktiv verwaltete ETFs, die Wertentwicklung eines Index oder Indizes zu übertreffen. Dabei können die Fondsmanager häufig frei entscheiden, welche Vermögensanlagen erworben werden, und sind nicht an die im zu übertreffenden Index beziehungsweise Indizes enthaltenen Komponenten gebunden. Es können aber auch systematisch-regelbasierte Anlagestrategien (anhand festgelegter Kriterien und/oder Algorithmen) eingesetzt werden.

Etwaige Beschränkungen in der Auswahl der Anlagen ergeben sich aus der Anlagerichtlinie des jeweiligen Investmentfonds. Diese ist Teil der Anlagebedingungen des ETFs.

Passive ETFs

Passiv verwaltete ETFs zielen darauf ab, die Wertentwicklung eines Index oder Indizes möglichst exakt abzubilden. Die Abbildung des Index beziehungsweise der Indizes im ETF kann durch eine physische oder synthetische Nachbildung erreicht werden, wobei auch Mischformen möglich sind.

- **Physische Nachbildung**

Im Zuge einer physischen Nachbildung werden alle im Index beziehungsweise in den Indizes enthaltenen Einzelanlagen exakt in gleicher Gewichtung nachgekauft. Je nach Anlagestrategie des ETFs können auch lediglich eine repräsentative Auswahl von Index-Einzeltiteln oder Einzeltitel mit vergleichbarem Chance-Risiko-Profil erworben werden, mit dem Ziel, dem Index möglichst nahe zu kommen.

- **Synthetische Nachbildung**

Im Rahmen einer synthetischen Nachbildung werden außerbörslich erworbene Derivate, sogenannte Swaps (deutsch: Tausch) zur Abbildung der Wertentwicklung des Index verwendet. Mittels des Swap-Derivats werden Zahlungsströme mit dem Kontrahenten des Swaps getauscht. Typischerweise überträgt der ETF entweder die Zahlungsströme seines Portfolios auf den Kontrahenten oder er investiert die Anlegergelder direkt in die Swaps und überträgt daraus resultierende Zahlungsströme auf den Kontrahenten. Im Gegenzug überträgt der Kontrahent jeweils die Erträge des Index auf den ETF. Der ETF wird dadurch dem Index gleichgestellt.

Es gibt dabei, wie beschrieben, zwei mögliche Arten der synthetischen Nachbildung: Wenn der ETF über ein Portfolio an Zielinvestitionen verfügt (die nicht mit dem Index identisch oder darin enthalten sein müssen), tauscht er die daraus resultierenden Zahlungsströme. Grundlage des Swap-Geschäfts ist die Swap-Vereinbarung zwischen dem Kontrahenten und dem ETF, die den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen muss.

Bei ETFs ohne sonstiges Portfolio, die ausschließlich in den Erwerb von Swaps investieren, wird das Kapital der Anleger unmittelbar gegen die Wertentwicklung des Index getauscht. Der Swap-Kontrahent ist dabei stets verpflichtet, die Erträge des Index an den ETF zu zahlen. Zur Absicherung dieser Zahlungspflicht muss der Swap-Kontrahent dem ETF in aller Regel Sicherheiten stellen. Diese Sicherheiten entsprechen grundsätzlich bis zu 130 Prozent der Forderung des ETFs, das heißt bis zu 130 Prozent der Erträge, die der Index erzielt. Maßgeblich hierfür ist die Swap-Vereinbarung zwischen ETF und Kontrahent, die den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen muss.

3.8 Unterscheidung auf Basis der Gestaltung eines Investmentfonds

Kapitalverwaltungsgesellschaften haben innerhalb der gesetzlich vorgegebenen Rahmenbedingungen einen großen Spielraum bei der möglichen Gestaltung von Investmentfonds.

Der konkrete Einordnung eines Investmentfonds ergibt sich aus seinen Anlagebedingungen. In ihnen finden Sie die auf den jeweiligen Fonds zutreffenden Angaben in Bezug auf die nachfolgend dargelegten Kriterien:

- Schwerpunkt der Zusammensetzung der Investitionen des Fonds (wobei der gesetzlich vorgegebene Mindestgrad der Risikomischung aber stets einzuhalten ist)
- Zeitlicher und geografischer Anlagehorizont
- Konkrete Art der Ertragsverwendung des Fonds
- Garantie oder Wertsicherung für das vom Anleger investierte Geld

Im Folgenden sollen diese Kriterien näher erläutert und Beispiele typischer Fondsgestaltungen gegeben werden:

a) Zusammensetzung des Fondsvermögens beziehungsweise Schwerpunkt der Investitionen

Wesentliche Unterscheidungsmerkmale eines Investmentfonds sind die Vermögensanlagen, in die ein Fonds investieren darf, und sein Investitionsschwerpunkt. Typische Beispiele hierfür sind:

- **Aktienfonds**

Diese Fonds investieren in börsennotierte Aktien von bestimmten Unternehmen (zum Beispiel Indexunternehmen, Unternehmen einer Branche oder einer Region).

- **Immobilien-Sondervermögen**

Investitionsschwerpunkt solcher Fonds sind Immobilien (zum Beispiel Grundstücke und Gebäude). Anteile solcher Fonds können Sie über das Online-Angebot (zum Beispiel Union-DepotOnline) von Union Investment nicht erwerben. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an ein Partner-Kreditinstitut der genossenschaftlichen FinanzGruppe. Auf diese Fonds wird daher in dieser Broschüre nicht näher eingegangen.

- **Rentenfonds (Standard und Sonderformen)**

Solche Fonds investieren am Rentenmarkt in verzinsliche Wertpapiere mit unterschiedlichen Laufzeiten, wobei spezielle Rentenfonds sich auf bestimmte Marktsegmente, zum Beispiel Wertpapiere mit kurzen Laufzeiten, konzentrieren.

- **Geldmarktfonds**

Diese Fonds investieren in Tages- und Termingelder sowie Wertpapiere mit kurzer Laufzeit.

- **Dachfonds**

Diese Fonds investieren das Fondsvermögen überwiegend in Anteile an anderen offenen Investmentfonds.

- **Spezialitätenfonds**

Diese Fonds verfolgen eine Anlagestrategie, die eine Investition in besondere Märkte oder Instrumente oder Kombinationen derselben vorsieht.

- **Mischfonds**

Besonderheit dieser Fonds ist, dass in verschiedene Anlageklassen (zum Beispiel Aktien, Renten, Geldmarktpapiere) investiert werden kann und der Schwerpunkt der Investition sich verändern und insbesondere an geänderte Marktverhältnisse angepasst werden kann.

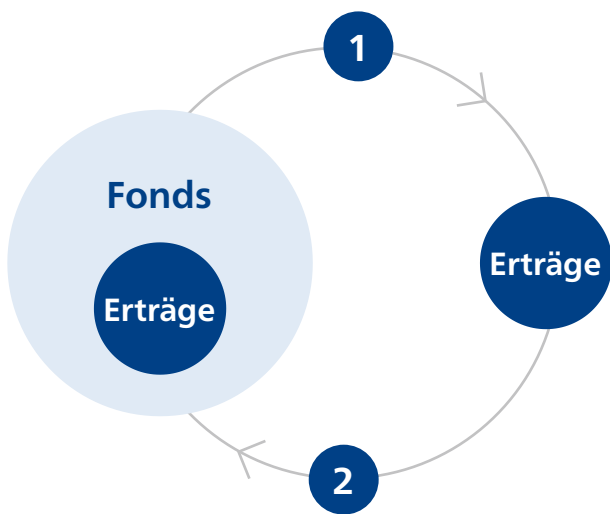
b) Zeitlicher und geografischer Anlagehorizont

Offene Investmentfonds können auf unbestimmte Zeit oder mit einer bestimmten Laufzeit aufgelegt werden. Im letzteren Fall wird nach Zeitablauf das vorhandene Fondsvermögen beziehungsweise der Veräußerungserlös des Fondsvermögens an die Anleger ausgeschüttet. Geschlossene Fonds haben grundsätzlich eine feste Laufzeit.

In geografischer Hinsicht kann der Anlageschwerpunkt eines Investmentfonds global ausgerichtet sein (zum Beispiel Aktienmärkte weltweit); er kann länderbezogen sein (zum Beispiel Aktien US-amerikanischer Unternehmen) oder regional gesetzt werden (zum Beispiel asiatische Aktien).

c) Ertragsverwendung

Investmentfonds unterscheiden sich auch in der Art der Ertragsverwendung. Ausschüttende Fonds zahlen die Erträge an die Anleger aus. Daneben gibt es ansammelnde (thesaurierende) Fonds, bei welchen die Erträge dem Fondsvermögen zugutekommen und für zusätzliche Investitionen genutzt werden: Im Laufe des Geschäftsjahrs erwirtschaftet ein Investmentfonds sogenannte ordentliche Erträge. Das sind je nach Fondsart Zinsen, Dividenden oder auch Mieterträge. Man unterscheidet zwischen ausschüttenden und thesaurierenden (sammelnden) Fonds. Ausschüttende Fonds zahlen regelmäßig, meist einmal im Jahr, die ordentlichen Erträge an ihre Anleger aus. Diese Ausschüttung wird am sogenannten Ex-Tag dem Fondsvermögen entnommen. Dadurch reduziert sich der Anteilpreis um den Ausschüttungsbetrag.



1. Variante: Ausschüttung

Anleger erhalten Gutschrift aus Erträgen.

Nach der Ausschüttung:

- Der Anteilwert sinkt
- Das Fondsvermögen vermindert sich

2. Variante: Ausschüttung mit sofortiger Wiederanlage

Ausgeschüttete Erträge werden im Fonds automatisch wieder angelegt.

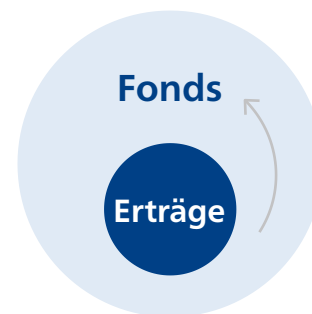
Nach der Wiederanlage:

- Die Zahl der Anteile steigt
- Das Fondsvermögen bleibt grundsätzlich konstant

Bei thesaurierenden Fonds bleiben die Erträge im Fondsvermögen und werden direkt in den Kauf neuer Wertpapiere investiert. Das Fondsvermögen und der Anteilscheinpreis werden somit durch die Thesaurierung nicht verändert.

Thesaurierung

- Die Erträge werden sofort wieder investiert
- Der Zinseszinsseffekt wird ausgenutzt
- Die Anteilwerte wachsen schneller
- Die Zahl der Fondsanteile bleibt konstant



d) Garantie oder Wertsicherung

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann einen Investmentfonds mit einer Garantie auflegen, die sich auf Ausschüttungen des Fonds, seine Wertentwicklung oder den Rückerhalt mindestens des eingezahlten Kapitals beziehen kann. Garantiegeber kann hierbei die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder auch ein Dritter (in der Regel ein Kreditinstitut) sein.

Bei Wertsicherungsfonds ist vorgesehen, dass der erzielte Wert des Fondsvermögens gegen Laufzeitende des Fonds oder einer festgelegten Investitionsperiode abgesichert wird. Dies kann dadurch bewirkt werden, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft Optionen kauft, die das Risiko von Wertverlusten abfedern können. Der Wert solcher Optionen ist dann im Fondsvermögen enthalten und kann je nach Marktentwicklung steigen oder sinken. Eine harte Garantie dafür, dass die Wertsicherung greift, gibt es bei solchen Fonds nicht.

3.9 Unterscheidung aufgrund der Währung der Anteile: Fremdwährungsfonds

Bei einem Fremdwährungsfonds wird der Anteilpreis in einer fremden Währung (zum Beispiel Britische Pfund) festgesetzt. Im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung eines solchen Fonds über die Union Investment Service Bank AG schließt ein deutscher Anleger stets auch ein Devisentauschgeschäft ab, da der vom Anleger in Euro eingezogene Anteilscheinpreis in die fremde Währung umgetauscht beziehungsweise ein in fremder Währung erzielter Veräußerungserlös vor der Auszahlung an den Anleger in Euro zurückgetauscht werden muss.

4 Anbieter und Vertrieb von Investmentfonds

4.1 Deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaft

Deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften unterliegen dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Sie benötigen zur Aufnahme und Ausführung ihrer Tätigkeit eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die BaFin überwacht die Einhaltung sämtlicher gesetzlicher Vorschriften in Bezug auf die Auflegung und den Vertrieb von Investmentfonds.

4.2 Ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaft

Die Auflage und der Vertrieb von Investmentvermögen sind europaweit gesetzlich reguliert (vergleiche Richtlinien 2011/61/EU über die Verwalter Alternativer Investmentfonds und 2009/65/EG über die Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)). Diese europarechtlichen Vorgaben werden in Deutschland im Wesentlichen durch das KAGB umgesetzt.

Wenn im europäischen Ausland ansässige Kapitalverwaltungsgesellschaften ihre Investmentfonds in Deutschland vertreiben wollen, unterliegt dieser Vertrieb den Regelungen des deutschen KAGB. Der Vertrieb muss im Voraus der BaFin schriftlich angezeigt und es müssen weitere vertriebsspezifische Voraussetzungen erfüllt werden (zum Beispiel das Vorhandensein der Verkaufsunterlagen des Fonds in deutscher Sprache).

Bei den auf dem deutschen Markt aktiven ausländischen Kapitalverwaltungsgesellschaften handelt es sich daher oft um im europäischen Ausland ansässige Konzern- oder Tochtergesellschaften deutscher Kreditinstitute oder deutscher Kapitalverwaltungsgesellschaften

(wie zum Beispiel die Union Investment Luxembourg S.A. mit Sitz in Luxemburg), die mit den in Deutschland geltenden Vorgaben vertraut sind.

Ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaften, die nicht in Europa ansässig sind, müssen über eine Geschäftserlaubnis der BaFin verfügen, um ihre Fonds auf dem deutschen Markt zu vertreiben.

4.3 Vertrieb und Verkaufsunterlagen

Jeder in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Investmentfonds verfügt über zumindest folgende Verkaufsunterlagen:

- Verkaufsprospekt (einschließlich der Anlagebedingungen)
- Basisinformationsblatt (BIB)

Im Verkaufsprospekt findet man unter anderem eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie des Investmentfonds einschließlich der zulässigen Zielinvestitionen, zu Nachhaltigkeitszielen und zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken sowie den mit einer Investition in den Investmentfonds verbundenen Risiken. In den Anlagebedingungen sind zudem auch Informationen über Kosten, unter anderem die Verwaltungsvergütung der Kapitalverwaltungsgesellschaft, enthalten.

Weitere Informationen über die Entwicklung des Investmentfonds, einschließlich der Erreichung etwaiger Nachhaltigkeitsziele, können den Halbjahres- und Jahresberichten eines Investmentfonds entnommen werden. Es wird empfohlen, die angebotenen Verkaufsunterlagen vor einer Investitionsentscheidung sorgfältig zu lesen.

5 Aufgabe und Rolle der Kapitalverwaltungsgesellschaften

Investmentfonds können – wie bereits oben unter Ziffer 3.6 ausgeführt – aktiv oder passiv verwaltet werden, wobei Mischformen und fließende Übergänge möglich sind.

Bei einer aktiven Verwaltung überprüft in der Regel ein sachkundiger Portfoliomanager der Kapitalverwaltungsgesellschaft fortlaufend die konkrete Zusammensetzung der gesamten Investitionen des Fonds und versucht, unter anderem aufgrund von Marktanalysen, durch Investitionen in voraussichtlich besonders rentable oder chancenreiche Anlagen und Austausch von Positionen einen Wertzuwachs des Investmentvermögens zu erwirtschaften. Hierbei wird jedoch darauf geachtet, dass der Austausch von Einzelanlagen innerhalb der durch die Anlagestrategie vorgegebenen Grenzen bleibt.

Bei einer passiven Verwaltung findet in der Regel keine manuelle Anpassung der Anlagen im Fondsvermögen statt, sondern die Investitionen des Fonds verfolgen das Ziel, die Wertentwicklung bestimmter Indizes so genau wie möglich abzubilden (sogenanntes Tracking). Die Anleger sollen hierdurch die Gesamtrendite des abgebildeten Index abzüglich laufender Kosten erhalten. Die Wertentwicklung solcher Fonds ist somit stark an die Wertentwicklung des Index gekoppelt.

5.1 Aufgaben

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss die in den Fonds eingezahlten Gelder der Anleger nach Maßgabe der in den Anlagebedingungen festgelegten Anlagestrategie anlegen und verwalten. Mehrere von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft aufgelegte Investmentfonds müssen durch ihre Bezeichnung unterscheidbar sein und ihre jeweiligen Vermögen müssen getrennt voneinander geführt werden. Eine wechselseitige Haftung für Verbindlichkeiten gibt es bei Investmentfonds nicht.

Bei der Festlegung der Anlagestrategie achtet die Kapitalverwaltungsgesellschaft darauf, dass der Fonds nur in die für ihn gesetzlich erlaubten Vermögensanlagen investieren darf und dass der gesetzlich vorgeschriebene Mindestgrad der Risikomischung eingehalten wird (das heißt, dass einzelne Anlagen und/oder Anlagen einer Anlageklasse nicht den gesetzlich beziehungsweise durch die BaFin vorgegebenen Maximalanteil am Gesamtportfolio des Investmentfonds überschreiten dürfen).

Die Anleger erhalten im Gegenzug für geleistete Einzahlungen Fondsanteile, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft über die Verwahrstelle des Fonds ausgegeben werden.

Außerdem muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft mittels der Veröffentlichung von Halbjahres- und Jahresberichten den Anlegern des Fonds berichten und ihnen gegenüber Rechenschaft ablegen.

5.2 Rolle der Verwahrstelle

Die Verwahrstelle muss von der Kapitalverwaltungsgesellschaft mit der Verwahrung des Fondsvermögens beauftragt werden. Die Verwahrstelle kontrolliert die Kapitalverwaltungsgesellschaft (unter anderem bezüglich der Berechnung der Anteilscheinpreise des Fonds) und überwacht die Einhaltung des vorgeschriebenen Mindestgrads der Risikomischung der Investitionen des Fonds.

Die Tätigkeit als Verwahrstelle darf nur mit einer Erlaubnis der BaFin aufgenommen werden und die Verwahrstelle wird laufend durch die BaFin überwacht.

5.3 Berechnung der Anteilpreise eines Investmentfonds

Der Anteilpreis muss dem Nettoinventarwert des Anteils – gegebenenfalls zuzüglich eines in den Anlagebedingungen festzusetzenden Ausgabeaufschlags – entsprechen. Der Nettoinventarwert ist der Gesamtwert des Fondsvermögens abzüglich etwaiger Verbindlichkeiten (zum Beispiel Kredite). Er wird wie folgt ermittelt:

Zunächst wird der (Inventar-)Wert des Fondsvermögens errechnet:

	Tageswert sämtlicher Vermögenswerte
+	Bankguthaben
=	Inventar des Fonds
<hr/>	
-	Verbindlichkeiten
=	Nettoinventarwert des Fonds

Die Berechnung des Nettoinventarwerts erfolgt in der Regel börsentäglich durch die oder unter Kontrolle der Verwahrstelle des Investmentfonds. Bei OGAW-Fonds ist gesetzlich vorgeschrieben, dass die Berechnung mindestens zwei Mal pro Monat erfolgt; bei Alternativen Investmentfonds mindestens jährlich.

Das angewendete Verfahren zur Berechnung des Werts des Fondsvermögens wird in den Anlagebedingungen des jeweiligen Fonds näher erläutert. Sofern sich Wertpapiere im Fondsvermögen befinden, wird diesbezüglich oft auf den Börsenkurs oder – sofern ein solcher nicht vorhanden ist – auf einen angemessenen Verkehrswert abgestellt.

Der Rücknahmepreis eines Anteils muss dem Nettoinventarwert – gegebenenfalls abzüglich eines in den Anlagebedingungen festzusetzenden Rücknahmeabschlags – entsprechen. Ausgabe- und Rücknahmepreis werden in der Regel zusammen veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert wird durch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile dividiert. Daraus erhält man den Wert pro Anteil, den sogenannten Anteilpreis.

$$\text{Anteilpreis} = \frac{\text{Inventarwert}}{\text{Anzahl der umlaufenden Anteile}}$$

Dabei beeinflussen Anteilausgaben und -rücknahmen den Anteilpreis nicht. Die Ein- und Auszahlungen verändern zwar den gesamten Nettoinventarwert, sind aber unmittelbar mit einer Erhöhung oder Verminderung der vorhandenen Anzahl von Fondsanteilen verbunden. Dies führt dazu, dass der Nettoinventarwert pro Anteil gleich bleibt.

Beim „Dual Pricing“ handelt es sich um ein Liquiditätsmanagementtool, bei dem Ausgabe- und Rücknahmepreise für die Anteile eines Investmentfonds festgelegt werden, indem der Nettoinventarwert des Fonds je Anteil um einen Faktor, der die Liquiditätskosten abbildet, angepasst wird. Diese Maßnahme wird in Kapitel 2, Ziffer 3.3.1, Buchstabe e) dieser Broschüre näher beschrieben.

Beim Liquiditätsmanagementtool „Swing Pricing“ handelt es sich um eine Methode, bei der der Nettoinventarwert je Anteil angepasst wird. Diese wird in Kapitel 2, Ziffer 3.3.1, Buchstabe c) dieser Broschüre näher beschrieben.

Wenn ein Investmentfonds eine Rückgabegebühr erhebt, erfolgt die Abrechnung von Anteilrückgaben zu einem angepassten Rückgabepreis. Vom Rückgabepreis wird dabei die Rückgabegebühr abgezogen. Dies führt dazu, dass ein Anleger einen ungünstigeren (geringeren) Rückgabepreis erhält. Die Rückgabegebühr fließt dem Fondsvermögen zu, so dass diese den im Investmentfonds verbleibenden Anlegern zugutekommt. Die Rückgabegebühr wird in Kapitel 2, Ziffer 3.3.1, Buchstabe g) dieser Broschüre näher beschrieben.

Wenn ein Investmentfonds eine Verwässerungsschutzgebühr erhebt, erfolgt die Ausgabe und/oder Rückgabe von Anteilen zu einem angepassten Ausgabe- beziehungsweise Rückgabepreis. Auf den Ausgabepreis wird die Gebühr aufgeschlagen, so dass sich der Ausgabepreis um die Gebühr erhöht. Vom Rückgabepreis wird die Verwässerungsschutzgebühr abgezogen, so dass dieser sich entsprechend verringert. Die Anteilaus- und/oder -rückgabe erfolgt dann zu für den Anleger ungünstigeren Konditionen. Die Verwässerungsschutzgebühr fließt ebenfalls dem Fondsvermögen zu, so dass bestehende Anleger davon profitieren. Die Verwässerungsschutzgebühr wird in Kapitel 2, Ziffer 3.3.1, Buchstabe h) dieser Broschüre näher beschrieben.

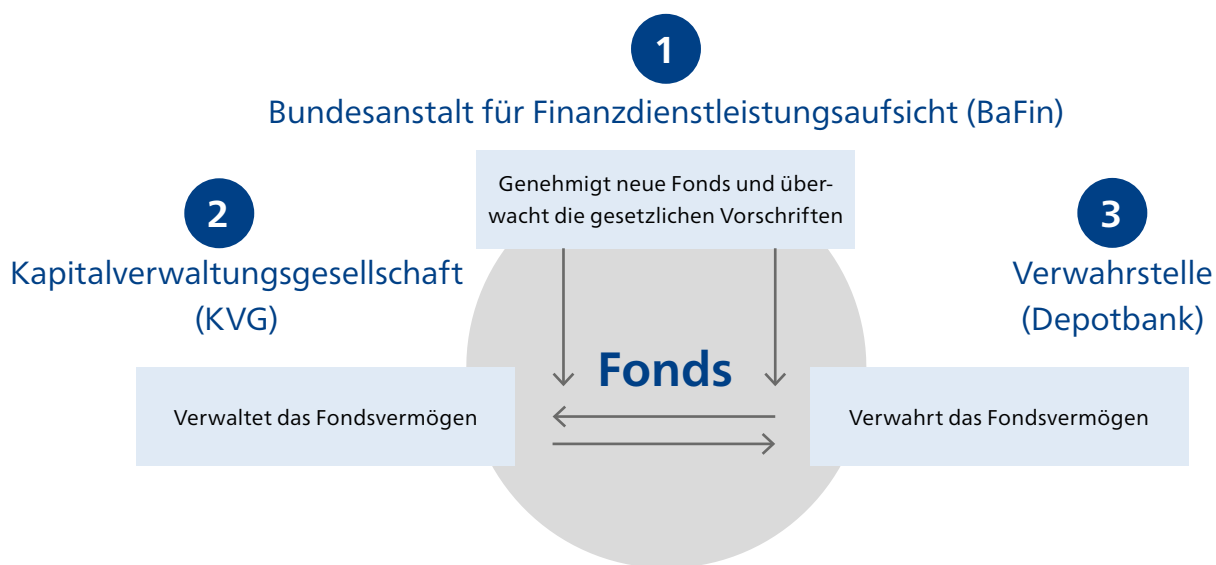
5.4 Vergütung der Kapitalverwaltungsgesellschaft und Vertriebsprovisionen

Der gesamte Anteilpreis ist an die Verwahrstelle des Fonds zu entrichten und fließt in Höhe des Nettoinventarwerts unmittelbar in das Fondsvermögen. Etwaige Ausgabeaufschläge leitet die Verwahrstelle an die Kapitalverwaltungsgesellschaft weiter. Diese fließen daher dem Vermögen der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu und sind eine Gegenleistung für die Ausgabe des Fondsanteils. Bei der Rückgabe von Anteilen kann ein Rücknahmeabschlag erhoben werden. Dieser wird dem Rückgabepreis der Anteile entnommen und kann ebenfalls an die Kapitalverwaltungsgesellschaft weitergeleitet werden.

Darüber hinaus erhält die Kapitalverwaltungsgesellschaft die in den Anlagebedingungen des Fonds festgelegte laufende Vergütung für die Verwaltung des Fondsvermögens. Diese Vergütung wird direkt dem Fondsvermögen entnommen und fließt der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu.

Kapitalverwaltungsgesellschaften können aus ihren Einnahmen auch die Kosten des Vertriebs der Fondsanteile decken und insbesondere vertrieblich tätigen Vermittlern (in der Regel Kreditinstituten oder Finanzdienstleistungsunternehmen) eine Vertriebs- und/oder laufende Bestandsprovision für die Betreuung der Anleger bezahlen. Da die Vermittler für die Anleger im Zusammenhang mit dem Erwerb von Fondsanteilen Wertpapierdienstleistungen erbringen, müssen sie die Anleger über gezahlte Provisionen informieren und deren Höhe im Rahmen der sogenannten Ex-ante- und Ex-post-Kosteninformationen nach dem Wertpapierhandelsgesetz offenlegen.

5.5 Übersicht der an der Verwaltung eines Investmentfonds Beteiligten



- 1** Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) prüft und genehmigt neue Fonds und überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften des Kapitalanlagegesetzbuchs
- 2** Im Hinblick auf das Fondsvermögen nimmt die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Verwalterstellung ein, die sie im ausschließlichen Interesse der Anleger ausübt
- 3** Zur Verwahrung des Fondsvermögens muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Bank als Verwahrstelle bestellen. Diese institutionelle Trennung zwischen Kapitalverwaltungsgesellschaft (Fondsverwaltung) und Verwahrstelle (Verwahrung des Fondsvermögens) schreibt das Kapitalanlagegesetzbuch zum Schutz der Anleger vor

6 Besondere Investmentfonds: Geldmarktfonds

Geldmarktfonds investieren das ihnen von den Anlegern zufließende Kapital überwiegend in Geldmarktinstrumente und kurzfristige verzinsliche Anlagen.

Es können dabei solche Investmentfonds unterschieden werden, die den Namen „Geldmarktfonds“ (oder eine entsprechende Bezeichnung in einer anderen Sprache, z. B. Money Market Fund) tragen dürfen und gemäß EU-Vorgaben verwaltet werden. Daneben gibt es Investmentfonds, die diese Bezeichnung nicht im Namen tragen und daher nicht denselben EU-Vorgaben unterliegen.

Geldmarktfonds, die den EU-Vorgaben entsprechen, investieren überwiegend in Geldmarktinstrumente, wie kurzfristige Schuldverschreibungen von Staaten, Banken und Unternehmen, die eine Restlaufzeit von nicht mehr als 397 Tagen haben und deren Emittenten eine positive Bewertung der Kreditqualität gemäß den Vorgaben des jeweiligen Geldmarktfonds haben. Zudem können Geldmarktfonds in Einlagen bei Kreditinstituten und Anteile an anderen Geldmarktfonds anlegen. Sie müssen einen bestimmten Anteil der von ihnen gehaltenen Vermögensgegenstände innerhalb eines Tages und einen weiteren Teil innerhalb einer Woche ohne größere Kursverluste in Liquidität, also Einlagen bei Kreditinstituten, umwandeln können.

Fondsanteile können in der Regel börsentäglich erworben und zurückgegeben werden.

Anteile an Geldmarktfonds stellen dennoch keine Bankeinlagen dar und sind nicht im Rahmen der Einlagensicherung geschützt. Es gibt keine Garantie für die Rückzahlung des investierten Kapitals.

Geldmarktfonds müssen Anforderungen an die Portfoliodiversifizierung, Risikomischung und Kreditqualität ihrer Vermögensanlagen einhalten. Außerdem gelten für sie besondere Regelungen für ein wirksames Liquiditätsmanagement.

Man unterscheidet:

1. „Short-Term“ Money Market Funds (kurzfristige Geldmarktfonds) weisen sich durch eine gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit maximal 60 Tagen, eine gewichtete durchschnittliche Endfälligkeit von maximal 120 Tagen und einen stabilen beziehungsweise variablen Nettoinventarwert aus.
2. „Regular“ Money Market Funds (alle anderen Geldmarktfonds) besitzen eine gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit von maximal 6 Monaten und eine gewichtete durchschnittliche Endfälligkeit von maximal 1 Jahr.

Zudem werden Geldmarktfonds in die nachfolgenden Arten unterteilt, an die sich unterschiedliche Anforderungen knüpfen:

- Constant Net Asset Value (CNAV) Money Market Funds (MMFs) sind Geldmarktfonds mit konstantem Nettoinventarwert für öffentliche Schuldtitel. Ihre Vermögenswerte werden anhand der fortgeführten Anschaffungskosten (Amortized Cost Accounting) bewertet, Marktrisiken und realisierte Verluste spiegeln sich im Anteilwert nicht wider. Sie unterliegen besonders strengen Liquiditätsanforderungen und die im Geldmarktfonds enthaltenen Vermögenswerte müssen zu mindestens 99,5 Prozent von öffentlichen Emittenten begeben worden sein.
- Low Volatility Net Asset Value (LVNAV) MMFs sind Geldmarktfonds, welche einen Nettoinventarwert mit niedriger Volatilität haben. Sie können eine Methode der Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten verwenden, allerdings nur, solange der Wert der Basiswerte nicht um mehr als 20 Basispunkte vom Marktwert des Nettovermögens des Fonds abweicht – das heißt, sie dürfen nur eine begrenzte Abweichung vom festen Anteilpreis aufweisen. LVNAV MMFs weisen strengere Liquiditätsanforderungen auf als VNAV MMFs.
- Variable Net Asset Value (VNAV) MMFs sind Geldmarktfonds, welche einen variablen Nettoinventarwert haben. Ihre Vermögenswerte werden zum Marktpreis bewertet und der Anteilpreis beziehungsweise Net Asset Value (NAV) kann täglich schwanken. VNAVs MMFs haben eine höhere Volatilität als CNAV und LVNAV MMFs.

CNAV und LVNAV Geldmarktfonds verfügen über die folgenden spezifischen Liquiditätsmanagementtools:

- Es können Liquiditätsgebühren für Rückgaben erhoben werden, die den dem Geldmarktfonds entstandenen Kosten für die Erzielung der Liquidität angemessen entsprechen und sicherstellen sollen, dass im Geldmarktfonds verbleibende Anleger nicht in unfairer Weise benachteiligt werden, wenn andere Anleger ihre Anteile in dem Zeitraum zurückgeben.
- Es können Rückgabesperrn, mit denen die Anzahl der Anteile, die an einem Arbeitstag zurückgegeben werden können, für einen Zeitraum von bis zu 15 Arbeitstagen auf höchstens 10 Prozent der Anteile am Geldmarktfonds beschränkt wird, eingesetzt werden.
- Die Rückgabe von Fondsanteilen kann für einen Zeitraum von bis zu 15 Arbeitstagen ausgesetzt werden.

Anders als sonstige offene Investmentfonds sind Geldmarktfonds verpflichtet, nur mindestens ein Liquiditätsmanagementtool (Details siehe Kapitel 2, Ziffer 3.3.1) zu verwenden.

Details zur Anlagestrategie und den konkreten Anlagebedingungen sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt und dem Basisinformationsblatt zu entnehmen.

Einzelheiten zur Verwendung von Liquiditätsmanagementtools ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

2. Kapitel: Risiken

1 Einleitung

In diesem Kapitel werden Ihnen die grundlegenden Risiken erläutert, die im Rahmen einer Geldanlage in Investmentfonds allgemein und unabhängig von der Art des erworbenen Investmentfonds auftreten können (sogenannte Basisrisiken). Anschließend soll auf besondere Anlagerisiken einzelner Arten von Investmentfonds eingegangen werden.

Verschiedene Risiken können zusammentreffen und sich dadurch gegebenenfalls auch verstärken.

2 Basisrisiken einer Geldanlage in Investmentfonds

2.1 Konjunkturrisiko

Unter Konjunkturrisiko versteht man Schwankungen der Konjunktur, das heißt der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung. Diese können sich auf den wirtschaftlichen Wert einzelner oder aller Anlagen im Fondsvermögen (zum Beispiel auf den Kurs von Aktien im Fondsvermögen) auswirken und damit den Wert des Fondsvermögens und damit auch den Anteilpreis beeinflussen.

Weiterhin besteht das Risiko, dass die Entwicklung der Konjunktur falsch eingeschätzt wird und dadurch vom Anleger zum falschen Zeitpunkt Investmentfondsanteile erworben oder in einer ungünstigen Marktphase veräußert oder gehalten werden.

2.2 Bonitätsrisiko

Das Bonitätsrisiko wird häufig auch als Emittentenrisiko bezeichnet. Es handelt sich dabei um das Risiko, dass sich die wirtschaftliche Lage des Emittenten eines Wertpapiers oder des Schuldners einer Geldforderung verschlechtert und der Emittent beziehungsweise Schuldner deshalb nicht mehr in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen. Wenn ein Investmentfonds in Wertpapiere oder Anlagen betroffener Schuldner investiert ist, besteht ein entsprechendes Risiko, dass diese Anlagen von Wertverlusten betroffen sind oder sogar ein Totalverlust eintritt.

Wenn ein Wertpapier, zum Beispiel eine Aktie oder eine sonstige Forderung, von einem Kreditinstitut als Emittent ausgegeben wird und dieses Kreditinstitut abgewickelt werden muss, besteht das Risiko, dass Gläubiger, die die Forderungen im Bestand haben, sich an der Abwicklung beteiligen müssen (sogenanntes Bail-in). Wenn die Voraussetzungen für die Abwicklung des Kreditinstituts vorliegen und entsprechende Maßnahmen angeordnet wurden, dürfen Gläubiger die vom Betroffenen ausgegebenen Instrumente und Forderungen nicht kündigen, solange das Kreditinstitut seinen Hauptleistungspflichten noch nachkommt.

Die für die Abwicklung des betreffenden Kreditinstituts zuständige Behörde kann die von der Bank ausgegebenen Schuldtitel teilweise oder vollständig herabschreiben (Wertkorrekturen vornehmen) oder in Eigenkapital (Aktien oder sonstige Gesellschaftsanteile) umwandeln, um das Kreditinstitut auf diese Weise zu stabilisieren.

In der Regel erleiden davon betroffene Instrumente oder Forderungen einen Wertverlust bis hin zum Totalverlust. Eine Veräußerung betroffener Instrumente oder Forderungen an Dritte ist dann auch nur mit hohen Abschlägen möglich. Über einen Sicherungsfonds wird sichergestellt, dass Gläubiger nicht schlechter gestellt werden als bei einem regulären Insolvenzverfahren. Ausgleichszahlungen setzen jedoch voraus, dass Gläubiger ihre Ansprüche geltend machen können und es mit Verzögerung zur Auszahlung kommt.

2.3 Zinsänderungsrisiko

Zinsänderungen haben Auswirkungen auf den Wert der verzinslichen Anlagen im Fondsvermögen. Zinsänderungsrisiken treten durch marktbedingte Schwankungen der Zinssätze auf. So führen Zinserhöhungen bei festverzinslichen Wertpapieren zu Kursverlusten. Zinssenkungen wirken sich hingegen positiv aus. Zinsänderungen haben Einfluss auf die Höhe der Zinsaufwendungen, die Verzinsung liquider Anlagen (zum Beispiel Termingelder) sowie auf den Marktwert, gegebenenfalls zur Absicherung von Risiken abgeschlossener Derivate.

2.4 Volatilität

Die Volatilität ist ein Risikomaß, das die Schwankungsbreite des Werts eines Wertpapiers während eines bestimmten Zeitraums angibt. Sie drückt aus, wie stark der Wert des Wertpapiers im Zeitablauf durchschnittlich vom Mittelwert abweicht, und zwar sowohl positiv als auch negativ. Die Höhe dieser Abweichung wird als Risiko interpretiert. Eine hohe Volatilität bedeutet ein größeres Risiko als eine niedrige. Bei näherer Betrachtung der Volatilität der einzelnen Anlageklassen (zum Beispiel Renten oder Aktien) lässt sich feststellen, dass sich höhere Gewinne in der Regel nur durch Inkaufnahme einer höheren Volatilität und damit höherer Risiken erzielen lassen.

2.5 Inflationsrisiko (Kaufkraftverlustrisiko)

Das Inflationsrisiko steht für die Gefahr, aufgrund einer Geldentwertung einen Vermögensverlust zu erleiden. Dies betrifft sowohl den Realwert des vorhandenen Vermögens als auch den realen Ertrag, der mit diesem Vermögen erwirtschaftet werden soll. Wichtig ist daher die Realverzinsung, das heißt bei festverzinslichen Wertpapieren die Differenz zwischen Rendite und Inflationsrate. Idealerweise sollte die erzielte Rendite die Inflationsrate übersteigen, so dass sich eine positive Realverzinsung ergibt. Dabei ist weiter zu berücksichtigen, dass ein Ertrag aus Wertpapieren gegebenenfalls versteuert werden muss. Wenn man dies berücksichtigt, kann das dazu führen, dass die Inflation durch die erzielte Rendite nicht mehr ausgeglichen werden kann.

Wertpapiere wie Anteile an Investmentfonds sind sogenannte Sachwerte. Bargeld und Forderungen gegen Gläubiger, wie beispielsweise aus Sparbüchern, Bausparverträgen, Anleihen oder Versicherungen, werden hingegen als Geldwerte bezeichnet. Geldwerte sind dem Inflationsrisiko unmittelbar ausgesetzt.

Eine allgemeingültige Aussage zur Wertbeständigkeit (beziehungsweise zur Inflationsresistenz) von bestimmten Sach- oder Geldwerten oder gar generell von Sach- gegenüber Geldwerten kann nicht getroffen werden. Es gibt langfristige Studien, die darauf hindeuten, dass Sachwerte – insbesondere während Phasen extremer Umbrüche, wie zum Beispiel nach den beiden Weltkriegen – wertbeständiger waren als Geldwerte und insgesamt bessere Anlageergebnisse erzielt haben. Umgekehrt gibt es aber auch längere Phasen, in denen Geldwerte eine bessere Realverzinsung erzielen konnten.

Eine Investition in Sachwerte, wie insbesondere Fondsanteile, bietet zudem keinen vollumfänglichen Schutz gegen Inflation. Fondsanleger erwerben zwar eine Mitberechtigung an einem Sondervermögen oder gegebenenfalls eine Beteiligung an einem Fonds in der Rechtsform einer Gesellschaft; jedoch stellen viele Anleger nicht maßgeblich auf diesen Substanzwert ab, sondern auf den Ertrag, den sie mit ihrem Fondsanteil erzielen. Die Höhe des Ertrags ist abhängig von der Entwicklung des Anteilscheinpreises und somit von Marktschwankungen; dazu kommen eventuell realisierte Erträge in Form von Ausschüttungen des Fonds. Je nach Höhe der Inflationsrate und des konkret erzielten Ertrags kann sich am Ende ein positiver oder negativer Realzins ergeben.

2.6 Länder- und Transferrisiko

Aufgrund von wirtschaftlicher und politischer Instabilität können bei internationalen Anlagen beziehungsweise bei im Ausland getätigten Anlagen Vermögensschäden entstehen. So besteht zum Beispiel die Gefahr, dass ein im Ausland ansässiger Schuldner trotz Zahlungsbereitschaft aufgrund von Devisenmangel oder (staatlichen) Beschränkungen des Zahlungs- und Vermögensverkehrs seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann.

2.7 Währungsrisiko

Wertpapiere, die auf eine fremde Währung lauten, unterliegen zusätzlich zu den allgemeinen Risiken der Markt- und Kursentwicklung auch dem Risiko eventueller Verluste aus Währungskursschwankungen. Dies gilt auch dann, wenn die Papiere an einer inländischen Börse gehandelt und in Euro abgerechnet werden. So kann es vorkommen, dass Anteilpreise (beziehungsweise Ausgabe- und Rücknahmepreise) eines Fonds in einer fremden Währung (zum Beispiel Kronen) festgelegt und veröffentlicht werden. Diesbezüglich trägt der Anleger dann nicht nur die Risiken einer negativen Wertentwicklung der Anlage, sondern auch das Wechselkursrisiko beim Erwerb und der Rückgabe der Anteile sowie bei Ausschüttungen.

2.8 Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt die Gefahr, Vermögenswerte aufgrund unvorhersehbarer Marktgegebenheiten zu ungünstigen Konditionen liquidieren (veräußern) zu müssen. Mit Blick auf Wertpapiere bedeutet dies speziell die Gefahr, Vermögenswerte nicht jederzeit zu marktangemessenen Preisen verkaufen zu können.

2.9 Psychologisches Marktrisiko

Auf die Kapitalmärkte wirken sehr oft irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen oder Gerüchte ein. Diese können zu bedeutenden Rückgängen der Kurse von Wertpapieren führen, obwohl sich die fundamentalen Faktoren der Geldanlage nicht verändert haben müssen. Dieses Risiko wirkt sich besonders auf Unternehmen und ihre Aktien aus.

2.10 Steuerliche Risiken

Auch steuerliche Risiken können auf eine Vermögensanlage einwirken, da von der Bruttorendite die Steuern abgezogen werden. Als Anleger sollten Sie folglich die steuerliche Behandlung Ihrer Geldanlage im Blick haben.

2.11 Informationsrisiko

Das Informationsrisiko steht für die Möglichkeit von Fehlentscheidungen in Bezug auf die Vermögensanlage, die aufgrund fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen getroffen werden.

2.12 Kreditfinanzierte Wertpapierkäufe und ihre Nutzung als Kreditsicherheit

Wenn Sie Wertpapierkäufe durch einen Bankkredit finanzieren oder aus anderen Gründen einen Kredit aufnehmen, können Sie Ihrer Bank an Ihrer Geldanlage beziehungsweise Ihren Investmentfondsanteilen eine Kreditsicherheit bestellen.

Dies hat jedoch zur Folge, dass Ihre Bank, wenn Sie in Zahlungsschwierigkeiten geraten, ein Recht hat, die Sicherheit zu verwerten und Ihre Vermögensanlagen – auch zu einem ungünstigen Zeitpunkt – zu veräußern.

Zudem wird der Kreditbetrag fest vereinbart, während der Wert der bestellten Sicherheiten den Schwankungen des Kapitalmarkts unterliegt. Wenn die Sicherheit zu viel an Wert verliert, kann Ihre Bank Sie grundsätzlich zur Stellung zusätzlicher Sicherheiten auffordern.

Zudem kann der Wertverlust auch so hoch ausfallen, dass der Wert der (auf Kredit) erworbenen Wertpapiere den Kreditbetrag unterschreitet. Sie haften in jedem Fall für die Rückzahlung des Kredits.

2.13 Übermittlungsrisiko

Gemeint ist das Risiko, dass Aufträge des Anlegers in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentfondsanteilen der Union Investment Service Bank AG nicht (rechtzeitig) zugehen oder von ihr falsch verstanden werden (zum Beispiel weil der Anleger sich verschrieben oder wichtige Informationen vergessen hat) oder sonstige Übertragungs- oder Kommunikationsfehler passieren.

2.14 Verspätete Information durch die Union Investment Service Bank AG

Die Union Investment Service Bank AG ist verpflichtet, ihren Kunden, für die sie ein Depot führt, Anlegerinformationen der Kapitalverwaltungsgesellschaften der Fonds weiterzugeben. Dies betrifft in der Regel Informationen über besondere Maßnahmen und insbesondere Kapitalmaßnahmen der Fonds (zum Beispiel Verschmelzungen). Wenn diese Information den Anleger nicht rechtzeitig erreicht, besteht das Risiko, dass der Anleger seine Rechte in Bezug auf solche Maßnahmen nicht ausreichend wahrnehmen kann.

2.15 Ausländische Wertpapiere

Die Union Investment Service Bank AG darf Wertpapiere, die im Ausland für Anleger angeschafft werden, im Ausland durch Dritte – insbesondere die Attrax Financial Services S.A. mit Sitz in Luxemburg – verwahren lassen. Dies wird in den Bedingungen für UnionDepots mit den Anlegern vereinbart. Hinsichtlich der damit verbundenen Risiken wird auf die Bedingungen für UnionDepots verwiesen.

Im Ausland verwahrte Fondsanteile unterliegen grundsätzlich dem ausländischen Recht. Es kann daher vorkommen, dass ausländische Aufsichtsbehörden im Zusammenhang mit solchen Anlagen Auskunftsanfragen an Anleger in Deutschland richten.

Darüber hinaus kann die Übertragung oder Umlagerung von im Ausland verwahrten Wertpapieren zeitaufwendig sein. **Wenn zur Ausführung eines Auftrags, zum Beispiel eines Verkaufs, eine vorherige Umlagerung von Wertpapieren erforderlich ist, kann dies die Auftragsausführung erheblich verzögern.**

2.16 Kosten der Anlage schmälern die Rendite

Bei der Geldanlage in Investmentfonds fallen regelmäßig sowohl für den Erwerb des Fondsanteils als auch für in diesem Zusammenhang durch den Anleger in Anspruch genommene Dienstleistungen Kosten an. Darüber hinaus fallen auf Ebene des Fonds für seine Verwaltung und bei der Investition des Fondsvermögens Kosten an, die dem Fondsvermögen entnommen werden und sich so im Nettoinventarwert des Fonds widerspiegeln und darüber auch die Anleger belasten.

Ausgabeaufschlag

Beim Kauf von Fondsanteilen zahlen Anleger oft eine Gebühr, den sogenannten Ausgabeaufschlag. Dieser steht der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu, die mit ihm die Vertriebskosten des Fonds deckt. Häufig gibt die Kapitalverwaltungsgesellschaft den Ausgabeaufschlag dabei an von ihr beauftragte Vertriebspartner, zum Beispiel Banken, als Vertriebsprovision weiter. Der Ausgabeaufschlag wird mit einem feststehenden und im Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds ausgewiesenen Prozentsatz vom bewertungstäglich erhobenen Anteilwert (= Rücknahmepreis) des jeweiligen Fonds ermittelt.

Ausgabeauf- und Rücknahmeabschlag fallen unabhängig von und zusätzlich zu etwaigen Gebühren an, die im Rahmen von sogenannten Liquiditätsmanagementtools vom Nettoinventarwert je Anteil abgezogen oder auf diesen aufgeschlagen werden (siehe hierzu den Punkt „Gebühren im Zusammenhang mit Liquiditätsmanagementtools“ unten).

Rücknahmeabschlag

Ein Rücknahmeabschlag kann bei Verkauf der Anteile erhoben werden, wenn dies in den Anlagebedingungen des Investmentfonds mit den Anlegern vereinbart wurde. Der Rücknahmeabschlag kann an die Kapitalverwaltungsgesellschaft weitergeleitet werden.

Verwaltungsvergütung

Mit der Verwaltungsvergütung deckt die Kapitalverwaltungsgesellschaft die wesentlichen Kosten für die Verwaltung des Fonds. Dazu zählen neben den Kosten für das Fondsmangement auch Marktanalyse- und Marketingkosten sowie allgemeine Kosten, zum Beispiel für Personal, Infrastruktur und Informationstechnologie. Bei einem Großteil der Fonds liegt die Verwaltungsvergütung in einer Bandbreite von jährlich circa 0,5 bis 1,5 Prozent des Fondsvermögens. Sie wird täglich errechnet und ist im Anteilwert berücksichtigt. Die Anleger bezahlen die Verwaltungsvergütung daher nur anteilig für ihre Anlagedauer. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann aus ihren Einnahmen Provisionen gewähren. Dies wird in den Verkaufsunterlagen des Fonds offengelegt.

Bonus für gute Performance

Wenn dies in den Anlagebedingungen vorgesehen ist, erhält die Kapitalverwaltungsgesellschaft bei Erreichen bestimmter Wertentwicklungs- oder entsprechender Zielvorgaben eine zusätzliche Vergütung („Performance Fee“) aus dem Fondsvermögen.

Vergütung der Verwahrstelle

Die Verwahrstelle übernimmt gegenüber der Kapitalverwaltungsgesellschaft im Interesse der Anleger Abwicklungs- und Kontrollaufgaben. Dazu gehören die Verwahrung der Wertpapiere des Fondsvermögens, die Abwicklung von Wertpapierkäufen und -verkäufen, die

Ermittlung des Anteilspreises sowie die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen. Für diese Dienstleistungen wird eine Vergütung erhoben, die wie die Verwaltungsvergütung direkt dem Fondsvermögen entnommen wird beziehungsweise bei Fonds mit Pauschalgebühr in dieser bereits enthalten ist.

Depotgebühr

Die Depotgebühr zählt nicht zu den Fondskosten. Sie fällt für die Verwahrung der Fondsanteile der Anleger an und wird von der verwahrenden Stelle für die Depotführung erhoben.

Transaktionskosten

Zudem können sowohl beim Erwerb des Fondsanteils durch den Anleger Transaktionskosten anfallen, zum Beispiel Kosten für die Ausführung von Aufträgen oder Provisionen für Beschaffungsdienstleistungen, als auch dann, wenn der Investmentfonds das Fondsvermögen in einzelne Zielanlagen investiert. Regelmäßig werden im Zuge der Investition des Fondsvermögens in Einzelanlagen, zum Beispiel beim Erwerb von Wertpapieren über eine Börse, Dritte (Broker) mit der Platzierung und Abwicklung der Kaufaufträge beauftragt, so dass Gebühren für die Abwicklung der Transaktionen anfallen.

Sonstige Aufwendungen des Fonds

Auf der Basis der Anlagebedingungen des Fonds oder gesetzlicher Vorgaben kann der Kapitalverwaltungsgesellschaft ein Aufwendungserstattungsanspruch gegen den Fonds zustehen, beispielsweise in Bezug auf Notar-, Steuer- oder Rechtsberatungskosten, die bei der Errichtung des Fonds, dem Erwerb von Zielobjekten oder zur Erfüllung von Pflichten notwendigerweise anfallen. Bei Fonds, die in Immobilien oder Infrastrukturobjekte (zum Beispiel Windparks) investieren, können sich zudem aufgrund der erforderlichen laufenden Bewirtschaftung und Instandhaltung und gegebenenfalls aufgrund der Bedienung von Darlehen für den Erwerb der Objekte zusätzliche Kosten ergeben, die der Fonds zu tragen hat.

Kosten entstehen somit für den Anleger auf vielen Ebenen.

2.17 Nachhaltigkeitsrisiken

Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht man Risiken im Bereich der ESG-Kriterien (Environmental, Social and Governance; auf Deutsch: Umwelt, Soziales und gute Unternehmens- und Staatsführung), die sich potenziell oder tatsächlich negativ auf die Wertentwicklung eines Fonds auswirken können, der in von solchen Risiken betroffene Einzelanlagen investiert. Diese Risiken können die Emittenten der einzelnen Anlagewerte betreffen; beispielsweise können Extremwetter- und Klimarisiken die Geschäftstätigkeit eines Emittenten schwer beeinträchtigen oder zum Erliegen bringen, was sich negativ auf den Wert des Unternehmens und auf den Wert seiner Unternehmensanteile auswirkt. Zudem gibt es Transi-

tionsrisiken bei der Umstellung des Geschäftsbetriebs auf eine emissionsarme Wirtschaft (beispielsweise der Ersetzung fossiler Brennstoffe). Ferner können soziale Risiken hinsichtlich der Einhaltung arbeitsrechtlicher Mindeststandards in der gesamten Produktionskette entstehen. Diese Risiken können sowohl einzeln als auch kumulativ auftreten.

Nachhaltigkeitsrisiken wirken sich zudem insbesondere auf die folgenden grundsätzlichen Risiken einer Einzelanlage aus:

- **Liquiditätsrisiko:** Aufgrund geänderter Umweltstandards können Produkte eines Herstellers unverkäuflich werden und infolgedessen kann der Wert einer Investition in den Hersteller und die Möglichkeit, die betroffene Anlage zu veräußern, sinken
- **Branchenrisiko:** Transitionsrisiken betreffen insbesondere und verstärkt emissionsreiche Industriezweige. Wenn diese Emissionen nicht senken oder umstellen können, kann dies zu erhöhten Betriebskosten oder negativen regulatorischen Folgen führen. Auch dies kann den Wert einer Investition in solche Branchen negativ beeinflussen
- **Markt- und Kursrisiko:** Nachhaltigkeitsrisiken wie beispielsweise Extremwetter, Naturkatastrophen, Verdacht auf Verstoß gegen Menschenrechte oder Ethikstandards und damit verbundene Reputationsschäden sowie ähnliche Ereignisse haben Einfluss auf den Wert der Anlage eines Emittenten
- **Bonitätsrisiko:** Die Bonität des Emittenten einer Anlage kann durch Nachhaltigkeitsrisiken geschmälert werden, was sich auf den Wert dieser Einzelanlage des Fonds negativ auswirken kann
- **Währungsrisiko:** Wenn sich Nachhaltigkeitsrisiken verstärkt in einem Währungsraum realisieren, kann der Gegenwert der Währung im Vergleich zum Euro sinken und somit die Rendite einer Einzelanlage in der betroffenen Währung

Weiterhin gibt es Risiken betreffend die Umsetzung einer Anlagestrategie, die Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt. Wenn der Fonds eine Anlagestrategie verfolgt, bei der nachhaltige Aspekte berücksichtigt werden, muss der Fonds in Vermögensanlagen investieren, die den damit einhergehenden Anforderungen gerecht werden.

Nach einer aufsichtsrechtlichen Vorgabe müssen Fonds, die den Begriff „nachhaltig“ oder davon abgeleitete Begriffe als Namensbestandteil haben, im Rahmen ihrer Anlagestrategie zumindest 80 Prozent des Fondsvermögens in Einzelanlagen investieren, die dazu dienen, ökologische oder soziale Merkmale oder Nachhaltigkeitsziele gemäß der delegierten Verordnung zur Offenlegungsverordnung (Delegierte Verordnung EU 2022/1288) zu erfüllen. Von diesen 80 Prozent sind wiederum mindestens 50 Prozent unmittelbar in nachhaltige Investitionen gemäß Offenlegungsverordnung (Verordnung EU 2019/2088) zu investieren.

Investmentfonds, die mit ESG-Kriterien zusammenhängende Begriffe als Namensbestandteil haben, sollen lediglich die erste Vorgabe einhalten müssen, nämlich im Rahmen ihrer Anlagestrategie zumindest 80 Prozent des Fondsvermögens in Einzelanlagen zu investieren, die dazu dienen, ökologische oder soziale Merkmale oder Nachhaltigkeitsziele gemäß der delegierten Verordnung zur Offenlegungsverordnung zu erfüllen.

Diese aufsichtsrechtlichen Vorgaben sollen dazu dienen, sogenanntes Greenwashing, das heißt eine Täuschung oder Irreführung der Verbraucher in Bezug auf die tatsächliche Nachhaltigkeit einer Anlage, zu verhindern.

Derzeit gibt es allerdings noch keine einheitliche Auffassung oder abschließende rechtliche Vorgabe, wann eine Investition, insbesondere im Hinblick auf soziale Kriterien oder Kriterien der guten Staats- und Unternehmensführung, als nachhaltig einzustufen ist. Auch im Hinblick auf ökologisch nachhaltige Investitionen gemäß Taxonomieverordnung (Verordnung EU 2020/852) fehlt es noch an technischen Bewertungskriterien. Deshalb orientiert sich der Markt derzeit ganz grundsätzlich an den ESG-Kriterien, die sich auch aus den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen ableiten. Die Emittenten nachhaltiger Vermögensanlagen (wie beispielsweise Kapitalverwaltungsgesellschaften nachhaltiger Fonds) können sich darauf beziehen und wenden in der Regel eine Vielzahl von Strategien oder Kombinationen von Strategien an, um geeignete nachhaltige Anlagen auszuwählen. Hierbei können beispielsweise folgende Strategien zum Einsatz kommen:

- **„Best in Class“- beziehungsweise „Bester seiner Klasse“-Strategie:** Es wird bevorzugt in solche Werte und Anlagen investiert, die im Vergleich zu anderen Werten oder Anlagen desselben Sektors die ESG-Kriterien besser beziehungsweise am besten erfüllen
- **Auswirkungsbezogene Auswahl:** Es wird in Werte und Anlagen investiert, die auf die Erreichung von Verbesserungen beziehungsweise das Erzielen eines konkreten positiven Beitrags im Bereich eines oder mehrerer ESG-Ziele ausgerichtet sind
- **Ausschlusskriterien:** Es werden für bestimmte Sektoren oder Branchen als Anlageziele Obergrenzen festgelegt; insbesondere für sogenannte kontroverse Sektoren wie die Glücksspiel- oder Tabakindustrie

Da die Nachhaltigkeitsanalyse im Vergleich zur klassischen Finanzanalyse noch nicht so lange angewendet wird und Daten heute noch nicht im gleichen Umfang verfügbar sind, können Anbieter teilweise auf sehr unterschiedliche Prozesse zurückgreifen, so dass die Beurteilung des Nachhaltigkeitsgrads eines Finanzprodukts sehr unterschiedlich ausfallen kann.

Es besteht das Risiko, dass eine Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Auswahl von Zielinvestitionen für einen Fonds (beispielsweise auch aufgrund unvollständiger oder fehlerhaf-

ter Daten) eine fehlerhafte Bewertung einzelner Anlagewerte in Bezug auf ihre Nachhaltigkeit vornimmt oder ihr ein Fehler bei der Auswahl der geeignetsten Bewertungsstrategie unterläuft. Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft kann die Angaben der Emittenten einer Anlage grundsätzlich nicht überprüfen. Es wäre daher auch möglich, dass ein Emittent bewusst über die Nachhaltigkeit seiner Anlage täuscht oder diesbezüglich (fahrlässig) falsche (in der Regel geschönte) Angaben macht.

Es kann zudem sein, dass sich bestimmte Bewertungsansätze oder Strategien, beispielsweise aufgrund geänderter rechtlicher oder wissenschaftlicher Vorgaben, nachträglich als überprüfungsbedürftig herausstellen. Dies kann unter anderem dann der Fall sein, wenn sich aufgrund neuer Erkenntnisse ergibt, dass zukünftig strengere oder andere Maßstäbe an ein Nachhaltigkeitskriterium anzulegen sind. In derartigen Fällen können unter Umständen Anlagen als nachhaltig eingestuft werden, bei denen sich nachträglich herausstellt, dass diese Klassifizierung nicht angemessen war, oder ursprünglich zu Recht als nachhaltig eingestufte Anlagen diesen Status im Laufe der Zeit verlieren, da sie den mittlerweile strengeren Vorgaben nicht mehr entsprechen. Davon unabhängig besteht das Risiko, dass im Rahmen der auswirkungsbezogenen Auswahl von Vermögensanlagen die angestrebten Verbesserungen oder positiven Auswirkungen im Bereich eines ESG-Ziels mit beziehungsweise von der Vermögensanlage letztlich (gegebenenfalls auch aufgrund von Umständen außerhalb des Einflussbereichs des Emittenten und/oder des Fondsverwalters) nicht erreicht werden können.

3 Besondere Anlagerisiken einer Geldanlage in Investmentfonds

Über die bereits dargestellten Basisrisiken hinaus sind mit einer Geldanlage in Investmentfonds auch besondere Risiken verbunden. Diese beruhen vor allem auf der Gestaltung beziehungsweise dem Charakter des Investmentfonds und seiner Anlagestrategie. Im Folgenden soll ein Überblick gegeben werden:

3.1 Risiken aus aktivem und passivem Fondsmanagement

Insbesondere bei aktiv und in sehr viel geringerem Ausmaß auch bei semiaktiv gemanagten offenen Investmentfonds hängt die Wertentwicklung des Fondsvermögens von der Sachkunde, den Fähigkeiten sowie den richtigen Entscheidungen der handelnden Fondsmanager der Kapitalverwaltungsgesellschaft ab. Innerhalb der in den Anlagebedingungen festgelegten Anlagestrategie entscheiden allein sie darüber, in welche Einzelanlagen das

Fondsvermögen investiert wird, und beeinflussen somit maßgeblich die Wertentwicklung des Fondsvermögens.

Bei passiv gemanagten regelbasierten Investmentfonds wird das Fondsvermögen so gesteuert, dass ein bestimmter Basiswert beziehungsweise ein Index möglichst genau abgebildet wird. Weder gibt es ein Fondsmanagement, das bei negativen Marktentwicklungen oder in Bezug auf als überbewertet eingestufte Märkte oder Zielanlagen korrigierend eingreifen und in defensivere Anlagen umschichten könnte, noch wäre ein solches Eingreifen im Rahmen der Anlagepolitik zulässig. Der Fondswert soll hier exakt der Wertentwicklung des abgebildeten Index folgen. Auch Verluste des Index werden dementsprechend eins zu eins in einem solchen Fonds abgebildet. Dies zieht dann einen entsprechenden Wertverlust des Fondsanteils nach sich.

Es kann dennoch zu Abweichungen vom Index kommen, wenn der Investmentfonds Beschränkungen unterliegt, die für den Index nicht gelten, beispielsweise die Einhaltung eines Mindestgrads der Risikomischung oder andere rechtliche oder anlagebezogene Beschränkungen, die eine exakte Nachbildung des Index verhindern. Auch Transaktionskosten des Fonds oder (temporär noch) nicht genutzte Barmittel des Fonds können zu Abweichungen vom Index führen.

3.2 Risiken aus Anlageschwerpunkten des Fonds

Wertverluste einzelner Investitionen und Anlagen spiegeln sich grundsätzlich im Nettoinventarwert des Fondsvermögens wider. Somit trägt ein Fonds in besonderem Maße solche Risiken, die sich aus der Art seiner getätigten Anlagen und seiner Anlageschwerpunkte ergeben.

Investmentfonds, deren Anlagestrategie weniger breit gestreut ist, wie insbesondere spezielle Aktien- und Rentenfonds sowie Spezialitätenfonds, sind in stärkerem Maße betroffen:

- Länder- und Regionenfonds sind von der Marktentwicklung in ihrem Zielland beziehungsweise ihrer Zielregion abhängig
- Branchenfonds, die auf einzelne Marktsegmente spezialisiert sind, zum Beispiel Rohstoffe oder Technologie, sind von den Entwicklungen in dieser Branche abhängig
- Bei Investitionen in Fremdwährung kann sich insbesondere eine negative Wechselkursentwicklung auch negativ auf die Wertentwicklung des Fonds auswirken

Wenn die Anlagestrategie den Einsatz von Derivaten (zum Beispiel Optionen, Swaps oder Futures oder Kombinationen derselben) vorsieht, kann dies einen Wertverlust bewirken,

der den für den Erwerb des Derivats eingesetzten Betrag überschreitet. Ein Derivat kann infolge einer negativen Entwicklung seines Basiswerts einen Totalverlust erleiden. Aufgrund der Hebelwirkung des Derivats entsteht außerdem eine größere Abhängigkeit von der Wertentwicklung des Basiswerts. Mit einem Derivat verbundene Verlustrisiken sind daher teilweise nicht exakt bestimmbar.

Falls die Anlagestrategie eines Investmentfonds die Teilnahme an Wertpapierleihegeschäften erlaubt, besteht das Risiko, dass der Entleiher die Wertpapiere dem Fonds nicht rechtzeitig zurücküberträgt und für diesen Fall gestellte Sicherheiten den Verlust nicht kompensieren können.

3.3 Liquiditätsrisiko, Aussetzung der Anteilscheinrücknahme und Maßnahmen zum Liquiditätsmanagement

Investmentfonds (ausgenommen Geldmarktfonds, Details siehe Kapitel 1, Ziffer 6) müssen über mindestens zwei sogenannte Liquiditätsmanagementtools verfügen. Dies sind Maßnahmen, um die Liquidität des Investmentfonds, insbesondere bei verstärkten Ausgabe- oder Rückgabeaufträgen der Anleger sowie bei besonderen Marktbedingungen, zu erhalten. Dies dient dem Anlegerschutz, denn die Illiquidität eines Investmentfonds kann zu einem Wertverlust der Anteile führen, von dem dann alle Anleger betroffen wären – bis hin zum Totalverlust.

Die vom jeweiligen Investmentfonds ausgewählten Liquiditätsmanagementtools können dem Verkaufsprospekt und den Anlagebedingungen sowie dem jeweiligen Basisinformationsblatt des Investmentfonds entnommen werden.

Neben den von einem Investmentfonds verpflichtend zu wählenden zwei Liquiditätsmanagementtools können die Anlagebedingungen eines Investmentfonds auch die Möglichkeit der Verwendung weiterer Maßnahmen zur Steuerung der Liquidität vorsehen. Investmentfonds haben zudem stets die Möglichkeit, die Ausgabe und/oder Rücknahme von Anteilen auszusetzen, und sie können die Abspaltung illiquider Anlagen mittels sogenannter Side Pockets vornehmen.

Einzelheiten zur Anwendung, zur Methode und zu den Auswirkungen des jeweiligen Liquiditätsmanagementtools ergeben sich aus den Anlagebedingungen und dem Verkaufsprospekt des jeweiligen Investmentfonds.

3.3.1 Maßnahmen zum Liquiditätsmanagement

Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft, die innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums reguliert ist, kann die nachfolgend beschriebenen Maßnahmen zur Steuerung der Liquidität und Liquiditätsmanagementtools einsetzen.

Auch ausländische Investmentfonds, die nicht innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums reguliert sind, können diese oder ähnliche Liquiditätsmanagementtools einsetzen, die Voraussetzungen und/oder Maßnahmen können im Einzelnen jedoch abweichen. Einzelheiten hierzu enthalten jeweils die Anlagebedingungen beziehungsweise die Verkaufsprospekte der Investmentfonds.

a) Aussetzung der Anteilrücknahme und/oder Anteilausgabe

Investmentfonds können die Rückgabe von Anteilen durch Anleger sowie die Ausgabe neuer Anteile durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft vorübergehend aussetzen. Eine derartige Aussetzung darf erfolgen, wenn außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger erforderlich erscheinen lassen.

Während der Dauer der Aussetzung können Anleger keine Anteile am jeweiligen Investmentfonds zurückgeben oder neu erwerben. Dies bedeutet, dass Anleger in dieser Zeit nicht auf ihr investiertes Kapital zugreifen können und kein neues Kapital in den Investmentfonds investieren können.

Anleger müssen berücksichtigen, dass die Aussetzung kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung erfolgen kann. Die Entscheidung über die Aussetzung sowie deren Aufhebung wird von der Kapitalverwaltungsgesellschaft getroffen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat die Aussetzung und die Wiederaufnahme der Rücknahme der Anteile im Bundesanzeiger und darüber hinaus in einer hinreichend verbreiteten Wirtschafts- oder Tageszeitung oder in den in dem Verkaufsprospekt bezeichneten elektronischen Informationsmedien bekannt zu machen.

Solange eine Aussetzung besteht, kann sich das Marktumfeld verändern. Der spätere Ausgabepreis, wenn die Ausgabe von Anteilen wieder aufgenommen wird, sowie der spätere Rücknahmepreis, wenn die Rückgabe wieder möglich ist, können sich im Vergleich zum letzten vor Aussetzung der Ausgabe und Rücknahme jeweils festgestellten Preis deutlich negativ entwickelt haben.

Kapitalverwaltungsgesellschaften können zudem auch nur die Ausgabe von Anteilen aussetzen oder nur die Rückgabe von Anteilen. Einzelheiten ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

Die Aussetzung der Anteilausgabe und/oder Rücknahme ist eine zusätzliche Maßnahme zur Steuerung der Liquidität, die neben den zwei verpflichtenden Liquiditätsmanagementtools eines Investmentfonds genutzt werden kann.

b) Rücknahmebeschränkungen

Bei einer Rücknahmebeschränkung werden -rückgabebefragungen der Anleger nur anteilig ausgeführt. Nicht ausgeführte Teile der Rückgabebefragungen können unterschiedlich behandelt werden:

- Investmentfonds können in ihren Anlagebedingungen vorsehen, dass nicht ausgeführte Teile eines Rückgabebefragungs verfallen. Dann müssen Anleger, die weiter an einer Rückgabe interessiert sind, einen erneuten Rückgabebefragung für die nicht zurückgenommenen Fondsanteile aufgeben
- Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können jedoch auch vorsehen, dass der nicht ausgeführte Teil des Rückgabebefragungs auf den nächsten Rückgabetermin übertragen wird

Dabei kann – je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen – diesen Befragungen Vorrang vor anderen, erst mit Wirkung für diesen Tag aufgegebenen Rückgabebefragungen gewährt werden. Oder sie werden genauso wie andere Befragungen behandelt, als seien sie zu diesem Rückgabetermin aufgegeben worden.

Auch für den nächsten Rückgabetermin kann dann wieder eine Rücknahmebeschränkung vorliegen, also kann es sein, dass auch an diesem Rückgabetermin nur ein Teil der verbleibenden Rückgabebefragungen ausgeführt wird.

Anleger müssen berücksichtigen, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft zu jedem Rückgabetermin beschließen kann, die Rücknahme einzuschränken. Die Voraussetzungen dafür enthalten die Anlagebedingungen und der Verkaufsprospekt des jeweiligen Investmentfonds.

Gilt eine Rücknahmebeschränkung, sind Rückgaben nur eingeschränkt möglich. Dies kann dazu führen, dass der Rücknahmepreis der zunächst nicht zurückgenommenen Fondsanteile – unter Umständen deutlich – unter dem Anteilwert liegt, den die Fondsanteile zu dem Zeitpunkt aufwiesen, als der Anleger die Rückgabe veranlasst hat. Bis zur tatsächlichen Rücknahme tragen Anleger das Risiko von Wertveränderungen der Fondsanteile.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über deren Internetseite).

c) Swing Pricing

Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können vorsehen, dass bei der Ermittlung des Rücknahme- oder Ausgabepreises für Fondsanteile ein sogenanntes „Swing Pricing“ zur Anwendung kommt. Dabei handelt es sich um eine Methode, bei der der Nettoinventarwert je Anteil angepasst wird.

Diese Anpassung erfolgt, um sicherzustellen, dass die durch Ausgabe- oder Rückgabeverlangen ausgelösten Transaktionskosten (wie etwa Marktspreads, Abwicklungskosten oder Handelsgebühren) nicht von den verbleibenden/bereits existierenden Anlegern, sondern von den verursachenden Anlegern getragen werden.

Ein Investmentfonds kann Swing Pricing anwenden, wenn eine Differenz zwischen den Rücknahmeaufträgen und den Ausgabeaufträgen besteht („Full Swing“) oder wenn die Differenz einen vorab festgelegten Schwellenwert für die Aktivierung überschreitet („Partial Swing“). In jedem Falle gilt Folgendes:

a) Ergibt die Differenz zwischen den Rücknahmeaufträgen und den Ausgabeaufträgen für einen bestimmten Handelstag Netto-Rücknahmen, so wird der Swing-Faktor vom Nettoinventarwert der Anteile des Investmentfonds abgezogen.

b) Ergibt die Differenz zwischen den Rücknahmeaufträgen und den Ausgabeaufträgen für einen bestimmten Handelstag Netto-Zeichnungen, so wird der Swing-Faktor zum Nettoinventarwert der Anteile des Investmentfonds hinzugerechnet.

Der Swing-Faktor wird als Prozentsatz des Nettoinventarwerts pro Fondsanteil ausgedrückt. Investmentfonds können für das Swing Pricing verschiedene Swing-Faktoren vorsehen, die unterschiedlichen Schwellenwerten für die Aktivierung entsprechen.

Anleger müssen berücksichtigen, dass ein Investmentfonds Swing Pricing anwenden kann. Ob dies an einem konkreten Handelstag der Fall ist, ist nur ersichtlich, wenn der Investmentfonds ein dauerhaftes Swing Pricing („Full Swing“) vorsieht. Auch hier erhält der Anleger aber keine Information, welcher Swing-Faktor dem Nettoinventarwert je Anteil hinzugerechnet oder abgezogen wurde.

Sofern der Investmentfonds ein teilweises Swing Pricing („Partial Swing“) nutzt, erhält der Anleger keine Information, wenn der Investmentfonds dieses Instrument aktiv nutzt.

Sofern ein Investmentfonds Swing Pricing verwendet, darf es nicht zeitgleich Dual Pricing (Buchstabe e); siehe unten) nutzen.

d) Abspaltung illiquider Anlagen („Bildung von Side Pockets“)

Jeder Investmentfonds hat die Möglichkeit, illiquide Vermögensgegenstände – also Vermögenswerte, die nur schwer oder gar nicht handelbar sind – abzuspalten und gesondert vom übrigen Investmentfondsvermögen zu verwalten (Bildung eines Side Pockets). Anleger erhalten dann automatisch auch Anteile an diesem Side Pocket. Eine Rückgabe dieser Anteile ist nicht möglich. Die Liquidation dieses Side Pockets kann eine lange Zeit in Anspruch nehmen, und die Erlöse aus der Liquidation dieser Vermögensgegenstände können auch sehr gering ausfallen oder die Vermögensgegenstände können sich als wertlos herausstellen.

Im Rahmen der Bildung eines Side Pockets werden die betroffenen Vermögensgegenstände entweder in eine separate Anteilklasse überführt oder es werden zwei getrennte Investmentfonds geschaffen, von denen einer nur die liquiden und der andere die illiquiden Vermögensgegenstände hält. Die Anleger erhalten Fondsanteile an dem Side Pocket, die eine gesonderte Wertpapierkennnummer (WKN) haben, im Verhältnis zu ihren bisher gehaltenen Fondsanteilen. Nur Anleger, die zum Zeitpunkt der Abspaltung bereits investiert waren, erhalten automatisch Fondsanteile an diesem Side Pocket. Für das Side Pocket werden danach keine neuen Fondsanteile mehr ausgegeben und es können auch keine Fondsanteile mehr zurückgegeben werden. Side Pockets werden in der Regel ausschließlich mit dem Ziel der Liquidation fortgeführt.

Ziel dieser Maßnahme ist es, eine faire Behandlung aller Anleger zu gewährleisten und zu vermeiden, dass illiquide Vermögenswerte den Rücknahmepreis beeinflussen oder andere Anleger benachteiligen. Der verbleibende Investmentfonds, der die liquiden Anlagen enthält, kann weiter Fondsanteile ausgeben und zurücknehmen.

Anleger müssen berücksichtigen, dass die illiquiden Vermögenswerte zwar liquidiert werden sollen, aber eine Rückgabe der Fondsanteile am Side Pocket nicht möglich ist. Die Liquidation der Vermögenswerte kann eine lange Zeit in Anspruch nehmen. Anleger bleiben daher gegebenenfalls auch eine lange Zeit in dem Side Pocket investiert. Abschlagszahlungen nach der Veräußerung von einzelnen Vermögenswerten sind möglich.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über ihre Internetseite).

Nähere Einzelheiten zu der Abspaltung illiquider Anlagen ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

e) Dual Pricing

Beim Dual Pricing handelt es sich um einen Mechanismus, bei dem die Zeichnungs- und Rücknahmepreise für die Anteile eines Investmentfonds festgelegt werden, indem der Nettoinventarwert je Anteil um einen Faktor, der die Liquiditätskosten abbildet, angepasst wird.

Für die betreffenden Investmentfonds werden dann ein Nettoinventarwert je Anteil für die Ausgabe von Anteilen und ein Nettoinventarwert je Anteil für die Rückgabe von Anteilen berechnet.

Ziel des Dual Pricing ist es, die verbleibenden Anleger vor Nachteilen zu schützen, die durch die mit der Anteilausgabe oder -rücknahme verbundenen Transaktionskosten entstehen können.

Anleger müssen berücksichtigen, dass beim Einsatz des Dual Pricings der Nettoinventarwert für Zwecke der Rückgabe unter dem Nettoinventarwert für Zwecke von Ausgaben liegt.

Sofern der Investmentfonds ein Dual Pricing nutzt, erhält der Anleger keine Information, wenn der Investmentfonds dieses Instrument aktiv nutzt.

Nähere Einzelheiten zum Dual Pricing ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

Sofern ein Investmentfonds das Liquiditätsmanagementtool Dual Pricing verwendet, darf es nicht zeitgleich Swing Pricing (Buchstabe c); siehe oben) nutzen.

f) Verlängerung der Rückgabefristen

Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können vorsehen, dass Anleger die Rückgabe ihrer Anteile nicht sofort, sondern nur unter Einhaltung einer bestimmten Rückgabefrist wirksam erklären können. Eine solche Rückgabefrist bedeutet, dass Anleger der Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Rückgabe ihrer Fondsanteile mit einer bestimmten Vorlaufzeit ankündigen müssen, bevor diese tatsächlich erfolgt. Je nach Anlageziel und

Rücknahmepolitik des Investmentfonds kann diese Verlängerung der Rückgabefrist eine bestimmte Anzahl von Tagen, Wochen oder Monaten betragen oder auf einen konkreten Termin vor dem Rücknahmedatum festgelegt sein.

Im Verkaufsprospekt des Investmentfonds wird dabei auch festgelegt, ob die Verlängerung der Rückgabefrist auch bereits erteilte und noch nicht ausgeführte Rückgabeorders betrifft.

Die Rückgabeorder des Anlegers ist unwiderruflich. Ein Widerruf oder eine Änderung der Rückgabeorder ist dann nicht möglich. Anleger können in dieser Zeit auch nicht anderweitig über die betroffenen Fondsanteile verfügen.

Anleger müssen berücksichtigen, dass sie den Rücknahmewert ihrer Fondsanteile nicht sofort ausgezahlt erhalten, sondern erst nach Ablauf der Rückgabefrist. Maßgeblich für die Bewertung der Anteile ist dabei nicht der Rücknahmewert zum Zeitpunkt der Rückgabeerklärung, sondern der Rücknahmewert am Tag der tatsächlichen Rücknahme. Dieser kann – unter Umständen deutlich – niedriger ausfallen, insbesondere bei zwischenzeitlichen Marktschwankungen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über ihre Internetseite).

Nähere Einzelheiten zur Verlängerung von Rückgabefristen ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

g) Rückgabegebühr

Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können vorsehen, dass bei der Rückgabe von Anteilen durch Anleger eine Rückgabegebühr durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhoben wird. Diese Gebühr wird vom Rücknahmepreis abgezogen und verbleibt im Fondsvermögen.

Die Rückgabegebühr dient dazu, die Kosten, die dem Investmentfonds durch die Rücknahme von Anteilen entstehen – etwa Transaktionskosten für die Veräußerung von Vermögensgegenständen –, verursachergerecht dem zurückgebenden Anleger zuzuordnen. Auf diese Weise soll verhindert werden, dass verbleibende Anleger überproportional mit diesen Kosten belastet werden.

Die Rückgabegebühren werden entweder als Prozentsatz der Brutorücknahmeaufträge oder als Geldbetrag oder als Kombination aus beidem angegeben. Die Höhe der Rückgabegebühren kann je nach Umfang des Rückgabeauftrags variieren. Eine Rückgabegebühr kann von einem Investmentfonds zu jedem Rückgabetermin oder nach Entschei-

derung der Kapitalverwaltungsgesellschaft nur zu bestimmten Rückgabeterminen erhoben werden. Im Verkaufsprospekt des Investmentfonds wird dabei auch festgelegt, ob die Gebühr auch bereits erteilte und noch nicht ausgeführte Aufträge (z. B. infolge einer Rückgabefrist) betrifft.

Anleger müssen berücksichtigen, dass sie im Falle einer Rückgabe ihrer Anteile den um eine Rückgabegebühr reduzierten Nettoinventarwert je Fondsanteil erhalten. Dies führt zu einem geringeren Auszahlungsbetrag als dem Nettoinventarwert je Anteil. Zusätzlich können zudem Rücknahmeabschläge erhoben werden. Diese verbleiben nicht im Investmentfonds, sondern kommen der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Dritten zugute und werden vom Auszahlungsbetrag bei Rückgabe abgezogen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über ihre Internetseite).

Nähere Einzelheiten zur Rückgabegebühr ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

h) Verwässerungsschutzgebühr

Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können vorsehen, dass bei der Rückgabe oder Ausgabe von Fondsanteilen eine sogenannte Verwässerungsschutzgebühr erhoben wird. Dabei handelt es sich um eine Gebühr, die zusätzlich zum Rücknahme- oder Ausgabepreis von dem jeweiligen Anleger zu zahlen ist. Die Gebühr wird nicht an die Kapitalverwaltungsgesellschaft gezahlt, sondern fließt direkt dem Fondsvermögen zu.

Zweck der Verwässerungsschutzgebühr ist es, die verbleibenden Anleger vor den Kosten zu schützen, die dem Investmentfonds infolge größerer Mittelzu- oder -abflüsse entstehen können – beispielsweise durch den An- oder Verkauf von Vermögensgegenständen zur Abwicklung der Rückgabe oder Ausgabe. Solche Kosten sollen verursachergerecht dem zurückgebenden oder neu investierenden Anleger zugewiesen werden.

Ein Investmentfonds kann eine Verwässerungsschutzgebühr aktivieren, wenn an einem bestimmten Handelstag

a) der Gesamtbetrag der Rücknahmeaufträge jenen der Zeichnungsaufträge übersteigt, was Netto-Rücknahmen zur Folge hat, oder der Gesamtbetrag,

b) der Ausgabeaufträge jenen der Rücknahmeaufträge übersteigt, was Netto-Zeichnungen zur Folge hat.

Anders als beim Swing Pricing wird der Nettoinventarwert der Fondsanteile bei Anwendung einer Verwässerungsschutzgebühr nicht angepasst. Stattdessen erfolgt eine gesonderte Belastung des betroffenen Anlegers mit einer Gebühr.

Eine Verwässerungsschutzgebühr wird ausgedrückt als Prozentsatz der Ausgabe- oder Rückgabeaufträge oder als Geldbetrag. Anleger müssen berücksichtigen, dass bei Rückgaben der tatsächlich ausgezahlte Betrag geringer als der Nettoinventarwert je Anteil sein kann, während bei Ausgaben der tatsächlich zu zahlende Betrag höher als der Nettoinventarwert je Anteil sein kann. Die Höhe dieser Gebühr kann je nach Marktbedingungen, Handelsvolumen und Ausgestaltung der Anlagebedingungen unterschiedlich ausfallen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über ihre Internetseite).

Nähere Einzelheiten zur Verwässerungsschutzgebühr ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

i) Rückgabe gegen Einlieferung von Sachwerten (Sachauskehr)

Dieses Liquiditätsmanagementtool betrifft ausschließlich professionelle Anleger (siehe Kapitel 1 unter Ziffer 3.1 c).

Die Anlagebedingungen eines Investmentfonds können vorsehen, dass Rückgaben von Anteilen eines professionellen Anlegers nicht in bar, sondern durch Übertragung von Vermögensgegenständen aus dem Investmentfondsvermögen erfüllt werden. Dies ist sowohl bei solchen Investmentfonds möglich, die sich ausschließlich an professionelle Anleger richten, als auch bei solchen, die sich sowohl an Privatanleger als auch professionelle Anleger richten. Aber nur professionelle Anleger erhalten keine Barauszahlung, sondern eine Rückgabe gegen Sachwerte (auch „Sachauskehr“ genannt).

Im Fall einer Rückgabe gegen Sachwerte erhält der professionelle Anleger statt einer Geldzahlung einen dem Rückgabewert entsprechenden Anteil an den im Investmentfonds gehaltenen Vermögensgegenständen, z. B. Wertpapiere oder andere übertragbare Vermögenswerte. Die Auswahl der zu übertragenden Vermögenswerte erfolgt durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft nach sachgerechten Kriterien.

Professionelle Anleger müssen berücksichtigen, dass sie in einem solchen Fall Vermögensgegenstände erhalten, die sie anschließend selbst verwalten oder veräußern müssen. Dies kann mit zusätzlichem Aufwand verbunden sein und setzt unter Umständen voraus, dass der Anleger über ein geeignetes Depot oder Konto zur Verwahrung dieser Vermögens-

gegenstände verfügt. Zudem kann der tatsächliche Veräußerungswert der erhaltenen Vermögensgegenstände vom Rückgabewert abweichen.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft informiert den Anleger über die Aktivierung dieses Liquiditätsmanagementtools (z. B. über ihre Internetseite).

Nähere Einzelheiten zur Rückgabe gegen Lieferung von Sachwerten ergeben sich aus den jeweiligen Anlagebedingungen beziehungsweise dem Verkaufsprospekt des Investmentfonds.

3.3.2 Folgen für den Anleger

Im Fall einer Beschränkung oder Aussetzung der Anteilscheinrücknahme kann eine Rückgabe hiervon betroffener Fondsanteile an die Kapitalverwaltungsgesellschaft während der Dauer der Beschränkung oder Aussetzung ganz oder teilweise unmöglich sein.

Falls der betroffene Investmentfonds börsennotiert ist oder an einem Handelsplatz gehandelt werden kann oder falls ein außerbörslicher Verkauf an einen sogenannten Market Maker (deutsch: Marktmacher) als Eigenhändler möglich ist, wäre ein solcher Verkauf (insbesondere während der Dauer der Beschränkung oder Aussetzung) eine mögliche Alternative zur Rückgabe an die Kapitalverwaltungsgesellschaft. Der Börsen- beziehungsweise Handelskurs oder der vom Market Maker gebotene Preis kann jedoch erheblich von dem durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft ermittelten Nettoinventarwert des Fonds abweichen. Darüber hinaus fallen bei über eine Wertpapierbörse oder einen Handelsplatz abgewickelten Geschäften regelmäßig Transaktionskosten an.

Die Art und Weise der Auftragsausführung wird in den Ausführungsgrundsätzen der Union Investment Service Bank AG (USB) geregelt. Wenn der Anleger, im Rahmen der angebotenen Möglichkeiten, eine bestimmte Art der Auftragsausführung wünscht, beispielsweise einen Börsenverkauf, muss er der USB gegebenenfalls eine entsprechende Weisung erteilen.

3.4 Risiken infolge der Verschmelzung von Fonds oder der Kündigung oder Übertragung des Fondsmanagements

Ein Investmentfonds kann unter bestimmten Voraussetzungen auf einen anderen Investmentfonds verschmolzen werden, wenn dieser eine vergleichbare Anlagestrategie verfolgt. Der zu verschmelzende Fonds hört dabei auf zu existieren und geht rechtlich in dem aufnehmenden Fonds auf. Der Anleger des verschmolzenen Fonds erhält dann Anteile an dem aufnehmenden Investmentfonds. Der aufnehmende Fonds kann ein anderes Fondsmanagement haben. Auch können die Anlagestrategie des aufnehmenden Fonds oder dessen

Merkmale (zum Beispiel mit Blick auf Ertragsausschüttung oder Thesaurierung) von dem verschmolzenen Fonds abweichen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder in ihrem Auftrag die depotführende Stelle informiert die Anleger des zu verschmelzenden Fonds über die geplante Maßnahme (sogenannte Kapitalmaßnahme). Anleger haben dann die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben, statt Anteile am aufnehmenden Fonds zu erhalten. Hier besteht das Risiko, dass der Anleger zu spät informiert wird oder er aus anderen Gründen seine Rechte nicht rechtzeitig wahrnehmen kann (siehe auch Kapitel 2, Ziffer 2.14 dieser Broschüre).

Zudem kann eine Kapitalverwaltungsgesellschaft die Verwaltung eines Fonds kündigen. Dies führt zu seiner Liquidation, falls keine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft die Fondsverwaltung übernimmt.

Die zuständige Aufsichtsbehörde kann die Verwaltung eines Investmentfonds unter bestimmten Umständen auch auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen, ohne dass der Anleger darauf Einfluss nehmen kann.

3.5 Missverständnisse bei der Auswertung von Ranglisten und Statistiken

Um die Wertentwicklung eines Investmentfonds objektiv mess- und vergleichbar zu machen, wird regelmäßig die vom Bundesverband Investment und Asset Management e. V. entwickelte Standard-Bewertungsmethode herangezogen: Hierbei wird ermittelt, wie sich ein Investitionsbetrag von 100,- Euro nach Ablauf eines gewissen Zeitraums entwickelt hat, wobei unterstellt wird, dass Ausschüttungen sofort zu dem dann jeweils geltenden Anteilwert wieder im Investmentfonds angelegt wurden.

Auf dieser Grundlage ermittelte Ranglisten der Wertentwicklung von Fonds erlauben nur dann aussagekräftige Rückschlüsse auf die Leistung des Fondsmanagements, wenn die darin enthaltenen (und miteinander gemessenen) Fonds auch vergleichbare Anlagestrategien verfolgen.

Zudem berücksichtigen Statistiken und Ranglisten nicht immer auch Ausgabeaufschläge. Diesbezüglich ist zu beachten, dass selbst eine gute Wertentwicklung des Fondsvermögens nicht genügen kann, um einen vom Anleger gezahlten Ausgabeaufschlag zu kompensieren. Es kann daher sein, dass eine Investition in einen Fonds mit geringerer Wertentwicklung, aber ohne Ausgabeaufschlag rentabler ist als eine Investition in einen Fonds mit besserer Wertentwicklung und Ausgabeaufschlag.

Weitere Kriterien, die in Statistiken und Ranglisten oft nicht berücksichtigt werden, sind, dass Ausschüttungen gegebenenfalls (je nach Besteuerung des Anlegers) nur nach Abzug von Kapitalertragsteuern reinvestiert werden können und nicht – wie unterstellt – in voller Höhe, was Einfluss auf die Wertentwicklung der Geldanlage des Anlegers hat.

Auch das Ausmaß des vom Fondsmanagement zur Erzielung der Wertentwicklung eingegangenen Risikos, das sich in der Volatilität der Wertentwicklung des Fonds widerspiegelt, wird oft nicht berücksichtigt. Wenn das Fondsmanagement höhere Risiken eingeht, kann sich dies auf die zukünftige Wertentwicklung des Fonds auswirken, da riskantere Strategien oft auch mit höheren Verlustrisiken verknüpft sind. Anleger sollten daher bei der Auswahl ihrer Geldanlage nicht nur die erzielte Wertentwicklung im Blick haben, sondern sich bewusst sein, dass eine Investition in eine Anlage mit geringerer Wertentwicklung, aber einer geringeren Volatilität regelmäßig sicherer ist und daher zur Erreichung der Anlageziele des Anlegers die geeignetere Wahl sein könnte.

Ranglisten und Statistiken zur Wertentwicklung sind grundsätzlich auslegungs- und interpretationsbedürftig. Sie stellen darüber hinaus keine verlässliche Prognose für die zukünftige Wertentwicklung des Fonds dar.

3.6 Risiken beim Einsatz von Hedgefonds-Strategien

Wie bereits in Kapitel 1 unter Ziffer 3.5 ausgeführt, können auch allen Anlegern offenstehende Publikumsfonds – sofern dies in den Anlagebedingungen vorgesehen ist – in Hedgefonds investieren. Zudem können alle Anleger über Dach-Hedgefonds in solche Instrumente investieren.

Hedgefonds sind Alternative Investmentfonds (AIF) und werden vom Gesetzgeber weniger streng reguliert. Mit Ausnahme des Grundsatzes der Risikomischung gibt es keine Vorgaben in Bezug auf die Anlagestrategie, so dass Hedgefonds in der Wahl ihrer Anlagen und ihrer Anlageschwerpunkte frei sind. Dies führt dazu, dass Hedgefonds auch sehr riskante und spekulative Einzelanlagen tätigen, zum Beispiel in nicht liquide Anlagewerte, für die nur ein kleiner Markt existiert oder die anderweitig schwer verkäuflich sind, oder in Anlagewerte, deren Emittenten sich bekanntermaßen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden, um darauf zu spekulieren, diese nach einer möglichen wirtschaftlichen Erholung mit Gewinn veräußern zu können. Hedgefonds können zudem Derivate- oder Warentermingeschäfte tätigen und riskante Strategien wie Leerverkäufe verfolgen.

Beim Leerverkauf verkauft der Hedgefonds ein Finanzinstrument, bei dem er von fallenden Preisen ausgeht. Den Verkauf erfüllt er mit geliehenen Wertpapieren, davon ausgehend, die Papiere zu einem günstigeren Kurs am Markt später wieder erwerben zu können und

sie dann an den Entleiher zurückzugeben. Wenn die Kurse des Papiers jedoch steigen, muss der Hedgefonds sie zum höheren Kurswert einkaufen, um sie dem Entleiher zurückgeben zu können. Der Hedgefonds erleidet dann einen Verlust. Das Verlustrisiko bei solchen Strategien ist unbegrenzt.

Warendermingeschäfte sind mit erhöhten Verlustrisiken verbunden. Warenmärkte sind sehr volatil, da sie von vielen Faktoren beeinflusst werden: schwankendem Angebot und schwankender Nachfrage, politischen Umschwüngen, Marktverhältnissen und klimatischen Bedingungen.

Hedgefonds dürfen zur Finanzierung ihrer Anlagen zudem Kredite aufnehmen, die zu einer Hebelwirkung führen: Auch wenn die finanzierte Anlage Wertverluste erleidet, muss der Kredit aus dem Fondsvermögen weiter bedient werden.

Die Wertentwicklung des Hedgefonds ist somit im besonderen Maße von der Qualität des Fondsmanagements und seiner Sachkunde abhängig. Ein Wechsel kann sich daher negativ auf den Erfolg der Anlagestrategie des Fonds auswirken. Zudem wird bei der Fondsverwaltung oft besondere Hard- und Software für das Risikomanagement eingesetzt, deren Ausfall Fehlentscheidungen oder Verluste nach sich ziehen kann.

Die Bewertung der im Fondsvermögen gehaltenen illiquiden Anlagen erfolgt in der Regel nur zu bestimmten Stichtagen, so dass jeder zwischenzeitlich von der Kapitalverwaltungsgesellschaft herangezogene Wert unter dem Vorbehalt der Korrektur steht. Dies hat zur Folge, dass die Ermittlung des Inventarwerts des Fonds mit Unsicherheiten behaftet sein kann. Darüber hinaus sind deutsche Hedgefonds nur verpflichtet, vierteljährlich einen Anteilpreis zu ermitteln.

Die Rückgabe von Fondsanteilen kann gesetzlichen oder in den Anlagebedingungen festgelegten Beschränkungen unterliegen: Gegebenenfalls können Anteile nur einmal im Kalendervierteljahr und nur unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von bis zu 100 Kalendertagen zurückgegeben werden. Die Auszahlung des Rücknahmepreises kann darüber hinaus um bis zu 50 Kalendertage nach der Anteilscheinrückgabe erfolgen. Für den Anleger besteht somit ein erhöhtes Liquiditätsrisiko, da eingesetztes Kapital nicht schnell wieder aus einem Hedgefonds abgezogen werden kann. Während der Dauer der Kündigungsfrist kann sich zudem der Anteilpreis negativ entwickeln, so dass der Anleger aus der Rückgabe der Anteile weniger erhalten kann, als er bei Kündigung der Anteile erwartet hatte.

3.7 Besondere Risiken bei geschlossenen Investmentfonds

Bei einer Anlage in geschlossenen Investmentfonds bestehen folgende zusätzliche Risiken:

3.7.1 Illiquidität der Anlage

Die Anteile eines geschlossenen Investmentfonds können bis zum Ablauf der Laufzeit des Investmentfonds nicht an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zurückgegeben werden.

Oft sind auch die Möglichkeiten, solche Fondsanteile vor Laufzeitende an Zweitmärkten (wie beispielsweise Börsen oder sonstigen Handelsplätzen) zu veräußern, stark eingeschränkt oder nicht vorhanden. Der Anleger sollte sich vorab informieren, ob der geschlossene Fonds an Handelsplätzen gehandelt wird. Ein Erwerb beziehungsweise Verkauf von Fondsanteilen über Handelsplätze wird seitens Union Investment nicht angeboten.

Bei einer Beteiligung an einem geschlossenen Investmentfonds in der Rechtsform einer Gesellschaft kann zudem eine Veräußerung von der Zustimmung der Gesellschaft oder gegebenenfalls der anderen Mitgesellschafter abhängig gemacht werden. Entsprechende Beschränkungen ergeben sich aus der Satzung beziehungsweise dem Gesellschaftsvertrag.

Sofern ein Verkauf während der Laufzeit des Fonds möglich ist, kann es sein, dass der Anleger hierfür einen Preisabschlag in Kauf nehmen muss beziehungsweise nicht den vollen Gegenwert seiner Anteile erhält.

Das in einen geschlossenen Fonds investierte Vermögen der Anleger ist grundsätzlich langfristig gebunden und steht dem Anleger bis zum Laufzeitende des Fonds nicht mehr zur Verfügung.

3.7.2 Risiken in Bezug auf die Liquidierung der Anlagen des Fonds

Geschlossene Fonds können in illiquide Anlagen wie Immobilien, Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen, Infrastrukturobjekte (zum Beispiel Straßenbau, Windkraftanlagen, Kraftwerke, Müllverbrennungsanlagen) oder Ähnliches investieren.

Am Laufzeitende des Fonds müssen diese Anlagen veräußert werden, um die Anleger auszahlend. Sofern es bei der Veräußerung zu Verzögerungen kommt, verzögert sich gegebenenfalls auch die Auszahlung des Rückgabeerlöses an die Anleger.

Es besteht dann gegebenenfalls auch das Risiko der Insolvenz der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Ansprüche der Anleger wären in der Insolvenz nachrangig gegenüber den Forderungen anderer Gläubiger der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Mechanismen der Einlagensicherung bestehen diesbezüglich nicht.

3.7.3 Änderungen der Rechtslage und der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Während der Laufzeit des Fonds kann es zu einer Änderung der Rechtslage oder der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen kommen, die den Wert der Anlagen des Fonds negativ beeinflussen kann, beispielsweise wenn bestehende Anlagen aufgrund neuer gesetzlicher Vorgaben nach- oder umgerüstet werden müssen oder bestimmte Anlagen gar nicht mehr betrieben werden dürfen (Stichwort: Ausstieg aus Kernenergie, Verbrennungsmotor).

3.7.4 Sonstige Risiken in Bezug auf die Anlageschwerpunkte

Es besteht das Risiko, dass sich die vom Fonds getätigten Anlagen wirtschaftlich nicht wie geplant entwickeln und eine geringere Rendite erzielt wird.

3.7.5 Verfügbarkeit von Experten und Ausfall von Vertragspartnern

Der Erfolg des geschlossenen Fonds und seiner Anlagen ist in der Regel in besonderem Maße von der Sach- und Branchenkunde der AIF-Kapitalverwaltungsgesellschaft und gegebenenfalls ihrer Berater abhängig. Es kann nicht garantiert werden, dass die Experten während der gesamten Laufzeit des Fonds verfügbar bleiben.

Bei vielen Anlageschwerpunkten, wie beispielsweise Infrastrukturprojekten, ist der Erfolg auch davon abhängig, dass mit Dienstleistern (zum Beispiel Bauunternehmen oder Zulieferer) geschlossene Verträge eingehalten werden. Vertragsverletzungen oder die Insolvenz eines Vertragspartners können sich negativ auf den Erfolg der Anlage auswirken.

3.7.6 Risiken durch Kreditaufnahme

Geschlossene Fonds können im Zusammenhang mit Anlagen sowie auch auf der Ebene von Tochter- beziehungsweise Infrastrukturgesellschaften Kredite aufnehmen. Der Fonds kann auch Garantien oder Sicherheiten zugunsten von Tochter- oder Infrastrukturgesellschaften bestellen. Hierdurch kann eine Hebelwirkung erzielt werden. Es besteht zudem das Risiko, dass Kredite aufgrund steigender Zinsen oder einer Verschlechterung des Marktumfelds

nicht (mehr) voll bedient werden können. Sofern ein Kredit refinanziert werden muss, besteht das Risiko, dass die Bedingungen hierfür ungünstiger sind als bei der ursprünglichen Kreditaufnahme.

3.7.7 Risiken bei Beteiligung an Kommanditgesellschaften

Wenn der geschlossene Fonds in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft aufgelegt wird, haftet der Anleger als Kommanditist zunächst persönlich für die Verbindlichkeiten des Fonds bis zur Höhe seiner vereinbarten Einlagesumme. Die persönliche Haftung endet erst mit vollständiger Einzahlung der vereinbarten Anlagesumme und kann unter bestimmten Umständen wieder aufleben, beispielsweise wenn der Anleger eine Auszahlung erhält und seine Einlage durch Verluste oder diese Auszahlung nicht mehr den ursprünglich vereinbarten Einlagebetrag erreicht.

Forderungen des Gesellschafters sind in der Insolvenz der Fondsgesellschaft nachrangig.

3.8 Spezielle Risiken bei Europäischen langfristigen Investmentfonds (ELTIF)

Zu den ELTIF-spezifischen Risiken zählen folgende Risiken:

3.8.1 Wert- und Ertragsschwankungen von Privatmarktanlagen und keine Ertrags- sowie Werterhaltungsgarantie

Es besteht das Risiko, dass sich die vom ELTIF getätigten Investitionen wirtschaftlich nicht wie geplant entwickeln und tatsächlich eine geringere Rendite als prognostiziert erzielt wird. Die von dem ELTIF getätigten Investitionen können zudem Wertschwankungen oder negativen Wertentwicklungen ausgesetzt sein. Diese können beispielsweise infolge allgemeiner Risiken (beispielsweise Fehlkalkulationen) oder einer Änderung regulatorischer Rahmenbedingungen (beispielsweise einer Streichung von Fördermitteln) eintreten. Der wirtschaftliche Erfolg der Investitionen des ELTIFs und die daraus resultierende Erzielung einer Rendite für die Anleger sind nicht garantiert.

3.8.2 Langfristiges und illiquides Investment in der Regel ohne reguläre Rückgabemöglichkeit während der Laufzeit

Bei der Geldanlage in einen ELTIF handelt es sich um eine langfristige Investition, denn der ELTIF hat eine feste Laufzeit, die gegebenenfalls noch verlängert werden kann. Vor dem Laufzeitende können die Anteile eines ELTIFs in der Regel nicht an die Kapitalverwaltungs-

gesellschaft zurückgegeben werden. Ferner sind die Anteile des ELTIFs nur eingeschränkt übertragbar, weil grundsätzlich eine vorherige Zustimmung der Kapitalverwaltungsgesellschaft erforderlich ist und bestimmte Anforderungen an den Erwerber bestehen. Darüber hinaus können auch die Möglichkeiten, solche Fondsanteile vor Laufzeitende an Zweitmärkten (wie beispielsweise Börsen oder sonstigen Handelsplätzen) zu veräußern, stark eingeschränkt oder nicht vorhanden sein. Das in einen ELTIF investierte Vermögen der Anleger ist daher grundsätzlich langfristig gebunden und steht dem Anleger in der Regel bis zum Laufzeitende des ELTIFs nicht mehr zur Verfügung. Sofern ein Verkauf während der Laufzeit des ELTIFs möglich ist, kann es sein, dass der Anleger hierfür einen Preisabschlag in Kauf nehmen muss beziehungsweise nicht den vollen Gegenwert der Anteile erzielen kann.

3.8.3 Illiquiditätsrisiko der Zielinvestments durch eingeschränkte Handelbarkeit

ELTIFs können einen Teil des Anlagevermögens in illiquide Anlageobjekte wie Immobilien, Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen, Infrastrukturobjekte (zum Beispiel Straßenbau, Windkraftanlagen, Kraftwerke, Müllverbrennungsanlagen) oder Ähnliches investieren. Am Laufzeitende des ELTIFs müssen diese Investitionsobjekte dann veräußert werden, um die Anleger auszuzahlen. Sofern es bei der Veräußerung zu Verzögerungen kommt, verzögert sich gegebenenfalls auch die Auszahlung des Rückgabeerlöses an die Anleger.

3.8.4 Bewertungsrisiko durch fehlende Börsennotiz der Zielinvestments

Die Investitionsobjekte des ELTIFs sind zumeist nicht börsennotiert, so dass eine jederzeitige Bestimmung des aktuellen objektiven Marktwerts der einzelnen Investitionsobjekte nicht möglich ist. Der Wert der Investitionsobjekte, der in die Anteilwertberechnung des ELTIFs einfließt, wird regelmäßig durch Sachverständige beziehungsweise Gutachter bestimmt, deren Angaben und Ergebnisse durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft gegebenenfalls nur eingeschränkt überprüft werden können. Zudem können Wertgutachten auf veralteten Angaben oder fehlerhaften Annahmen beruhen. Die für die Anteilwertberechnung des ELTIFs herangezogenen Werte können daher fehlerhaft oder veraltet sein.

3.8.5 Kreditrisiken wie Bonitätsrisiken bei Zielinvestments

ELTIFs können im Zusammenhang mit Investitionen sowie auch auf der Ebene von Tochterbeziehungsweise Infrastrukturgesellschaften Kredite aufnehmen. Darüber hinaus können auch Garantien oder Sicherheiten zugunsten von Tochter- oder Infrastrukturgesellschaften

bestellt werden. Hierdurch kann eine Hebelwirkung erzielt werden. Es besteht zudem das Risiko, dass Kredite aufgrund steigender Zinsen oder einer Verschlechterung des Marktumfelds nicht (mehr) voll bedient werden können. Sofern ein Kredit refinanziert werden muss, besteht das Risiko, dass die Bedingungen hierfür ungünstiger sind als bei der ursprünglichen Kreditaufnahme.

3.8.6 Bau- und Entwicklungsrisiken bei Infrastrukturprojekten und Erhöhung des Ausfallrisikos aufgrund einer Fremdkapitalausweitung von Zielunternehmen

Bei vielen Anlageschwerpunkten eines ELTIFs, beispielsweise Infrastrukturprojekten, ist der Erfolg insbesondere auch davon abhängig, dass mit Dienstleistern (wie Bauunternehmen oder Zulieferern) geschlossene Verträge eingehalten werden. Vertragsverletzungen oder die Insolvenz eines Vertragspartners können sich negativ auf den Erfolg der Anlage eines ELTIFs auswirken. Das Insolvenzrisiko steigt mit der Aufnahme von Fremdgeldern (wie beispielsweise Krediten).

3.8.7 Mögliche Schwierigkeiten bei der Akquise ausgewählter Zielinvestments

Der Erfolg eines ELTIFs und seiner Investitionen ist in der Regel in besonderem Maße von der Sach- und Branchenkunde der Kapitalverwaltungsgesellschaft und gegebenenfalls ihren Beratern abhängig. Diese wählen die Zielinvestitionen sorgfältig aus. Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass die Experten während der gesamten Laufzeit des ELTIFs verfügbar bleiben. Auch kann es sein, dass einzelne Aspekte im Auswahlverfahren für Zielinvestitionen falsch gewichtet oder nicht berücksichtigt werden. Dies kann sich auf die Rentabilität der Zielinvestitionen negativ auswirken.

Zudem kann es vorkommen, dass zum gewünschten Investitionszeitpunkt des ELTIFs, auch mit der Unterstützung sach- und branchenkundiger Experten, nicht genügend geeignete Investitionsobjekte gefunden oder akquiriert werden können. Die Investition der Fondsgelder kann dann gegebenenfalls erst verzögert stattfinden. Es kann auch vorkommen, dass in andere geeignete Zielinvestitionen mit schlechterem Risikoprofil oder schlicht weniger attraktive Ziele investiert werden muss. Dies kann sich auf die prognostizierte Rendite negativ auswirken; in Negativzinsphasen können aufgrund von Negativzinsen auf nicht investierte Gelder auch negative Erträge generiert werden. Zudem tragen die Anleger das Insolvenzrisiko des kontoführenden Instituts.

3.9 Spezielle Risiken bei Exchange Traded Funds (ETFs)

Zu den spezifischen Risiken einer Investition in ETFs zählen:

3.9.1 Risiken beim Einsatz von Derivaten

ETFs können im Rahmen ihrer Anlagestrategie berechtigt sein, Derivate einzusetzen und beispielsweise Options- oder Swap-Geschäfte zu tätigen. Dabei ist der ETF dem Risiko ausgesetzt, dass der Vertragspartner des Derivatevertrags seine Zahlungsverpflichtungen aus dem Derivat nicht, nicht vollständig oder nicht rechtzeitig erfüllen kann oder gar insolvent wird und etwaig gestellte Sicherheiten nicht ausreichen oder sich als nicht werthaltig genug erweisen, um den Zahlungsausfall zu kompensieren. Dies kann zu einem Verlust für den ETF führen.

Zudem kann es zu besonderen Interessenkonflikten kommen, wenn in Vertragsbeziehungen sachfremde Erwägungen Berücksichtigung finden. Dies kann beispielsweise dann der Fall sein, wenn ein Vertragspartner eines Derivats zugleich für den Index, den der ETF abbildet, der verantwortliche Sponsor ist, das heißt dafür verantwortlich ist, die für die Index-Zusammensetzung geltenden Regeln zu erstellen und ihre Einhaltung zu prüfen.

Der Derivate-Vertragspartner kann dann gegebenenfalls über den von ihm regulierten Index die Entwicklung des Derivategeschäfts steuern beziehungsweise zu seinen Gunsten beeinflussen. Dies kann sich nachteilig auf den Ertrag und die Wertentwicklung des Fonds auswirken. Interessenkonflikte sind grundsätzlich offenzulegen; in der Regel wird hierfür der Verkaufsprospekt des Fonds genutzt.

3.9.2 Risiken in Bezug auf den Market Maker (Marktmacher/Eigenhändler)

In Kapitel 1 in Ziffer 3.7 wurde die Funktionsweise eines ETFs erläutert und dabei darüber informiert, dass jeder ETF zur Liquiditäts- und Preissicherung zumindest einen sogenannten Market Maker (deutsch: Marktmacher) als Eigenhändler einsetzt, der dafür sorgt, dass die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des ETFs jederzeit möglich ist.

Wenn der für den ETF eingesetzte Market Maker nicht über ausreichend Liquidität verfügt, um seine Aufgabe erfüllen zu können, kann es dazu kommen, dass nicht alle Anteilverkäufe bedient werden können, da kein entsprechender Käufer im Markt zur Verfügung steht. Dies kann dann auch zu einem erheblichen (negativen) Abweichen des Börsen- beziehungsweise Handelspreises vom Nettoinventarwert führen, so dass der Verkäufer keinen fairen Gegenwert für seine Anteile erhält. Der Ausfall eines Market Makers kann allgemein zu erheblichen Preisverwerfungen führen.

Auch die Ausgabe von Fondsanteilen kann beeinträchtigt sein, beispielsweise wenn der ETF die Einzelpositionen des Index nicht mehr vom Market Maker beziehen kann, sondern etwa zum Nachkauf auf eine Börse ausweichen muss und der ETF dadurch mit höheren Transaktionskosten belastet wird. Diese Kosten beeinträchtigen die Wertentwicklung des ETFs und führen zu Abweichungen von der Wertentwicklung des Index, die für Anleger nachteilig sein können.

3.9.3 Risiken in Bezug auf die gewählte Methode der Nachbildung des Index

Das Risiko ist abhängig von der gewählten Methode der Nachbildung des Index:

a) Physische Nachbildung

Bei einer physischen Nachbildung des Index kann es aufgrund von Transaktionskosten beim Erwerb und der Veräußerung der zur Abbildung benötigten Einzelpositionen – insbesondere infolge von Änderungen der Indexzusammensetzung – zu einer Beeinträchtigung der Wertentwicklung des ETFs kommen.

Es entsteht zudem ein zeitlicher Versatz: Die Umschichtung des Fondsvermögens folgt der Änderung des Index, so dass es zumindest kurzfristig zu Abweichungen vom Index kommen kann. Auch Dividendenzahlungen und anfallende Steuern können im ETF dazu führen, dass der ETF den Index nicht jederzeit exakt abbilden kann. Die Wertentwicklung des ETFs kann daher die Ergebnisse des Index eventuell nicht eins zu eins abbilden.

b) Synthetische Nachbildung

Bei einer synthetischen Nachbildung trägt der ETF – wie bereits oben unter 3.9.2 ausgeführt – das Risiko, dass der Vertragspartner seine Zahlungspflicht nicht vertragsgemäß erfüllen kann. Um das Risiko zu minimieren, ist gesetzlich vorgegeben, dass der Wert aller mit einem Vertragspartner abgeschlossenen Swaps 10 Prozent des Fondsvermögens (genauer: 10 Prozent des Nettoinventarwerts des ETFs) nicht übersteigen darf.

Bei der synthetischen Nachbildung des Index ohne Investition in ein Portfolio tauscht der ETF die Zahlungsströme aus der Ausgabe der Fondsanteile gegen die Erträge des Index. Das Risiko, dass der Vertragspartner seine Zahlungspflicht nicht erfüllen kann, soll durch die Verpflichtung zur Stellung von Sicherheiten begrenzt werden. Diese Sicherheiten müssen bei der Verwahrstelle des ETFs hinterlegt werden und in aller Regel, gemäß den üblichen Vorgaben einer Swap-Vereinbarung, immer den aktuellen Nettoinventarwert des ETFs übersteigen. Die gestellten Sicherheiten müssen nicht den Einzelpositionen des Index entsprechen. Diesbezüglich besteht ein Risiko, dass die gestellten Sicherheiten gegebenenfalls nicht ausreichen oder nicht werthaltig genug sind, um den Zahlungsausfall

des Vertragspartners vollständig zu kompensieren. Der ETF kann dann einen Verlust erleiden, wenn der Vertragspartner keine weiteren Zahlungen leisten oder Sicherheiten stellen kann.

3.10 Spezielle Risiken bei Offenen Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds investieren das Fondsvermögen in Grundstücke, Rechte an Grundstücken, sonstige Immobilien oder Beteiligungen an Immobiliengesellschaften. Daneben halten sie zu einem geringeren Anteil Bankguthaben oder liquide Einzelanlagen. Hierdurch kann der Fonds die Anteile der Anleger zurücknehmen oder sonstige Forderungen bedienen. Mit einer Investition in einen solchen Fonds sind insbesondere folgende Risiken verbunden:

3.10.1 Liquiditätsrisiko

Da der größere Teil des Fondsvermögens in illiquide Anlagen wie Immobilien investiert wird, gelten für die Rücknahme der Anteile besondere Bedingungen: Anteile müssen für mindestens 24 Monate gehalten werden (Mindesthaltefrist) und können nur unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von 12 Monaten zurückgegeben werden. Die Kündigung ist unwiderruflich und kann bereits während der Mindesthaltefrist ausgesprochen werden. Nach erfolgter Kündigung kann der Anleger nicht mehr anderweitig über die gekündigten Anteile verfügen, diese also nicht mehr übertragen oder verpfänden. Darüber hinaus können die Anlagebedingungen vorgeben, dass Fondsanteile nur zu einem bestimmten Termin (mindestens jedoch einmal jährlich) zurückgegeben werden können. Während der Dauer der Mindesthalte- und Kündigungsfristen kann der Anteilpreis sinken, so dass der Anleger gegebenenfalls nicht den Rücknahmeerlös erzielt, den er bei Ausspruch der Kündigung erwartet hat.

Aufgrund der genannten Fristen kann erhebliche Zeit vergehen, bis der Anleger den Rücknahmepreis für seine Anteile erhält. Der Anleger muss daher einplanen, dass das in den Offenen Immobilienfonds investierte Kapital für mindestens zwei Jahre gebunden ist und nicht jederzeit durch die Anteilscheinrückgabe an die Kapitalverwaltungsgesellschaft wiedererlangt werden kann.

Eine Sonderregelung gilt für Anteile, die vor dem 22. Juli 2013 erworben wurden: Der Anleger kann für jeden Immobilienfonds diese Anteile im Gegenwert von bis zu 30.000,- Euro pro Kalenderhalbjahr ohne Einhaltung von Fristen zurückgeben.

Um Liquiditätsengpässen zu begegnen, können die Anlagebedingungen jedoch vorsehen, dass die Anteilscheinrücknahme für einen Zeitraum von bis zu drei Jahren vollständig ausgesetzt werden kann.

Sofern der Offene Immobilienfonds an einer Börse oder einem Handelsplatz gehandelt werden kann, könnte der dort erzielte Rücknahmepreis negativ vom Nettoinventarwert abweichen, insbesondere im Fall der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme.

3.10.2 Immobilienmarktrisiken

Es besteht grundsätzlich das Risiko, dass der Fonds nicht ausreichend geeignete Investitionsobjekte findet, um das Fondsvermögen jederzeit gemäß der Anlagepolitik des Fonds optimal zu investieren. Gegebenenfalls muss bei der Zusammenstellung des Immobilienportfolios auf weniger geeignete Objekte zurückgegriffen werden oder Fondsgelder können nur mit zeitlicher Verzögerung in Immobilien investiert werden. Dies kann die Rendite des Fonds negativ beeinflussen. Der Erfolg des Fonds hängt in der Regel in besonderer Weise von der Sachkunde und Expertise des Portfoliomanagers oder seines Beraters bei der Auswahl der Objekte beziehungsweise der Wahl der Bauplätze und seiner korrekten Einschätzung des Immobilienmarkts ab. Fehleinschätzungen können die Rendite des Fonds negativ beeinflussen. Es kann vorkommen, dass ein Portfoliomanager oder Berater nicht während der gesamten Laufzeit des Fonds zur Verfügung steht.

Beim Bau und der Sanierung von Immobilien sind praktisch unzählige Ereignisse denkbar, die zu einer Verzögerung der Fertigstellung der Bauarbeiten und somit zu einer Verteuerung der Immobilie führen können. Um nur einige Beispiele zu nennen: Lieferengpässe oder Preissteigerungen für Material, Krankheitswellen, archäologische Funde, Naturschutzaspekte (zum Beispiel Fund bedrohter Tierarten auf dem Baugrundstück), Verzögerung im Baugenehmigungsverfahren und rechtliche Verfahren, Bodenbelastungen mit Schadstoffen, Altlasten wie Asbest, schlechte Bausubstanz oder Materialfehler, Vandalismus, Unfälle oder Unwetter. Dabei können auch verschiedene solcher oder anderer Ereignisse zusammenkommen oder aufeinanderfolgen.

Auch können ungeplante Leerstände und Schwierigkeiten bei der Vermietung oder sinkende Mietpreise in einer schlechten Marktphase die Rendite des Objekts und somit des Fonds negativ beeinflussen. Ebenso kann sich die Veräußerung von Immobilien als zeitaufwendig erweisen und gegebenenfalls insbesondere in schlechten Marktlagen nicht zu den vom Fonds avisierten Verkaufspreisen möglich sein, so dass eine geringere Rendite erzielt wird.

Während der Dauer solcher Leerstände und Verzögerungen fallen dennoch Kosten für die Bewirtschaftung der Immobilie (zum Beispiel Strom, Heizung, Hausmeister, Versicherung) an, die gegebenenfalls vom Fonds zu tragen sind.

Immobilienfonds können den Erwerb der Zielobjekte bis zu einem gewissen Grad auch über Darlehen von Kreditinstituten fremdfinanzieren. Im Fall von Leerstand oder Verwertungsschwierigkeiten der finanzierten Objekte muss die Kreditrate dennoch aus dem Fondsvermögen weiter bedient werden. Zudem erhalten die Kreditinstitute oft ein Grundpfandrecht an der finanzierten Immobilie des Fonds als Kreditsicherheit. Die Immobilie dient dann vorrangig der Bedienung der Forderungen des Kreditinstituts.

Bei Investitionen in Immobiliengesellschaften besteht das Risiko, dass die rechtlichen Rahmenbedingungen (zum Beispiel in Bezug auf die Besteuerung) sich zu Ungunsten des Fonds ändern und die Rendite verringern.

Sofern Immobilienfonds in Immobilien im Ausland investieren, ist der Fonds außerdem Währungsrisiken ausgesetzt, da die Einnahmen des Objekts in einer fremden Währung erzielt werden (zum Beispiel Mieteinnahmen in Fremdwährung). Diese Einnahmen müssen in Euro umgetauscht werden, wobei Verluste entstehen können.

3.10.3 Bewertungsrisiko

Der Wert eines Immobilienfondsanteils hängt maßgeblich vom Wert des Fondsvermögens und somit vom Wert der Immobilien des Fonds ab. Im Zeitraum von bis zu zwölf Monaten nach dem Erwerb einer Immobilie wird ihr Kaufpreis für die Berechnung des Anteilwerts des Fonds herangezogen. Anschließend wird regelmäßig ein Wertgutachten erstellt. Dieses Wertgutachten hat somit erheblichen Einfluss auf die Berechnung des Nettoinventarwerts.

3.11 Spezifische Risiken bei Fonds mit Einzelanlagen oder einem Anlage-schwerpunkt in Rohstoffen

Eine Investition in Rohstoffe ist auch für einen Fonds riskant, da die Rohstoffmärkte häufigen Preisschwankungen von oft nicht unerheblichem Ausmaß unterworfen sind. Die Preise auf diesen Märkten sind von einer Vielzahl von Faktoren abhängig und können sich sehr unterschiedlich entwickeln. Rohstoff-Indizes spiegeln diese Volatilität und die damit verbundenen Risiken oft nicht hinreichend wider.

Beispiele für mögliche Faktoren sind: periodisch auftretende oder plötzlich schwankende Nachfrage (zum Beispiel bei Gas in der Heizsaison im Vergleich zur Sommersaison oder plötzlich gestiegene Nachfrage im Fall eines Kälteeinbruchs oder einer Wetteränderung);

Änderung von regulatorischen oder gesetzlichen Vorgaben (zum Beispiel Verbot von Kohle) oder auch der künstlichen Erhöhung der Preise durch Kartellbildung, wie beispielsweise bei Öl durch die Vereinigung ölfördernder Staaten (OPEC). Auch politische Ereignisse, zum Beispiel infolge von Kriegen, oder die Verstaatlichung von Rohstoffproduktionen durch Enteignung können sich auf den Marktpreis des Rohstoffs und die Rendite des Fonds auswirken.

Die Art und Anzahl möglicher Risiken ist nicht – auch nicht für einen Fonds – vorhersehbar.

Hinzu kommen eventuell erhöhte Kosten für die Lagerung und den Transport von Rohstoffen.

Wenn ein Fonds Derivategeschäfte auf Rohstoffe abschließt, treffen den Fonds die Risiken aus dem Derivategeschäft, die in Kapitel 2, Nummer 3.2 bereits beschrieben wurden.

3.12 Spezielle Risiken bei Geldmarktfonds

Anleger, die in Geldmarktfonds investieren wollen, haben spezielle Risiken zu beachten, die zusätzlich zu den Risiken anderer offener Investmentfonds bestehen.

3.12.1 Risiko von Schwankungen und Ausfallrisiko

Geldmarktfonds dürfen sich nicht auf externe Unterstützung verlassen, um ihre Liquidität zu garantieren oder den Nettoinventarwert je Fondsanteil stabil zu halten. Sie unterliegen keiner Einlagensicherung. Ihre Anteilwerte können daher auch erheblich fallen und ein Totalverlust ist möglich.

3.12.2 Zinsänderungsrisiko

Geldmarktfonds legen ihre Mittel überwiegend in zinszahlende Wertpapiere an. Bei steigenden Zinssätzen fallen daher die Anteile von Geldmarktfonds in der Regel im Wert.

3.12.3 Kreditrisiko

Geldmarktfonds unterliegen dem Ausfallrisiko der Emittenten der vom jeweiligen Geldmarktfonds gehaltenen Wertpapiere. Bei einer Verschlechterung der Bonität der Emittenten steigt zudem das Risiko von Schwankungen des Anteilwerts von Geldmarktfonds.

3.12.4 Risiko der Aussetzung der Rücknahme

Die Rückgabe von Fondsanteilen darf zeitweise ausgesetzt werden. In solchen Fällen können Anleger die Fondsanteile nicht oder nicht zum gewünschten Zeitpunkt zurückgeben.

3.12.5 Risiko eines konstanten Nettoinventarwerts

Constant Net Asset Value (CNAV) Money Market Funds (MMFs) streben einen konstanten Nettoinventarwert je Fondsanteil an. Dieser ist jedoch nicht garantiert, und daher besteht das Risiko, dass der Anteilwert dennoch fällt.

3.12.6 Risiko eines stärker schwankenden Anteilwerts

Low Volatility Net Asset Value (LVNAV) MMFs streben an, dass ihr Nettoinventarwert je Anteil nur wenig schwankt. Dies kann jedoch nicht garantiert werden, und daher besteht das Risiko, dass auch deutlichere Schwankungen, auch nach unten, möglich sind.

4 Vorteile einer Geldanlage in Investmentfonds

Mit einer Geldanlage in Investmentfonds sind folgende Vorteile verbunden:

Einfacher Zugang

Bereits mit kleinen Beträgen ist die Investition in viele verschiedene Finanzinstrumente möglich.

Hohe Flexibilität

Die Höhe der Einzahlungen lässt sich variieren und Anleger können im Gegensatz zu anderen Finanzinstrumenten in der Regel jederzeit bewertungstäglich über ihr Geld verfügen.

Professionelles Management

Fondsmanager beobachten und analysieren alle relevanten Märkte und investieren entsprechend der Anlagestrategie in aussichtsreiche Branchen, Länder und Unternehmen. So können Sie als Kunde Zeit sparen und haben die Möglichkeit, vom umfangreichen Wissen ausgewiesener Experten zu profitieren.

Attraktive Ertragschancen

Fondsanlagen, insbesondere Aktienfonds, zeichnen sich durch überdurchschnittliche Ertragschancen aus, die Anleger an deutschen und internationalen Anlagemärkten bequem und einfach nutzen können.

Risikostreuung

Da das Fondsvermögen in eine Vielzahl verschiedener Wertpapiere investiert wird, wird das Risiko gestreut.

Insolvenzicherheit

Investmentfonds sind als sogenanntes Sondervermögen absolut insolvenz sicher. Im Fall einer Insolvenz der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle geht das Fondsvermögen nicht in die Insolvenzmasse ein, sondern bleibt eigenständig erhalten. Zusätzlich gelten für Investmentfonds spezielle rechtliche Regeln, und sie werden durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht überwacht. In Verbindung mit den Kontroll- und Überwachungsfunktionen der Verwahrstelle sowie den Jahres- und Halbjahresberichten der Kapitalverwaltungsgesellschaften, die von Wirtschaftsprüfern zu testieren sind, ist somit der Anlegerschutz sichergestellt.

Umfassende Transparenz

Kapitalverwaltungsgesellschaften geben den Anlegern in Berichten und regelmäßigen Reportings ein umfassendes Bild über die Situation, Wertentwicklung und Kosten der von ihnen verwalteten Fonds.

3. Kapitel: Inhaberschuldverschreibungen

Im Rahmen dieses Kapitels möchten wir Ihnen einen Überblick über die Funktionsweise sowie die Chancen und Risiken von Inhaberschuldverschreibungen geben. Hierbei ist die Darstellung auf solche Inhaberschuldverschreibungen beschränkt, die derzeit in Depots der Union Investment Service Bank AG (USB) verwahrt werden und somit erworben werden können, wie zum Beispiel Exchange Traded Commodities (ETC, deutsch: börsengehandelte Inhaberschuldverschreibungen, die einen Referenzwert, zum Beispiel einen Rohstoff, abbilden). Welche Wertpapiere in UnionDepot Komfort verwahrfähig sind, ergibt sich aus dem jeweils gültigen Besonderen Preis- und Leistungsverzeichnis der USB. Abweichungen zum UnionDepot sind möglich.

1 Allgemeines

Der Begriff Inhaberschuldverschreibung ist ein Sammelbegriff für verschiedene Arten von Wertpapieren, die gemeinsam haben, dass der Emittent des Wertpapiers dem Inhaber eine Leistung verspricht. Es handelt sich um verbrieftete Rechte auf Zahlung eines Geldbetrags oder Lieferung von Wertpapieren beziehungsweise anderen Vermögenswerten (nach § 793 ff. des Bürgerlichen Gesetzbuchs). Darunter fallen unter anderem sogenannte Anleihen (auch Bundes- und Staatsanleihen), aber auch sogenannte Zertifikate. Zertifikate und die eng damit verwandten strukturierten Anleihen werden in verschiedenen Produktvarianten auf dem Markt angeboten. Eine abschließende Darstellung sämtlicher Formen ist im Rahmen dieser Basisinformation nicht möglich.

Nachfolgend werden ausschließlich die wesentlichen Merkmale und Risiken von Inhaberschuldverschreibungen in Form von Zertifikaten mit dem Basiswert Rohstoffe, insbesondere ETCs, erläutert, da nur diese derzeit im Rahmen von UnionDepot Komfort erworben und verwahrt werden können.

2 Funktionsweise und Grundlagen von Zertifikaten

Die unter einem Zertifikat vom jeweiligen Emittenten geschuldete Art der Leistung und ihre Höhe ist abhängig von der Ausgestaltung des jeweiligen Zertifikats. Regelmäßig wird zur Ermittlung der geschuldeten Leistung auf die Entwicklung eines Basiswerts, zum Beispiel des Werts des Basiswerts an einem vereinbarten Stichtag, abgestellt. Der Inhaber des Zertifikats ist Gläubiger des jeweiligen Emittenten.

Abweichend von den in Stück notierten Aktien und meist in Prozent notierten Anleihen können Zertifikate in Stück oder Prozent notieren.

Zertifikate können unterschiedlich gestaltet sein und anhand verschiedener Merkmale in Kategorien unterteilt werden. Dazu gehören beispielsweise die Absicherung gegen Fremdwährungsrisiken, der Ausgleich der Forderung als Barausgleich oder Lieferung des Basiswerts sowie eventuelle Kündigungsrechte und Laufzeitbegrenzungen. **Es ist daher grundsätzlich empfehlenswert, stets den Wertpapierprospekt, das Basisinformationsblatt und die endgültigen Bedingungen eines Zertifikats sorgfältig zur Kenntnis zu nehmen.**

a) Laufzeit

Zertifikate werden in der Regel mit einer mehrjährigen Laufzeit versehen. So kann ein fester Zeitpunkt für das Laufzeitende vereinbart werden. Häufig gibt es auch Zertifikate ohne feste Laufzeitbegrenzung, die als Open-End- oder Unlimited-Zertifikate bezeichnet werden. Mitunter kann jedoch ein Kündigungsrecht des Emittenten mitvereinbart werden. Bei Open-End-Zertifikaten steht den Anlegern meist ein Ausübungsrecht in Form eines Rückgabe- oder Kündigungsrechts zu. Die jeweiligen Rechte werden in den Bedingungen des Zertifikats festgehalten.

b) Preisbestimmung

Der Emissionspreis eines Zertifikats richtet sich nach dem Modellpreis, der aufgrund mathematischer Modelle vom Emittenten berechnet wird. Die Differenz zwischen dem berechneten Modellpreis und dem letztlichen Emissionspreis ist die Marge des Emittenten. Mit der Marge deckt der Emittent unter anderem seine Kosten.

Der (Börsen-)Preis beziehungsweise Wert eines Zertifikats während seiner Laufzeit hängt dann maßgeblich von der Preisentwicklung des jeweiligen Basiswerts des Zertifikats ab; aber auch Marktentwicklungen, Volatilität und andere Faktoren wie die Währungs- und Wechselkursentwicklung können eine Rolle spielen.

Darüber hinaus kann der Emittent auf die Preisbildung beziehungsweise Preisentwicklung Einfluss nehmen, indem er im Sekundärmarkt Geld- und Briefkurse stellt, die den Wert oder Börsenpreis des Zertifikats beeinflussen.

c) Einlösung

Die Einlösung erfolgt in der Regel in Form einer Geldzahlung; die Lieferung von Wertpapieren oder anderen Vermögenswerten kann ebenfalls vereinbart werden. Es gelten die jeweiligen Bedingungen des Zertifikats.

3 Klassifizierung anhand des Basiswerts

Zertifikate können auch anhand ihres jeweiligen Basiswerts unterschieden werden. Als Basiswert kommen beispielsweise einzelne Aktien, Zinssätze, Währungen, die Bonität von Referenzschuldnern, Investmentfonds, Kryptowährungen, Rohstoffe oder auch ganze Indizes, wie zum Beispiel der DAX, in Betracht.

Es sind insbesondere Rohstoffzertifikate von Bedeutung, da nur diese derzeit in Depots der USB verwahrfähig sind. Dies sind Zertifikate, deren Basiswert Rohstoffe sind. Dies können einzelne Rohstoffe (zum Beispiel Öl, Gold, Kupfer) oder sogenannte Baskets, also Körbe von mehreren Rohstoffen (zum Beispiel Industriemetalle) sein.

Der Begriff Rohstoffe umfasst typischerweise auch sonstige Waren (englisch: Commodities). Dabei werden vier Hauptkategorien unterschieden:

- Edelmetalle (zum Beispiel Gold, Silber, Platin)
- Industriemetalle (zum Beispiel Aluminium, Nickel, Kupfer)
- Energie und Energieträger (Öl, Gas, Treibstoffe, Elektrizität)
- Agrarrohstoffe (zum Beispiel Getreide)

Rohstoffe können weltweit an darauf spezialisierten Börsen oder direkt zwischen Marktteilnehmern gehandelt werden. Hierfür werden zumeist standardisierte Terminkontrakte genutzt. Bei diesen Kontrakten ist eine Lieferung des Rohstoffs zu dem zuvor festgelegten Preis oder eine entsprechende Ausgleichszahlung vorgesehen.

Maßgeblich für den Preis von Zertifikaten auf Rohstoffe ist in der Regel der jeweilige Kurs des Terminkontrakts auf den Basiswert beziehungsweise den Basket der Rohstoffe.

Die Preise für Terminkontrakte können mitunter deutlich von den Preisen des physischen Handels zum jetzigen Zeitpunkt (sogenannter Spot-Kurs) abweichen. Dementsprechend kommt es auch beim Kurs der Zertifikate zu dieser Abweichung. Eine Ausnahme hiervon bilden Zertifikate, die sich explizit auf den Spot-Kurs des Rohstoffs beziehen. Dies kann beispielsweise bei Edelmetallen der Fall sein.

Wird ein Zertifikat beziehungsweise seine Zahlungsverpflichtung durch die physische Hinterlegung des jeweiligen Rohstoffs abgesichert, entstehen daraus Kosten, beispielsweise für Lagerung und Versicherung. Diese Kosten wirken sich renditemindernd aus.

3.1 Besonderheit: Ganze Rohstoff-Baskets als Basiswert

Wird ein Zertifikat als Basket-Zertifikat strukturiert, besteht der Basiswert aus einem Korb (englisch: Basket) mit mehreren Einzelwerten, wie beispielsweise Aluminium, Kupfer und Nickel.

Der Wert des Zertifikats und die Wertentwicklung ergeben sich aus dem Wert beziehungsweise der Wertentwicklung der einzelnen Bestandteile des Korbs und ihrer Gewichtung im Korb. Die Gewichtung der einzelnen Bestandteile bleibt in der Regel statisch, sofern keine anderweitigen Modalitäten vereinbart wurden.

4 Funktionsweise von Exchange Traded Commodities (ETCs)

Exchange Traded Commodities sind Zertifikate, die dazu dienen, die Entwicklung eines Rohstoff-Basiswerts möglichst genau nachzubilden und den Anlegern so zu ermöglichen, an der Wertentwicklung dieses Rohstoffs zu partizipieren. Sie werden in der Regel von nur für diesen Zweck gegründeten sogenannten Zweckunternehmen (englisch: Special Purpose Vehicle, SPV) aufgelegt.

Diese Zweckunternehmen bündeln Sicherheiten (in sogenannten Sicherheitenpools), um Zahlungsansprüche von Anlegern finanziell abzusichern. Zugleich wird dadurch die Bonität des SPVs, das Emittent des ETCs ist, verbessert.

ETCs haben meist eine unbegrenzte (Open End) oder sehr lange Laufzeit.

ETCs können im Regelfall während der Börsenhandelszeiten an den entsprechenden Börsen gekauft und verkauft werden.

4.1 Funktionsweise besicherter ETCs

ETCs können auch durch Hinterlegung von Rohstoffen besichert sein. Hierbei erhält der Anleger neben dem Zertifikat eine Sicherheit (zur Absicherung möglicher Zahlungsansprüche) in Form realer Rohstoffe, die durch den Emittenten des ETCs in Tresoren oder Lagerhäusern von Dritten (zum Beispiel von einem Sicherheitenverwahrer wie einer Börse oder einem Kreditinstitut), klar abgegrenzt von sonstigen Vermögenswerten, für die Anleger hinterlegt werden. Dies kann insbesondere bei Zertifikaten auf Edel- und Industriemetalle der Fall sein.

Im Falle einer Insolvenz des Emittenten werden die Ansprüche der Anleger aus den hinterlegten Vermögenswerten bedient, indem der Verwahrer diese veräußert und den Erlös an die Anleger auskehrt.

Alternativ können ETCs auch durch Barmittel oder andere liquide Vermögenswerte wie Aktien oder Anleihen besichert werden. Die entsprechenden Wertpapiere werden bei einem Treuhänder hinterlegt und dort täglich bewertet. Übersteigen die Forderungen die Besicherung, wird der Emittent zur Behebung der Unterdeckung durch die Hinterlegung zusätzlicher Sicherheiten aufgefordert. Im Insolvenzfall werden die Sicherheiten durch den Treuhänder verwertet und die Anleger durch den anteiligen Erlös bedient.

4.2 Funktionsweise Swap-basierter ETCs

Alternativ zu einer Besicherung mit real (in Lagerhäusern oder Tresoren) vorhandenen Rohstoffen oder anderen Vermögenswerten können ETCs auch durch Derivate (zum Beispiel Swaps) abgesichert werden. Bei Swaps handelt es sich um außerbörsliche sogenannte Over-the-counter-(OTC-)Derivate. Für einen Swap-basierten ETC schließt der Emittent des ETCs im Rahmen eines Swaps mit einer Gegenpartei wie einem Kreditinstitut einen Vertrag. Der Emittent erhält aus dem Swap die Zahlungsströme des jeweiligen Basiswerts und bezahlt der Gegenpartei im Gegenzug eine Swap-Gebühr sowie die Rendite der hinterlegten Sicherheiten.

Um mögliche Schäden infolge eines Zahlungsausfalls der Swap-Gegenpartei zu minimieren, müssen von der Gegenpartei Sicherheiten in Form von Barmitteln, Aktien, Anleihen oder Edelmetallen hinterlegt werden. Der Wert dieser Sicherheiten wird in der Regel täglich bewertet, bei einer Unterdeckung wird eine Nachbesicherung notwendig.

Allgemeiner Risikohinweis: ETCs werden nicht wie Investmentfonds gesetzlich reguliert und beaufsichtigt. Daraus kann ein deutlich niedrigeres Schutzniveau für hinterlegte Sicherheiten resultieren. Im Falle einer Insolvenz des Emittenten kann die Absicherung gegebenenfalls die Ansprüche der Anleger nicht vollständig abdecken.

5 Risiken von Zertifikaten

5.1 Allgemeine Risiken

Die allgemeinen Risiken von Zertifikaten lassen sich zunächst von den Chancen und Risiken des zugrunde liegenden Basiswerts ableiten, da die Wertentwicklung des Zertifikats von der Wertentwicklung des Basiswerts abhängt. Alles, was die Wertentwicklung des Basiswerts beeinflusst, beeinflusst grundsätzlich auch den Wert des Zertifikats. Zusätzlich zu diesen allgemeinen Risiken weisen Zertifikate weitere spezielle Risiken auf.

5.2 Spezielle Risiken

a) Emittentenrisiko

Unter dem Emittentenrisiko versteht man das Risiko, dass der Emittent des Wertpapiers während oder am Ende der Laufzeit des Zertifikats nicht in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Für den Anleger resultiert dies in der Gefahr eines Teil- oder Totalverlusts des eingesetzten Kapitals beziehungsweise darin, keine Zahlungen über erwirtschaftete Erträge beispielsweise aus Wertentwicklung zu erhalten.

b) Preisänderungsrisiko

Der Preis eines Zertifikats hängt insbesondere von der Entwicklung des Preises seines Basiswerts ab. Dies gilt für positive und negative Entwicklungen gleichermaßen. Auch weitere Faktoren wie Wechselkurse können den Preis beeinflussen (siehe oben unter 3. Kapitel Ziffer 2b).

Je volatil, also schwankungsintensiver der Basiswert ist, desto höher fallen auch die Preisschwankungen des Zertifikats aus.

Hinweis: Wertverluste, die durch einen fallenden Wert des Basiswerts entstehen, können meist nicht anderweitig, zum Beispiel durch Zinsen oder Dividenden, kompensiert werden, da diese bei Zertifikaten nicht gewährt werden.

c) Liquiditätsrisiko

Vor dem Kauf eines Zertifikats ist zu prüfen, ob für das Zertifikat ein ausreichend liquider Markt besteht, so dass Verkaufs- und Kaufpreise regelmäßig gestellt werden und Handel mit dem Zertifikat stattfindet. Auch der Preis wird durch das Vorhandensein potenzieller Handelspartner beeinflusst.

d) Währungsrisiko

Zertifikate mit einer fremden Währung als Basiswert können grundsätzlich in zwei Varianten unterschieden werden: solche mit und solche ohne Absicherung gegen Währungsrisiken. Bei der Variante mit Absicherung erfolgt diese durch den Emittenten in der Regel mittels sogenannter Derivate (Hedging-Transaktionen).

Die andere Variante sind Zertifikate ohne Währungssicherung. Hier kann es während der gesamten Laufzeit und auch bei Einlösung des Zertifikats neben dem Preisänderungsrisiko des Basiswerts auch zu Währungsrisiken kommen.

e) Kündigungs- und Wiederanlagerisiko

Während der Laufzeit kann der Emittent bei offensichtlichen Fehlern in den Bedingungen des Zertifikats oder bei vorab definierten außerordentlichen Ereignissen mit sofortiger Wirkung kündigen. Dazu gehören beispielsweise wesentliche Veränderungen im Zusammenhang mit dem Basiswert oder der Berechnung seines Werts. Auch Ereignisse der wirtschaftlichen, rechtlichen, steuerrechtlichen oder tatsächlichen Rahmenbedingungen können zu einer Kündigung führen. Darüber hinaus können eine ordentliche Kündigungsmöglichkeit oder definierte Ereignisse zur vorzeitigen Einlösung des Zertifikats vereinbart werden. Der Anleger trägt in diesen Fällen stets das Risiko, dass zu schlechteren Bedingungen in ein neues Zertifikat investiert werden muss.

5.3 Spezielle Risiken von Zertifikaten mit dem Basiswert Rohstoffe und ETC

Sofern in ein Zertifikat oder ETC investiert wird, das an die Preisentwicklung von Rohstoffen gekoppelt ist, besteht ein ähnliches Risiko wie bei einem Direktinvestment in die entsprechenden Rohstoffe.

Den Preisschwankungen von Rohstoffen liegen sehr komplexe Ursachen zugrunde, und auch die Höhe der Schwankungen fällt mitunter höher aus als die anderer Anlageklassen.

Je nach Rohstoff kann es zudem zu einer geringeren Marktliquidität als bei Aktien- oder Anleihenmärkten kommen, und eine veränderte Angebots- oder Nachfragesituation kann zu stärkeren Preisbewegungen führen. Die Abbildung von einzelnen Rohstoffen im Rahmen eines Rohstoff-Index spiegelt möglicherweise nicht ausreichend genau die Entwicklung einzelner Rohstoffe wider. Auch die in einem Index enthaltenen Rohstoffe können sich hinsichtlich ihrer Wertentwicklung deutlich voneinander unterscheiden. Aufgrund der Komplexität der preisbestimmenden Faktoren ist eine Prognose nur schwer zu geben. Einige der Einflussfaktoren werden nachfolgend beschrieben.

- **Veränderte regulatorische Rahmenbedingungen und Kartelle**

Rohstoffproduzenten schließen sich gern zu Kartellen oder entsprechenden Organisationen zusammen. Diese regulieren das Angebot und beeinflussen so den Preis. Ein Beispiel hierfür ist die OPEC, die den Preis von Erdöl reguliert.

Kommt es zu Änderungen der Regeln oder Aufsichtsmethoden an den regulierten Handelsplätzen, kann sich dies ebenfalls auf die Preisentwicklung des Basiswerts auswirken.

Auch staatliche Eingriffe, beispielsweise durch Verstaatlichung oder regulierte Verknappung (oder Embargos, Handels-, Export- und Importverbote oder Zölle), können sich auf die Rohstoffpreise auswirken.

- **Zyklus von Angebot und Nachfrage**

Für bestimmte Rohstoffe kommen Angebots- und Nachfrageschwankungen zyklisch, also regelmäßig vor. Fossile Brennstoffe zum Heizen, beispielsweise Erdgas, werden im Herbst und Winter stärker nachgefragt als im Sommer. Derartiges zyklisches Verhalten kann sich auf den Preis des Basiswerts auswirken.

- **Inflation und Deflation**

Preise für Rohstoffe können stark durch steigende (Inflation) oder fallende (Deflation) Verbraucherpreise beeinflusst werden.

- **Liquidität**

Sofern ein Rohstoffmarkt nicht ausreichend liquide ist, kann eine veränderte Angebots- oder Nachfragesituation zu stärkeren Preisveränderungen führen. Auch spekulative Investitionen von Marktteilnehmern können in wenig liquiden Märkten zu stärkeren Preisveränderungen führen.

- **Politische Risiken**

Da die Produktion von Rohstoffen häufig in Schwellenländern erfolgt, die im Vergleich zu Industrienationen typischerweise stärkeren politischen Risiken (zum Beispiel Putsch, Systemverwerfungen, kriegerische Auseinandersetzungen oder Embargos) unterliegen, kann es zu erheblichen Angebotsschwankungen und entsprechenden Auswirkungen auf die Preise kommen.

- **Naturereignisse: Klima und Katastrophen**

Das Angebot von Rohstoffen kann stark durch das Klima oder Naturkatastrophen beeinflusst werden. So können starke Regenfälle oder anhaltende Dürre zu Ausfällen bei der Ernte führen. Erd- und Seebeben oder andere Katastrophen können Förderanlagen für Öl

oder Erdgas beschädigen oder Minen zum Einsturz bringen. Sofern es hierdurch zu größeren Einbrüchen des Angebots kommt, kann sich dies stark auf den Preis des Rohstoffs auswirken.

- **Risiken durch Terminkontrakte**

Dienen Industriemetalle oder Energierohstoffe als Basiswert eines Rohstoffzertifikats oder ETCs, wird die Wertentwicklung des Basiswerts über Terminkontrakte abgebildet. Diese haben grundsätzlich feste Laufzeiten und werden rollierend, typischerweise monatlich oder quartalsweise, ausgetauscht beziehungsweise erneuert. Durch dieses Vorgehen und das damit verbundene Schließen alter Positionen und Wiedereröffnen neuer Positionen kann es zu starken Abweichungen zwischen der Wertentwicklung des Zertifikats beziehungsweise ETCs und den zugrunde liegenden Rohstoffen kommen.

5.4 Spezielle Risiken von ETCs

Ergänzend zu den genannten Risiken ist bei ETCs zu beachten, dass der Emittent häufig eine für diesen Zweck gegründete Zweckgesellschaft (SPV) ist, die mit Ausnahme der für die Emission des ETCs zu stellenden Sicherheiten nicht über sonstiges Vermögen verfügt. Wenn diese Sicherheiten nicht ausreichen, um Zahlungsansprüche zu befriedigen, kann es im schlimmsten Fall zu einem Totalverlust kommen. Auszahlungsansprüche können dann wertlos verfallen.

Falls die Rohstoffe des Basiswerts nicht vom Emittenten erworben, sondern über ein Swap-Geschäft abgebildet werden, besteht zusätzlich das Risiko einer teilweisen, vollständigen, vorübergehenden oder dauerhaften Zahlungsunfähigkeit der Swap-Gegenpartei. Sofern der Emittent oder die Swap-Gegenpartei von einem einseitigen Kündigungsrecht Gebrauch macht, kann es zu einer vorzeitigen Auflösung des ETCs (gegebenenfalls zu einem ungünstigen Zeitpunkt) kommen.

	Bonität Emittent verbessert sich	Bonität Emittent verschlechtert sich	Preis Basiswert steigt	Preis Basiswert fällt
Preis Rohstoff-Zertifikat / ETC	Steigt	Fällt	Steigt	Fällt

4. Kapitel: Wissenswertes zur Auftragserteilung und -ausführung

Zur Erteilung von Aufträgen zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren gegenüber der Union Investment Service Bank AG (USB) sollten Sie Folgendes wissen:

1 Kommissionsgeschäft

a) Aufträge zum Erwerb von Investmentfondsanteilen (außer ETFs)

Sämtliche Aufträge führt die USB als Kommissionsgeschäft aus. Sofern sich der Auftrag auf einen in Deutschland aufgelegten Fonds einer Kapitalverwaltungsgesellschaft der Union Investment Gruppe bezieht, schließt die USB als Kommissionärin im eigenen Namen, aber für fremde Rechnung des Anlegers ein Ausführungsgeschäft mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft ab.

Aufträge in Bezug auf im Ausland aufgelegte Fonds oder Fonds einer Kapitalverwaltungsgesellschaft außerhalb der Union Investment Gruppe leitet die USB an den Zwischenkommissionär Attrax Financial Services S.A. zur Ausführung weiter. Es gelten jeweils die Ausführungsgrundsätze der USB, die Teil des Allgemeinen Preis- und Leistungsverzeichnisses der USB sind.

Wenn die USB einen Kaufauftrag über Investmentfondsanteile als Kommissionärin des Anlegers ausführt, kommt es im Zuge dessen auch zum Abschluss der folgenden weiteren Verträge:

Um Anleger eines Investmentfonds zu werden, muss der Anleger mit der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft des Fonds einen sogenannten Investmentvertrag abschließen, in dem vereinbart wird, wie das Fondsvermögen zu verwalten ist.

Dies wird in der Praxis bewirkt, indem die USB zunächst im eigenen Namen, aber handelnd für Rechnung der Anleger einen Investmentvertrag mit der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft abschließt.

Zudem kommt bei der Ausgabe des Fondsanteils ein Begebungsvertrag in Bezug auf die Übereignung des als Wertpapier verbrieften Fondsanteils(-scheins) zwischen der USB und der Kapitalverwaltungsgesellschaft zustande. Bei Abschluss dieses Begebungsvertrags und der Übergabe der Fondsanteilscheine handelt die USB als mittelbare Stellvertreterin des Anlegers und nimmt die Fondsanteile in Vertretung des Anlegers entgegen. Die Übereignung des Fondsanteils erfolgt dabei direkt an den Anleger, das heißt, mit Erhalt der Anteile durch die USB wird der Anleger zeitgleich deren Eigentümer, da die USB insoweit als Vertreterin des Anlegers gehandelt hat.

Dies ist deshalb möglich, weil die USB gegenüber der Kapitalverwaltungsgesellschaft offenlegt, als Kommissionärin, für fremde Rechnung der Anleger, zu handeln und den Kapitalverwaltungsgesellschaften dieser Umstand somit bekannt ist. Grundsätzlich ist die Identität der vertretenen Anleger, insbesondere bei Privatanlegern, für die Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht relevant, so dass in diesem Fall eine mittelbare Stellvertretung durch die USB – auch bei der Entgegennahme der Fondsanteile – möglich ist (sogenanntes Geschäft für den, den es angeht). Der Anleger trägt somit zu keinem Zeitpunkt das Insolvenzrisiko der USB, da er stets unmittelbar das Eigentum an den Fondsanteilen erwirbt.

Mit dem Erwerb der Fondsanteile durch den Anleger tritt dieser in den mit der Kapitalverwaltungsgesellschaft geschlossenen Investmentvertrag ein.

b) Aufträge zum Erwerb von Anteilen an Exchange Traded Funds (ETFs)

Die Ausführungen unter a) gelten grundsätzlich auch für Aufträge zum Erwerb von ETFs, jedoch mit folgenden Besonderheiten:

Die USB wird – entsprechend ihren Ausführungsgrundsätzen für börsengehandelte Wertpapiere – Zwischenkommissionäre mit der Ausführung des Auftrags beauftragen. Diese führen den Auftrag für Rechnung der USB aus. Wenn die USB dem Anleger Eigentum an den Anteilen des ETFs verschafft, tritt der Anleger in den Investmentvertrag mit der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft des ETFs ein.

c) Aufträge zum Erwerb von Inhaberschuldverschreibungen

Die USB wird nur Aufträge zur Beschaffung in Bezug auf solche Inhaberschuldverschreibungen (insbesondere ETCs) annehmen, die im jeweiligen Depotmodell des Anlegers verwahrbar sind.

Aufträge zur Beschaffung von Inhaberschuldverschreibungen wird die USB entsprechend ihren Ausführungsgrundsätzen für börsengehandelte Wertpapiere ausführen.

2 Allgemeine Informationen zum Börsenhandel

Wertpapiere können über Börsen oder außerbörslich gehandelt werden. Die Börse ist ein öffentlicher, das heißt für alle zugänglicher, aber zugleich streng reglementierter Marktplatz, auf dem Angebot und Nachfrage zusammenkommen. Handelsplätze in Deutschland sind: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, München und Stuttgart.

An diesen Börsen treffen täglich Tausende Kauf- und Verkaufsaufträge ein. Das Handelsgut sind insbesondere Aktien und verzinsliche Wertpapiere, aber auch andere Wertpapiere wie zum Beispiel Anteile an ETFs. Aus Angebot und Nachfrage wird an den Börsen dabei an jedem Handelstag der Preis (Kurs) für alle dort gehandelten Wertpapiere ermittelt.



Die Ermittlung des Kurses für jedes Wertpapier erfolgt mit dem Ziel einer Umsatzmaximierung. Es wird das Preisniveau gesucht, bei dem sich Angebots- und Nachfragemengen möglichst exakt entsprechen. Das Auf und Ab der Börse kann anhand der Entwicklung von Indizes verfolgt werden.

Zu den meistbeobachteten Indizes in Deutschland zählen:

- Der DAX (Deutscher Aktienindex) mit derzeit den 40 größten deutschen Aktienwerten
- Der REX (Rentenindex) mit einem repräsentativen Ausschnitt des Markts für deutsche Staatsanleihen
- Der EURO STOXX 50, der die Entwicklung der 50 wichtigsten Aktien der Eurozone abbildet
- Der Dow Jones Industrial Average Index, der die Kursentwicklung der 30 größten US-Aktien widerspiegelt

Über 90 Prozent der Börsenumsätze werden heute von einem elektronischen Handelssystem abgewickelt. Die jeweiligen Kurse werden nicht mehr wie früher von Börsenmaklern gestellt, sondern automatisch durch das Handelssystem errechnet. Für die getätigten Wertpapiergeschäfte erhält der Anleger durch die zuständige Kommissionärin (hier die USB) eine Abrechnung.

3 Auftragsausführung

Sie haben die Möglichkeit, erteilte Aufträge bis zu dem Zeitpunkt zu stornieren, in dem mit der Auftragsausführung begonnen wurde. Dies ist grundsätzlich um 16:00 Uhr am Tag der Auftragserteilung oder am auf einen Feiertag folgenden Werktag in Hessen.

Bei Aufträgen zum Erwerb börsengehandelter Wertpapiere kann der Anleger entscheiden, ob er die sofortige Weiterleitung seines Auftrags zur Ausführung wünscht. Dies ist mit Zusatzkosten (Transaktionskosten) verbunden.

Alternativ kann der Anleger einen sogenannten Sammelauftrag erteilen. Dieser ist in der Regel kostenfrei. Bei einem Sammelauftrag werden sämtliche Aufträge aller Anleger, die bis 16:00 Uhr an einem Werktag eingegangen sind, gesammelt und dann gemeinsam zur Ausführung weitergeleitet.

Ein Sammelauftrag kann nachteilig für den Anleger sein, da nicht absehbar ist, wie sich der Börsenpreis im Zeitraum zwischen Auftragserteilung und -ausführung entwickeln wird. Sofern nicht ausreichend Wertpapiere für alle Anleger erworben werden konnten, erfolgt die Verteilung nach den Zuweisungsgrundsätzen der USB.

Sie können der USB auch Aufträge zum Erwerb von Investmentfonds (außer ETFs) mit Preislimit erteilen: Hierbei gelangen Kauf- oder Verkaufsaufträge erst zur Ausführung, wenn der Anteilpreis einen von Ihnen festgelegten Wert erreicht hat. Ihr Auftrag kommt mit Erreichen des Limits zur Ausführung und wird dann nach den Ausführungsgrundsätzen der USB anwendbaren Anteilpreis ausgeführt. Dieser Anteilpreis kann von dem gesetzten Preislimit abweichen.

Die USB bietet keine Anlageberatung an. Anleger müssen daher selbst entscheiden, ob und welche Investmentfondsanteile sie erwerben wollen. Diesbezügliche Aufträge der Anleger werden durch die USB lediglich ausgeführt („Execution only“). Die USB ist hierbei nicht verpflichtet zu prüfen, ob und inwiefern ein zu erwerbendes Wertpapier im Hinblick auf Ihre Anlageziele, Ihre Risikobereitschaft und Ihre persönlichen und finanziellen Verhältnisse sowie Ihre Nachhaltigkeitspräferenzen für Sie geeignet ist. Eine solche Geeignetheitsprüfung erfolgt ausschließlich im Rahmen einer Anlageberatung. Wenn Sie eine Anlageberatung wünschen, können Sie sich an ein Partnerinstitut der genossenschaftlichen FinanzGruppe wenden.

Sofern Sie jedoch Anlagen in komplexen Finanzinstrumenten – wie Alternativen Investmentfonds (AIF) – tätigen, prüft die USB im Rahmen einer Angemessenheitsprüfung, ob solche Anlagen für Sie angemessen sind. Dies ist aber bereits dann der Fall, wenn Sie über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um Chancen, Risiken und Funktionsweise der Anlage zu verstehen. Die USB wird Sie darauf hinweisen, wenn sie eine Anlage für nicht angemessen hält. Letztendlich obliegt es aber Ihnen als Anleger, ob Sie den Kauf dennoch tätigen möchten.

Bei Rückfragen zur Auftragserteilung können Sie sich gern an die USB wenden.