



# Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Anlagen

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, dass Sie Interesse an den Dienstleistungen der Fundamental Capital haben.

Im Nachfolgenden möchten wir Sie gemäß § 31 Abs. 3 Wertpapierhandelsgesetz über die Fundamental Capital, die Art der von uns angebotenen Dienstleistungen und Geschäfte und die damit verbundenen Risiken sowie die mit unseren Dienstleistungen verbundenen Kosten informieren.

Für die von uns angebotenen Dienstleistungen gelten jeweils allgemeine Vertragsbedingungen. Die Preise für unsere Dienstleistungen ergeben sich aus unserem Preis- und Leistungsverzeichnis. Die allgemeinen Vertragsbedingungen und unser Preis- und Leistungsverzeichnis stellen wir Ihnen zur Verfügung.

Mit besten Grüßen,

Ihr Uwe Zimmer

CEO – Fundamental Capital



## **A. Informationen über die Fundamental Capital und ihre Dienstleistungen**

Nachfolgend informieren wir Sie über die Fundamental Capital GmbH (nachfolgend „Fundamental Capital“) und die von uns angebotenen Dienstleistungen.

### **I. Informationen über Fundamental Capital**

#### **1. Name und Anschrift von Fundamental Capital**

Name: Fundamental Capital  
Adresse: Halskestraße 20, 47877 Willich  
Telefon: +49 2154 93 68 110  
E-Mail: [info@fundamental.capital](mailto:info@fundamental.capital)  
Internet: <https://fundamental.capital>

#### **2. Gesetzliche Vertretungsberechtigte**

Geschäftsführer: Uwe Zimmer

#### **3. Zuständige Aufsichtsbehörde**

Fundamental Capital besitzt eine Erlaubnis gemäß § 32 Abs. 1 S.1, Abs. 2 S. 2 KWG (Kreditwesengesetz) zur Erbringung folgender Dienstleistungen:

- Anlagevermittlung
- Anlageberatung
- Abschlussvermittlung
- Finanzportfolioverwaltung

Zu dem besitzt Fundamental Capital gemäß § 32 Abs. 1a KWG die Erlaubnis Eigengeschäft zu betreiben. Fundamental Capital wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main beaufsichtigt. Die BaFin-ID von Fundamental Capital lautet 148753.

#### **4. Handelsregister**

Fundamental Capital ist im Handelsregister des Amtsgerichts Recklinghausen unter HRB 7687 eingetragen.

#### **5. Umsatzsteueridentifikationsnummer**

Die USt-Id-Nr. von Fundamental Capital lautet: DE306708965

#### **6. Informationen zur Bankverbindung**

Die Bankverbindung von Fundamental Capital lautet: Sparkasse Recklinghausen Vest

IBAN: DE32 4265 0150 0090 2469 19

BIC: WELADED1REK



## **7. Kommunikationsmittel und Sprache**

Sie können mit uns persönlich, fernmündlich, schriftlich oder elektronisch (E-Mail) kommunizieren und uns auf diesem Wege Aufträge erteilen. Maßgebliche Sprache für die Aufnahme und Durchführung der Vertragsbeziehung ist Deutsch. Die allgemeinen Vertragsbedingungen und diese Informationen werden Ihnen ausschließlich in deutscher Sprache zur Verfügung gestellt.

Die Kommunikation über E-Mail, z.B. im Rahmen einer Kontaktaufnahme, ist für die verschlüsselte Übertragung von vertraulichen Informationen nicht geeignet. Sollten wir von Ihnen jedoch eine E-Mail erhalten, so schließen wir daraus, dass wir auch zur Beantwortung mittels unverschlüsselter E-Mail berechtigt sind, sofern nicht ausdrücklich von Ihnen eine andere Art der Kommunikation verlangt wird.

## **8. Vertraglich gebundene Vermittler (Tied Agents)**

Fundamental Capital bietet derzeit kein Haftungsdach für vertraglich gebundene Vermittler an.

## **9. Mitteilungen über erbrachte Dienstleistungen**

Im Rahmen der Vermögensverwaltung wird Fundamental Capital Ihnen jeweils spätestens zum 15.07 und 15.01 über das zuvor abgelaufene Kalenderhalbjahr einen Rechenschaftsbericht unter anderem über die Zusammensetzung und Bewertung des Portfolios, erzielte Erträge, die Wertentwicklung im Berichtszeitraum und im Vergleich zu einer Vergleichsgröße (Benchmark), angefallene Kosten und die ausgeführten Geschäfte zur Verfügung stellen. Fundamental Capital ist berechtigt und auf Ihr Verlangen hin verpflichtet, Ihnen die Rechenschaftsberichte alle drei Monate zur Verfügung zu stellen. Darüber hinaus wird Fundamental Capital Sie bei Überschreiten der mit Ihnen im Rahmen der Anlagerichtlinien jeweils vereinbarten Verlustschwellen für im Portfolio eingetretene Verluste unmittelbar in geeigneter Weise informieren.

Im Rahmen der Anlageberatung, der Anlagevermittlung und der Abschlussvermittlung wird Fundamental Capital Ihnen unverzüglich nach Ausführung eines Auftrags über das ausgeführte Geschäft eine Bestätigung erteilen, sofern Sie eine solche Bestätigung nicht bereits von einer anderen Person erhalten. Einzelheiten ergeben sich aus den jeweiligen allgemeinen Vertragsbedingungen.

## **10. Schutz der Finanzinstrumente und Gelder des Kunden, Einlagensicherung**

Fundamental Capital ist nicht befugt, sich Besitz oder Eigentum an Vermögenswerten von Kunden zu verschaffen. Die Vermögenswerte der Kunden werden von der vom jeweiligen Kunden beauftragten Depotbank verwahrt, die dem Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e.V. und der Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH angeschlossen ist. Der Kunde kann die Einzelheiten hierzu von der Depotbank zur Verfügung gestellten Informationen entnehmen.

Kunden, die Wertpapierdienstleistungen von Finanzdienstleistungsinstituten wie Fundamental Capital in Anspruch nehmen, sind über die Anlegerentschädigung geschützt. Dafür ist die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) zuständig. Die EdW leistet eine Entschädigung, wenn ein Wertpapierhandelsunternehmen nicht mehr in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften gegenüber seinen Kunden zu erfüllen, und die BaFin den Entschädigungsfall festgestellt hat. Der Entschädigungsanspruch ist auf 90 % der Forderung des jeweiligen Kunden begrenzt, beträgt jedoch maximal EUR 20.000 pro Kunde.

Das Risiko der pflichtwidrigen Vermögensverwaltung, des Vollmachtmissbrauchs oder der fehlerhaften Weiterleitung von Aufträgen durch Fundamental Capital ist nicht durch den EdW abgedeckt. Um zu vermeiden, dass sich dieses Risiko realisiert, hat Fundamental Capital sich und seine Mitarbeiter ethischen Standards verpflichtet. Es wird jederzeit Sorgfalt und Redlichkeit, rechtmäßiges und professionelles Handeln, die Beachtung von Marktstandards sowie insbesondere die Achtung der Maßgeblichkeit des Kundeninteresses



erwartet. Details zu Umfang und Voraussetzungen eines Entschädigungsanspruchs können Sie den gesetzlichen Regelungen (insbesondere dem Anlegerentschädigungsgesetz; AnlEntG) und den vom EdW unter <http://www.e-d-w.de/> bereitgestellten Informationen entnehmen.

## II. Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Anlage in Finanzinstrumente

Im Zusammenhang mit der Anlage in Finanzinstrumente bieten Wertpapierdienstleistungsunternehmen wie Fundamental Capital regelmäßig verschiedene Dienstleistungen an. Der Umfang der auf Seiten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens bestehenden Verhaltenspflichten, insbesondere bezüglich der einzuholenden Kundenangaben als auch bezüglich der Pflicht, Finanzinstrumente oder Dienstleistungen auf ihre Geeignetheit bzw. Angemessenheit für den Kunden zu prüfen, bestimmt sich nach der jeweils erbrachten Dienstleistung.

Dabei können im Wesentlichen folgende Arten von Dienstleistungen unterschieden werden: Finanzportfolioverwaltung, Anlageberatung, beratungsfreies Geschäft und reines Ausführungsgeschäft.

### 1. Finanzportfolioverwaltung

Finanzportfolioverwaltung (auch Vermögensverwaltung genannt) bezeichnet die Verwaltung des in Finanzinstrumenten angelegten Kundenvermögens, wobei dem Finanzportfolioverwalter ein eigener Ermessensspielraum hinsichtlich der Anlage des Kundevermögens im Rahmen des mit dem Kunden festgelegten Anlagemandats zusteht.

Der Vermögensverwalter erhält vom Kunden die Befugnis, im Rahmen der mit dem Kunden getroffenen Anlagerichtlinien Anlageentscheidungen im eigenen Ermessen vorzunehmen, wenn sie ihm für die Verwaltung des Kundenvermögens zweckmäßig erscheinen. Der Vermögensverwalter darf demnach innerhalb dieses Rahmens über die entsprechenden Vermögenswerte verfügen, z.B. durch den An- und Verkauf über die Börse oder außerhalb der Börse, im Wege des Festpreis- oder Kommissionsgeschäfts, ohne zuvor jeweils eine Kundenweisung einholen zu müssen.

Im Rahmen der Vermögensverwaltung bestehen auf Seiten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens insofern umfassende Pflichten zur Wahrung der Interessen des Kunden, als es das von dieser Dienstleistung erfasste Kundenvermögen verwaltet und überwacht. Entsprechend setzt die Vermögensverwaltung voraus, dass sich das Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrags umfassende Kenntnisse bezogen auf die persönlichen Umstände des Kunden aneignet und eine umfangreiche Prüfung im Hinblick auf die Geeignetheit der Dienstleistung bzw. einer Anlageentscheidung im Rahmen der Vermögensverwaltung vornimmt. Dabei holt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen diejenigen Informationen über die finanziellen Verhältnisse sowie Anlageziele des Kunden ein, die es ihm ermöglichen, Anlageentscheidungen zu treffen, die für den Kunden geeignet sind.

Für den Kunden wird ein eigenes Depot und ein Verrechnungskonto eingerichtet, auf dem die der Vermögensverwaltung unterliegenden Vermögenswerte des Kunden verwahrt und die im Rahmen der Vermögensverwaltung getätigte Geschäfte verbucht werden. Nur der Kunde ist Inhaber des Depots und des Kontos und darf Überweisungen und Entnahmen tätigen. Der Vermögensverwalter erhält eine Dispositionsvollmacht, die ihn im Rahmen der Anlagerichtlinien zu Transaktionen über das Depot und Konto des Kunden im Namen und für Rechnung des Kunden berechtigt. Er ist jedoch nicht berechtigt, sich Eigentum an den Vermögenswerten des Kunden zu verschaffen oder diese auf kundenfremde Depots oder Konten zu übertragen.

Bei den Anlageentscheidungen ist der Vermögensverwalter an die vorher vereinbarten Anlagerichtlinien gebunden, die seine Befugnisse sowie die Art und den Umfang der Vermögensverwaltung regeln, und muss die Anlageentscheidungen im besten Interesse des Kunden treffen.

Die Vermögensverwaltung ist typischerweise auf den langfristigen Vermögensaufbau oder –erhalt



ausgerichtet. Der Kunde sollte daher einen langfristigen Anlagehorizont haben, da dies die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass sich das Portfolio im Falle von negativen Wertentwicklungen wieder erholen kann. Es ist ratsam, für die Vermögensverwaltung nur Vermögenswerte zu verwenden, welche nicht für die Deckung der kurz- und mittelfristigen Lebensführung oder Erfüllung sonstiger Verbindlichkeiten benötigt werden. Die Vermögensverwaltung ist mit Risiken für die Vermögenssituation des Kunden verbunden. Obwohl der Vermögensverwalter dazu verpflichtet ist, stets im besten Interesse des Kunden zu handeln, kann es zu Fehlentscheidungen und sogar Fehlverhalten seitens des Vermögensverwalters kommen. Der Vermögensverwalter kann keine Garantie für den Erfolg oder für die Vermeidung von Verlusten abgeben. Auch ohne Vorsatz oder Fahrlässigkeit auf Seiten des Vermögensverwalters kann es z.B. aufgrund von Veränderungen im Markt zu einer Verletzung der mit dem Kunden vereinbarten Anlagerichtlinien kommen.

Die Vermögensverwaltung bedarf der Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die BaFin prüft im Erlaubnisantrag unter anderem die Geeignetheit der Geschäftsleitung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens für die Vermögensverwaltung, sie billigt oder genehmigt jedoch ausdrücklich nicht die im Rahmen der Vermögensverwaltung konkret angebotenen Dienstleistungen oder Produkte.

## **2. Anlageberatung**

Bei der Anlageberatung empfiehlt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen dem Kunden den Kauf, das Halten oder den Verkauf bestimmter Finanzinstrumente. Der Berater ist verpflichtet, vorab zu prüfen, ob die empfohlene Anlage für den Kunden unter Berücksichtigung seiner Anlageziele, finanziellen Situation, Risikoneigung sowie seiner Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten und Wertpapierdienstleistungen geeignet ist, und das Ergebnis der Prüfung in einem Beratungsprotokoll festzuhalten. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen darf dem Kunden nur solche Anlagen empfehlen, die für den Kunden geeignet sind. Die Entscheidung, die Empfehlung des Beraters umzusetzen, muss der Kunde jedoch selbst treffen und gegebenenfalls die Transaktion selbst veranlassen. Bei der Anlageberatung besteht für das Wertpapierdienstleistungsunternehmen keine Pflicht, die einmal erteilte Anlageempfehlung oder das Kundenportfolio laufend zu überprüfen.

Es gibt zwei Arten der Anlageberatung: die Honoraranlageberatung und die provisionsbasierte Anlageberatung.

Beide Arten der Anlageberatung sind mit möglichen Interessenkonflikten auf Seiten des Beraters verbunden. Bei der Honoraranlageberatung stellt der Berater dem Kunden seine Dienstleistung nach Zeitaufwand in Rechnung. Hierdurch besteht für den Berater der Anreiz, möglichst viele Beratungsstunden abzurechnen. Bei der provisionsbasierten Anlageberatung stellt der Berater dem Kunden seine Dienstleistung in der Regel nicht oder nicht vollständig in Rechnung. Der Berater erhält eine Provision von dem Anbieter des empfohlenen Finanzinstruments oder der empfohlenen Dienstleistung (z.B. von der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder dem Emittenten einer Anleihe) oder einen Anteil an der Transaktionsgebühr, welche der Kunde im Fall eines Erwerbs des empfohlenen Finanzinstruments an das den Auftrag ausführende Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu bezahlen hat. Dies birgt das Risiko, dass der Berater dem Kunden nicht immer das Anlagegeschäft empfiehlt, welches für den Kunden am geeignetsten ist.

## **3. Beratungsfreies Geschäft, insbesondere Anlage- und Abschlussvermittlung**

Erbringt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einem Kunden gegenüber eine andere Dienstleistung als Vermögensverwaltung oder Anlageberatung, sind die Anforderungen an die Pflichten des Wertpapierdienstleistungsunternehmens hinsichtlich der Überprüfung der Anlage weiter reduziert.

Im Rahmen des beratungsfreien Geschäfts holt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen vom Kunden zwar Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden mit Finanzinstrumenten ein, es prüft jedoch nicht die Geeignetheit eines Geschäfts anhand seiner Anlageziele und finanziellen Verhältnisse.



Bei einer Auftragserteilung prüft das Wertpapierdienstleistungsunternehmen lediglich, ob der Kunde über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügt, um die Risiken im Zusammenhang mit der Art der Finanzinstrumente angemessen beurteilen zu können (sog. Angemessenheitsprüfung). Anders als bei der Vermögensverwaltung und der Anlageberatung werden die Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Kunden also nicht bei der Prüfung berücksichtigt.

Gelangt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei dieser Angemessenheitsprüfung zu der Auffassung, dass das vom Kunden in Betracht gezogene Finanzinstrument für den Kunden nicht angemessen ist, so ist es verpflichtet, den Kunden hierüber zu informieren. Wünscht der Kunde dennoch die Ausführung seines Auftrags, darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen diesen weisungsgemäß ausführen.

Beispiele für beratungsfreies Geschäft sind die Anlage- oder Abschlussvermittlung, sofern kein Fall des reinen Ausführungsgeschäfts vorliegt (dazu die nachfolgende Ziffer 4.). Bei der Anlage- oder Abschlussvermittlung findet keine Beratung des Kunden im Hinblick auf eine bestimmte Anlageentscheidung unter Berücksichtigung seiner individuellen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse statt. Dem Kunden wird lediglich die Anlage in ein Finanzinstrument vermittelt.

Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen stellt dem Kunden bei der Anlage- oder Abschlussvermittlung die Dienstleistung in der Regel nicht in Rechnung. Die Vergütung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens erfolgt vielmehr regelmäßig über eine Vergütung durch den Anbieter oder Emittenten des Finanzinstruments, zum Beispiel über eine im Finanzinstrument eingepreiste Vermittlungs- und/oder Bestandsprovision oder ein vom Kunden zu zahlendes Aufgeld.

#### **4. Reines Ausführungsgeschäft**

Von dem beratungsfreien Geschäft ist das reine Ausführungsgeschäft (auch „*Execution Only*“ genannt) zu unterscheiden. Beim reinen Ausführungsgeschäft führt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen auf Veranlassung des Kunden Aufträge zum Erwerb oder der Veräußerung von Finanzinstrumenten aus. Hierbei findet weder eine Beratung des Kunden noch eine Prüfung der Angemessenheit des in Auftrag gegebenen Geschäfts für den Kunden statt. Die Pflicht des Wertpapierdienstleistungsunternehmens zur Prüfung des Geschäfts im Hinblick auf die Interessen des Kunden ist im reinen Ausführungsgeschäft am geringsten ausgestaltet.

Das reine Ausführungsgeschäft darf allerdings nur für nicht komplexe Finanzinstrumente durchgeführt werden. Zu den nicht komplexen Finanzinstrumenten zählen beispielsweise börsengehandelte Aktien, Geldmarktinstrumente, Schuldverschreibungen ohne derivatives Element und Investmentfondsanteile.

Bietet das Wertpapierdienstleistungsunternehmen folglich außerhalb der Anlageberatung oder Vermögensverwaltung eine Dienstleistung an, die darin besteht, auf Veranlassung des Kunden die reine Ausführung eines Auftrags oder die bloße Annahme und Übermittlung eines Auftrags des Kunden in nicht komplexen Finanzinstrumenten auszuführen, so darf das Wertpapierdienstleistungsunternehmen den vom Kunden aufgegebenen Auftrag oder die Übermittlung des Auftrags in nicht komplexen Finanzinstrumenten ausführen, ohne zuvor Angaben zu den persönlichen Umständen des Kunden einholen und bewerten zu müssen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen prüft also – anders als sonst im beratungsfreien Geschäft – auch nicht, ob das in Auftrag gegebene Geschäft für den Kunden angemessen ist. Folglich wird der Kunde auch nicht informiert, wenn das Geschäft für ihn nicht angemessen ist.



### III. Von Fundamental Capital angebotene Dienstleistungen

Fundamental Capital bietet derzeit folgende Dienstleistungen an:

- a) Finanzportfolioverwaltung
- b) Anlageberatung
- c) Anlagevermittlung
- d) Abschlussvermittlung

### IV. Informationen betreffend die Erbringung der Finanzportfolioverwaltung

Die nachfolgenden Informationen betreffen die Erbringung der Finanzportfolioverwaltung (auch Vermögensverwaltung genannt) durch Fundamental Capital.

#### 1. Bewertungsmethode zur Bewertung der Leistung des Vermögensverwalters (Benchmark)

Damit der Kunde die Leistung des Vermögensverwalters bewerten kann, wird bei der Festlegung der Anlagestrategie für das Kundenportfolio eine sog. Benchmark als Vergleichsmaßstab angegeben. Die Benchmark wird unter Berücksichtigung der Anlageziele des Kunden und der Art der im Rahmen der Vermögensverwaltung eingesetzten Finanzinstrumente festgelegt. Als Benchmark kommt beispielsweise die Angabe eines Indizes in Betracht. Der Kunde kann die zur Verfügung stehenden Benchmarks dem Abschnitt 5 der allgemeinen Vertragsbedingungen für die Vermögensverwaltung entnehmen, die ihm zusammen mit diesem Dokument zur Verfügung gestellt werden. Eine konkrete Benchmark für das Kundenportfolio wird erst bei Vereinbarung der individuellen Anlagestrategie im Rahmen des Vertragsschlusses festgelegt.

Die Benchmark dient lediglich als Vergleichsmaßstab im Rahmen der Berichterstattung über die Vermögensverwaltung. Der Vermögensverwalter schuldet nicht die Erreichung der Benchmark in Form der Wertentwicklung des verwalteten Kundenportfolios.

#### 2. Managementziele, vom Vermögensverwalter zu beachtendes Risikoniveau und spezifische Ermessenseinschränkungen

Der Vermögensverwalter investiert vornehmlich in Aktien. Im Übrigen sind die Managementziele des Vermögensverwalters und die im Rahmen der Vermögensverwaltung bestehenden Ermessensvorgaben abhängig von der für das Kundenportfolio verfolgten Anlagestrategie, die mit dem Kunden im Rahmen des Vertragsschlusses vereinbart wird, und den festgelegten Anlagerichtlinien. Der Kunde kann die verschiedenen Anlagestrategien und die jeweils geltenden Anlagerichtlinien dem Anlage 2 der allgemeinen Vertragsbedingungen für die Vermögensverwaltung entnehmen, die ihm als separates Dokument zur Verfügung gestellt werden. Die Festlegung einer konkreten Anlagestrategie nebst Anlagerichtlinien für das Kundenportfolio erfolgt erst im Rahmen des Vertragsschlusses.

#### 3. Art und Weise sowie Häufigkeit der Bewertung der Finanzinstrumente im Kundenportfolio

Für Finanzinstrumente, die an einem organisierten Markt gehandelt werden, sind börsentäglich Preise verfügbar, so dass börsentäglich eine Bewertung dieser Finanzinstrumente vorgenommen wird. Eine Bewertung aller im Kundenportfolio gehaltenen Finanzinstrumente erfolgt außerdem am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums im Rahmen der Berichterstattung über das Kundenportfolio. Der Rhythmus der Berichterstattung ergibt sich aus Abschnitt A.I.9 [sowie den allgemeinen Vertragsbedingungen].



#### **4. Einzelheiten über eine Delegation der Vermögensverwaltung**

Eine Übertragung (Delegation) der Vermögensverwaltung auf Dritte findet weder für die Gesamtheit noch für Teile des Kundenportfolios statt.

#### **5. Art der für das Kundenportfolio erwerblichen Finanzinstrumente und Art der Geschäfte, die mit diesen Instrumenten ausgeführt werden können**

Besondere Risiken können sich ergeben, wenn für das Kundenportfolio Finanzinstrumente, die nicht an einem geregelten Markt zugelassen sind, Derivate oder illiquide bzw. besonders volatile Finanzinstrumente erworben werden, oder wenn für Rechnung des Kundenportfolios Leerverkäufe oder Käufe auf Kredit getätigt werden. Ausführliche Informationen zu den Risiken im Zusammenhang mit den verschiedenen Arten von Finanzinstrumenten ergeben sich aus Abschnitt B. Die Art der für das Kundenportfolio erwerblichen Finanzinstrumente und die Art der Geschäfte, die mit diesen Instrumenten ausgeführt werden können, sowie etwaige Einschränkungen ergeben sich aus der für das Kundenportfolio verfolgten Anlagestrategie, die mit dem Kunden im Rahmen des Vertragsschlusses vereinbart wird, und aus den für die gewählte Anlagestrategie festgelegten Anlagerichtlinien.

#### **V. Informationen betreffend die Erbringung der Anlageberatung**

Die nachfolgenden Informationen betreffen die Erbringung der Anlageberatung durch Fundamental Capital GmbH.

##### **1. Einschränkungen hinsichtlich bestimmter Finanzinstrumente, Emittenten oder Dienstleistungen**

Es bestehen keine Einschränkungen hinsichtlich der Finanzinstrumente, der Emittenten oder der Wertpapierdienstleistungen Dritter, die im Rahmen der Anlageberatung berücksichtigt werden können.

##### **2. Bevorzugung bestimmter Finanzinstrumente, Emittenten oder Dienstleistungen**

Es werden keine Finanzinstrumente, Emittenten oder Wertpapierdienstleistungen Dritter bevorzugt berücksichtigt.





## **B. Informationen über die Arten von Finanzinstrumenten einschließlich damit verbundener Risiken**

Nachfolgend informieren wir Sie über die Art und Risiken der Finanzinstrumente, die im Rahmen einer Dienstleistung der Fundamental Capital erworben werden können.

### **I. Möglichkeiten der Anlage in Finanzinstrumente bei der Fundamental Capital**

Die Fundamental Capital legt das Geld ihrer Kunden in Aktien, Anleihen, Genussscheine und Genussrechte, Zertifikate, Optionsscheine, Optionen und Futures und Anteilen an offenen und geschlossenen Investmentfonds einschließlich Hedgefonds an. In den nachfolgenden Abschnitten werden die einzelnen Anlageklassen beschrieben und die allgemeinen und speziellen Risiken einer Anlage in die einzelnen Anlageklassen dargestellt.

#### **1. Aktien**

Eine Aktie ist ein Wertpapier, welches ein Recht eines Anlegers an einer Aktiengesellschaft verbrieft. Ein Aktionär ist Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens der Aktiengesellschaft und damit am wirtschaftlichen Erfolg und Misserfolg des Unternehmens beteiligt. Der Erfolg oder Misserfolg des Unternehmens spiegelt sich in einem positiven oder negativen Kursverlauf der Aktie wieder sowie in möglichen Dividendenausschüttungen.

Es existieren verschiedene Formen von Aktien, die mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet sind. Die wichtigsten Ausgestaltungen sind Stammaktien, Vorzugsaktien, Inhaberaktien und Namensaktien. Stammaktien sind mit Stimmrechten versehen und die in Deutschland am weitesten verbreitete Aktienart. Demgegenüber sind Vorzugsaktien in der Regel ohne Stimmrechte ausgestattet. Zum Ausgleich für das fehlende Stimmrecht erhalten Aktionäre bei Vorzugsaktien aber eine bevorzugte Behandlung, z.B. bei der Ausschüttung von Dividenden. Bei einer Inhaberaktie ist keine Eintragung des Aktionärs in ein Aktienregister notwendig. Der Aktionär kann seine Rechte auch ohne die Eintragung ausüben. Inhaberaktien sind deshalb leichter übertragbar, was die Handelbarkeit typischerweise verbessert. Bei einer Namensaktie wird der Name des Inhabers in ein Aktienregister eingetragen. Ohne die Eintragung können die Rechte aus dem Besitz der Aktie nicht geltend gemacht werden.

#### **2. Anleihen**

Anleihen bezeichnen eine große Bandbreite verzinslicher Wertpapiere, auch Rentenpapiere genannt. Dazu zählen neben "klassischen" Anleihen auch Indexanleihen, Pfandbriefe und strukturierte Anleihen. Die grundlegende Funktionsweise ist allen Anleihen gleich. Anleihen werden im Gegensatz zu Aktien sowohl von Unternehmen als auch von öffentlichen Einrichtungen und Staaten (so genannten Emittenten) begeben. Sie gewähren dem Inhaber kein Anteilsrecht an dem Emittenten, sondern der Inhaber wird Gläubiger des Emittenten. Durch die Ausgabe von Anleihen nimmt ein Emittent Fremdkapital auf. Anleihen sind handelbare Wertpapiere mit einem Nominalbetrag (Höhe der Schulden), einem Zinssatz (Kupon) und einer festgelegten Laufzeit.

Wie bei einem Kredit verpflichtet sich der Emittent, dem Anleger einen entsprechenden Zinssatz zu bezahlen. Die Zinszahlungen können entweder in regelmäßigen Abständen während der Laufzeit oder kumuliert am Ende der Laufzeit erfolgen. Am Ende der Laufzeit erhält der Anleger zudem den Nominalbetrag zurückgezahlt. Die Höhe des zu leistenden Zinssatzes hängt von verschiedenen Faktoren ab. Die wichtigsten Parameter für die Höhe des Zinssatzes sind in der Regel die Bonität des Emittenten, die Laufzeit der Anleihe, die zugrundeliegende Währung und das allgemeine Marktzinsniveau.

Je nach Methode der Zinszahlung können Anleihen in verschiedene Gruppen unterteilt werden. Wird der



Zinssatz von vornherein über die gesamte Laufzeit festgelegt, spricht man von "Straight Bonds". Anleihen, bei denen die Verzinsung an einen variablen Referenzzins gekoppelt ist und deren Zinssatz sich während der Laufzeit der Anleihe ändern kann, werden "Floater" (engl. float = gleiten) genannt. Ein möglicher unternehmensspezifischer Auf- oder Abschlag zum jeweiligen Referenzzinssatz orientiert sich in der Regel am Bonitätsrisiko des Emittenten. Ein höherer Zinssatz bedeutet dabei grundsätzlich ein höheres Bonitätsrisiko. Genau wie Aktien können Anleihen an Börsen oder außerbörslich gehandelt werden.

Die Erträge, die Anleger durch Investitionen in Anleihen erzielen können, resultieren aus der Verzinsung des Nominalbetrags der Anleihe und aus einer eventuellen Differenz zwischen An- und Verkaufskurs.

### **3. Genussscheine und Genussrechte**

#### **3.1 Genussscheine**

Genussscheine verbriefen Vermögensrechte gegenüber Gesellschaften. Die Einzelheiten der Vermögensrechte ergeben sich aus den Genussschein-Bedingungen. Genussscheine lauten auf einen Nominalwert und sind mit einem Gewinnanspruch verbunden. Je nach Ausgestaltung der Genussschein-Bedingungen sind Genussscheine eher mit einer Aktie oder eher mit einer Anleihe vergleichbar. Genussscheine verbriefen keine gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungsrechte im Unternehmen. Man kann unterscheiden zwischen Genussscheinen mit fester Ausschüttung, Genussscheine mit variabler Ausschüttung und Genussscheine mit Wandel- oder Optionsrecht.

Häufig sind Genussscheine an den Verlusten der Gesellschaft beteiligt, bspw. in Form einer Herabsetzung des Rückzahlungsbetrags. Auch unterliegen die Ansprüche aus Genussscheinen häufig einer Nachrangabrede. Das bedeutet, dass im Fall der Insolvenz oder Liquidation der Gesellschaft die anderen Gesellschaftsgläubiger vorrangig vor den Genussscheinsinhabern zu befriedigen sind.

#### **3.2 Genussrechte**

Genussrechte sind nicht verbrieft Gläubigerrechte gegenüber Gesellschaften. Genussrechte haben vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten. Ihre Bedingungen ergeben sich in der Regel aus dem Genussrechtsvertrag. Genussrechte lauten auf einen Nominalwert und sind mit einem Gewinnanspruch verbunden. Der Genussrechtsinhaber ist mit seiner eingezahlten Einlage an dem Vermögen des Unternehmens beteiligt, ihm stehen jedoch anders als einem Gesellschafter keine mitgliedschaftlichen Mitwirkungsrechte zu. Seine Teilnahme am Gewinn und Verlust des Unternehmens und eine eventuelle Haftung für Verluste ist in dem Genussrechtsvertrag geregelt. Eine Nachschusspflicht des Genussrechtsinhabers besteht normalerweise nicht.

### **4. Zertifikate**

Rechtlich gesehen gehören Zertifikate den Inhaberschuldverschreibungen an. Der Erwerber ist somit Gläubiger des Zertifikatemittenten.

Zertifikate orientieren sich an einem sogenannten Basiswert, d.h. ihre Wertentwicklung ist von einem Basiswert abhängig. Basiswerte können zum Beispiel Rohstoffe sein, aber auch Aktien oder Aktienindizes wie zum Beispiel den DAX. Zertifikate stellen eine Möglichkeit dar, komplexe Anlagestrategien zu verfolgen und dabei in verschiedene Anlageklassen zu investieren.

Zertifikate verbriefen kein Eigentums- oder Aktionärsrecht, sondern das Recht auf Rückzahlung eines Geldbetrages oder auf Lieferung des Basiswertes. Art und Höhe des Basiswerts hängen von einem oder mehreren bestimmten Parametern (z.B. dem Wert des Basiswerts an einem Stichtag) ab.

In der Regel haben Zertifikate eine mehrjährige Laufzeit. Je nach Ausgestaltung des Zertifikats kann es einen festen Zeitpunkt der Endfälligkeit geben. Häufig werden jedoch so genannte "Open-end-Zertifikate"



angeboten, die keine Laufzeitbegrenzung beinhalten. Dem Emittenten kann ein Kündigungsrecht zustehen, das zu einer vorzeitigen Rückzahlung des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen kann.

Zertifikate werden entweder in Stück oder in Prozent notiert. Bei einer Stücknotierung können nur ganze Stücke erworben werden.

Für den Ausgabepreis spielen mehrere Faktoren eine Rolle, die in den jeweiligen Zertifikatsbedingungen festgelegt werden (bspw. Wert des Basiswerts). Die Bank kann zu dem Emissionspreis zusätzlich einen Ausgabeaufschlag in Rechnung stellen.

Der Preis eines Zertifikats während der Laufzeit hängt von der Entwicklung des jeweiligen Basiswerts und der gewählten Struktur ab. Aber auch andere Aspekte wie die Volatilität, die Währung, Dividenden/Ausschüttungen oder die Zinsentwicklung spielen eine Rolle.

Zertifikate werden börslich und/oder außerbörslich gehandelt. Der Emittent oder ein Dritter stellen in der Regel während der gesamten Laufzeit täglich An- und Verkaufskurse für die Zertifikate. Anleger können die Zertifikate also unter normalen Marktbedingungen regelmäßig kaufen und verkaufen.

Die Rückzahlung des Zertifikats erfolgt in der Regel in Form einer Geldzahlung. Bei einigen Zertifikaten kann es bei Fälligkeit auch zur Lieferung des Basiswerts, z.B. der jeweiligen Aktie, kommen.

#### **4.1 Klassifizierung anhand des Basiswerts**

Die Wertentwicklung des Basiswerts ist für den Preis des Zertifikats während der Laufzeit sowie für den Rückzahlungsbetrag des Zertifikats von entscheidender Bedeutung. Die wichtigsten Basiswerte werden nachfolgend kurz vorgestellt.

##### **4.1.1 Zertifikate auf Aktien**

Diese beziehen sich auf den Kurs einer bestimmten Aktie. Eventuell ausgezahlte Dividenden werden bei der Kursberechnung des Zertifikats nicht berücksichtigt, das Zertifikat bezieht sich auf die tatsächliche Kursentwicklung der Aktie. Außerplanmäßige Kapitalmaßnahmen werden hingegen in der Regel in der Wertentwicklung des Zertifikats berücksichtigt. Die Bedingungen des Zertifikats können vorsehen, dass bei Fälligkeit die tatsächliche Lieferung der Aktie an den Zertifikatsinhaber erfolgt.

##### **4.1.2 Zertifikate auf Renten oder Zinsen**

Auch Zinssätze oder Rentenindizes können als Basiswert dienen, bspw. der Geldmarktsatz EURIBOR oder der Rentenindex REXP®. Des Weiteren können verschiedene Zinsstrukturkurven als Basiswert dienen, beispielsweise die Differenz zwischen 10-Jahres- und 2-Jahres-Zinssatz.

##### **4.1.3 Zertifikate auf sonstige Basiswerte**

###### *Rohstoffe*

Rohstoffe werden eingeteilt in die vier Hauptkategorien: Edelmetalle (z.B. Gold, Palladium und Platin), Industriemetalle (z.B. Aluminium, Kupfer), Energie (z.B. Elektrizität, Öl und Gas), Agrarrohstoffe (z.B. Weizen und Mais). Der Begriff „Rohstoffe“ umfasst gewöhnlich auch Waren. Rohstoffe werden an spezialisierten Börsen oder direkt zwischen Marktteilnehmern außerbörslich gehandelt. Dies geschieht vielfach mittels weitgehend standardisierter Terminkontrakte. Der Preis von Zertifikaten auf Rohstoffen wird maßgeblich von den jeweiligen Terminkontraktkursen der Basiswerte bestimmt.



### *Währungen*

Zertifikate können sich auch auf Wechselkurse von zwei bestimmten Währungen beziehen (z.B. Euro/ US-Dollar). Eine positive Änderung des Wechselkurses wirkt sich positiv auf den Kurs des Zertifikats aus.

### *Fonds*

Zertifikate können sich auch auf Fonds beziehen. Meistens werden dabei mehrere Fonds zu einem *Basket* zusammengefasst, der entweder Fonds verschiedener Anlagestile zwecks Diversifizierung vereint oder Fonds kombiniert, die ein bestimmtes gemeinsames Thema haben.

### *Weitere Basiswerte*

Grundsätzlich sind Zertifikate auf alle Anlageinstrumente denkbar, für die regelmäßig Preise festgestellt werden. So existieren z.B. Zertifikate auf Strom, Emissionsrecht oder Immobilienindizes.

## **4.2 Klassifizierung anhand der Basiswertzusammensetzung**

### **4.2.1 Indezertifikate**

Indezertifikate haben als Basiswert einen Aktien-, Wertpapier- oder Rohstoffindex. Liegt dem Zertifikat ein Aktienindex zugrunde, ist zu beachten, ob sich das Zertifikat auf einen Performanceindex oder einen Kursindex (Preisindex) bezieht. Bei einem Performanceindex werden Dividenden- und Zinszahlungen rechnerisch in dem Kurs der Aktie oder Anleihe berücksichtigt, bei einem Kursindex hingegen nicht. Dieser Unterschied kann im Einzelfall einen Renditeunterschied um mehrere Prozent pro Jahr ausmachen.

### **4.2.2 Basketzertifikate**

Basketzertifikate bilden einen Korb von Aktien oder auch anderen Anlageprodukten ab. Der Wert des Korbs berechnet sich auf der Basis der Wertentwicklung der einzelnen Bestandteile und ihrer jeweiligen Gewichtung. Die Zertifikate unterscheiden sich hinsichtlich der Ausschüttung von Dividenden, dem Mechanismus der Korb-Zusammensetzung und der erhobenen Managementgebühr. Je nach Ausgestaltung bleibt der Korb bis zum Laufzeitende statisch, oder es wird die Gewichtung nach bestimmten Zeiträumen und den in den Bedingungen festgelegten Kriterien überprüft und ggf. angepasst.

### **4.2.3 Einzelwertzertifikate**

Einzelwertzertifikate beziehen sich auf einen einzelnen Wert wie zum Beispiel eine Aktie oder einen bestimmten Rohstoff.

## **4.3 Klassifizierung anhand der Struktur**

Zertifikate können die unterschiedlichsten Strukturen aufweisen. Die gängigsten sollen nachfolgend dargestellt werden, wobei sich im Markt keine einheitlichen Bezeichnungen für die verschiedenen Strukturen durchgesetzt hat.

### **4.3.1 Lineare Zertifikate**

Lineare Zertifikate verbrieften ein Recht auf Zahlung eines Geld- oder Abrechnungsbetrages. Die Höhe des Betrages hängt vom Basiswert am Fälligkeitstag ab. Liegt keine Laufzeitbegrenzung vor, hängt der Betrag vom Kündigungstag ab.



#### **4.3.2 Discountzertifikate**

Discountzertifikate sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet, deren Rückzahlung vom Preis des Basiswerts an einem bestimmten Stichtag abhängt. Sie verbriefen ein Recht auf Zahlung eines festen Geldbetrages oder auf Lieferung des Basiswertes. Typischerweise liegt der Kaufpreis eines Discountzertifikats unterhalb des aktuellen Preises des jeweiligen Basiswerts. Das Gewinnpotenzial ist von vornherein beschränkt, da der Rückzahlungsbetrag einen im Voraus festgelegten Maximalbetrag (Cap) nicht überschreiten kann. Der Anleger erhält in der Regel weder periodische Zinszahlungen noch andere Ausschüttungen wie z.B. Dividenden.

#### **4.3.3 Bonuszertifikate**

Bei Bonuszertifikate werden unter bestimmten Voraussetzungen am Laufzeitende zusätzlich zum Nominalwert ein festgelegter Bonus (Bonuslevel) oder auch die Wertentwicklung des Basiswertes gezahlt, sofern diese über dem Bonuslevel liegt. Eine Voraussetzung ist, dass während der gesamten Laufzeit eine festgelegte Barriere nicht erreicht oder unterschritten werden darf. Die Barriere liegt unterhalb des Startniveaus des Zertifikats und ist eine Art Sicherheitspolster. Das Gewinnpotenzial des Bonuszertifikats ist generell nicht limitiert. Als Gegenleistung für das Sicherheitspolster verzichtet der Anleger aber auf Dividenden oder andere Ausschüttungen.

#### **4.3.4 Expresszertifikate**

Hierbei handelt es sich um Zertifikate, bei denen für den Anleger eine oder mehrere vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeiten bestehen. Diese können zu einer schnellen Kapitalrückzahlung "express" führen. Wird der vorzeitige Rückzahlungsanspruch vom Anleger in Anspruch genommen, erhält dieser einen zusätzlich festen Geldbetrag. Kommt es zu keiner vorzeitigen Tilgung und wird am Laufzeitende eine bestimmte Barrieren nicht erreicht oder unterschritten, besteht für den Anleger ein Kapitalschutz auf das nominell eingesetzte Kapital. Die Barriere liegt unterhalb des Startniveaus des Zertifikats und stellt eine Art Risikopuffer dar. Dafür verzichtet der Anleger aber auf eine unbegrenzte Teilnahme an Kursgewinnen. Die Ertragschancen sind andererseits mit festen Tilgungsbeträgen genau fixiert und können durchaus größer sein als die Wertentwicklung des Basiswerts selbst.

#### **4.3.5 Kapitalschutzzertifikate**

Kapitalschutzzertifikate verfügen über eine feste Laufzeit. Der Kapitalschutz besteht in voller Höhe des nominellen Ausgangswertes oder eines bestimmten Prozentsatzes des Ausgangswertes am Laufzeitende unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts. Das Gewinnpotenzial kann durch einen maximalen Rückzahlungsbetrag (Cap) limitiert werden. Zusätzlich muss der Anleger auf Ausschüttungen in Form von Dividenden verzichten.

#### **4.3.6 Hebelzertifikate**

Der Preis für Hebelzertifikate ist in der Regel deutlich niedriger als der jeweilige Preis des Basiswerts, sodass sich durch den geringeren Kapitaleinsatz beim Zertifikat bei gleicher absoluter Preisbewegung des Basiswerts eine Hebelwirkung ergibt. Diese Zertifikate besitzen in der Regel eine festgelegte Kursbarriere (Knock-Out-Schwelle), bei deren Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten das Zertifikat sofort fällig wird. Der Eintritt des Knock-Out-Ereignisses kann unterschiedliche Konsequenzen haben. Hebelzertifikate ohne Stop-Loss-Barriere verfallen bei Eintritt des Knock-Out-Ereignisses wertlos. Somit kann es bei dieser Anlage zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Hebelzertifikate mit Stop-Loss-Barriere verfallen bei Eintritt des Knock-Out-Ereignisses nicht wertlos. Der Emittent erstattet dem Anleger bei Eintritt des Knock-Out-Ereignisses in etwa die Differenz zwischen einem weiteren, in den Emissionsbedingungen festgelegten relevanten Wert und der Knock-Out-Schwelle.



## 5. Optionsgeschäfte

### 5.1 Begriff und Funktionsweise von Optionen und Optionsscheinen

Eine Option ist eine Vereinbarung über die Einräumung des Rechts zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Menge des der Option zu Grunde liegenden Basiswertes, wie etwa einer Aktie, Rohstoffe oder Devisen innerhalb eines festgelegten Zeitraums oder zu einem festgesetzten Zeitpunkt zu einem vorab festgelegten Preis. Für den Erwerb dieses Rechts wird die sogenannte Optionsprämie, der Preis der Option, gezahlt. Der Inhaber oder Käufer einer Option erwirbt das Recht vom Optionsverkäufer, dem sogenannten Stillhalter oder auch Schreiber. Übt der Inhaber der Option das Recht aus, spricht man von der Optionsausübung.

Eine Option kann, muss aber nicht ausgeübt werden. Wird die Option ausgeübt, ist der Stillhalter verpflichtet, dem Ausübungswunsch des Inhabers nachzukommen. Erfolgt keine Ausübung, verfällt die Option am Ende ihrer Laufzeit.

Es gibt Optionen, die an jedem Bankarbeitstag während ihrer Laufzeit ausgeübt werden können (sog. amerikanische Optionen) und solche, die nur am Ende ihrer Laufzeit ausgeübt werden können (sog. europäische Optionen). Wird die Option nicht ausgeübt oder versäumt der Inhaber der Option die rechtzeitige Ausübung, so verfällt die Option zum vereinbarten Stichtag wertlos. Der Verfalltag einer Option und deren letzter Handelstag können regelmäßig auseinanderfallen, so dass die Handelbarkeit der Option bereits vor deren Stichtag nicht mehr gegeben sein kann.

Kennzeichnend für Optionen ist das zwischen Käufer und Verkäufer bestehende asymmetrische Risikopotential. Dies bedeutet, dass Käufer und Verkäufer aufgrund ihrer unterschiedlichen Rechte und Pflichten aus dem Optionsgeschäft nicht das gleich Gewinn- und Verlustpotential haben.

### 5.2 Sonderfall: Optionen mit Differenzausgleich

Da Gegenstand von Optionen nicht nur physisch tatsächlich lieferbare Basiswerte sein können, sondern auch nicht-physische Gegenstände als Basiswert dienen können, findet in derartigen Fällen lediglich ein Barausgleich statt. Bei einem Barausgleich wird die Differenz zwischen dem in der Option festgelegten Preis für den Basiswert und den Marktwert des Basiswerts ermittelt und im Fall einer positiven Differenz an den Inhaber der Option ausgezahlt. Dies ist insbesondere der Fall bei Optionen auf einen Index oder auf einen Aktienkorb, also auf eine reine Zahlengröße, die nach zuvor festgelegten bestimmten Kriterien errechnet wird und deren Veränderungen die Kursbewegungen der zu Grunde liegenden Wertpapiere widerspiegeln. Im Übrigen gelten alle weiteren Hinweise und Ausführungen für diese Optionsart entsprechend. Auch Optionen auf Basiswerte, die grundsätzlich tatsächlich physisch geliefert werden können, wie Aktien, Rohstoffe oder Devisen können so ausgestaltet sein, dass bei Ausübung der Option lediglich ein Barausgleich stattfindet.

### 5.3 Calls und Puts

Es gibt zwei grundlegende Varianten von Optionen: Die Kaufoption, der sogenannte „Call“, und die Verkaufsoption, der sogenannte „Put“.

Ein Call beinhaltet das Recht, etwas kaufen zu können, der Put das Recht, etwas verkaufen zu können. Der Käufer einer Option kann das jeweilige Recht der Option ausüben, er muss dies aber nicht tun, dahingegen muss der Verkäufer der Option im Falle der Optionsausübung den von ihm eingegangenen Verpflichtungen nachkommen. Der Verkäufer der Option kann daher abwarten, ob es zur Ausübung der Option kommt, oder die Option zurückkaufen bzw. glattstellen. Bei Abschluss des Geschäfts erhält er für dieses Risiko die Optionsprämie. Wird eine Option nicht ausgeübt, stellt diese seinen Gewinn dar.



## 5.4 Grundkonstellationen

Sämtlichen Strategien, die im Zusammenhang mit Optionen zum Einsatz kommen, liegen vier Grundkonstellationen zu Grunde:

- a. der long Call: Kauf einer Kaufoption
- b. der short Call: Verkauf einer Kaufoption
- c. der long Put: Kauf einer Verkaufsoption
- d. der short Put: Verkauf einer Verkaufsoption

Um einen Call kaufen zu können, muss jemand diesen Call verkaufen, um einen Put kaufen zu können, muss jemand diesen Put verkaufen. Wer eine Option kauft, hält eine sogenannte Long-Position, wer eine Option verkauft, hält eine Short-Position. Hieraus ergeben sich die vier oben dargestellten Grundgeschäftsarten.

## 5.5 Optionsinhaber und Stillhalter

Eine Option gibt dem Optionsinhaber, also dem Käufer einer Option, die Möglichkeit, aber nicht die Pflicht, seinem Vertragspartner die Ware, Devisen oder die zugrundeliegenden Finanztitel oder andere Basiswerte zum anfangs festgesetzten Preis (Basispreis) zu verkaufen (Put) oder von ihm zu kaufen (Call).

Für die Option zahlt der Optionsinhaber keinen Einschuss und kein Margin auf den Warenwert, sondern eine Prämie. Diese Prämie erhält sein Vertragspartner, der sogenannte Stillhalter oder Verkäufer der Option. Das Verlustpotential des Optionsinhabers ist auf die eingesetzte Optionsprämie beschränkt, das Risiko des Stillhalters ist mit einem uneingeschränkten Verlustrisiko versehen.

## 5.6 Maßgebliche Parameter einer Option

Maßgeblich für die Ausgestaltung aller Optionen sind die nachfolgenden Parameter.

### 5.6.1 Basiswert

Sämtlichen Optionen liegt ein Vertragsgegenstand, der sogenannte Basiswert zu Grunde. Dies ist der Gegenstand, auf den die Option eingeräumt wird. Als Basiswerte kommen vor allem Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Indices in Frage.

### 5.6.2 Basis- oder Ausübungspreis

Zwischen Käufer und Verkäufer der Option wird im Vorhinein ein zu einem späteren Zeitpunkt fixer Preis für den Basiswert und dessen Menge vereinbart.

### 5.6.3 Laufzeit/Verfallstag/Restlaufzeit

Die Laufzeit der Option bezeichnet den Zeitraum von der Ausgabe der Option bis zum Verfallstag. Der Verfallstag ist der Zeitpunkt bis zu dem (amerikanische Option) oder zu dem (europäische Option) die Option ausgeübt werden kann. Die Restlaufzeit ist der verbleibende Zeitraum bis zum Verfallstag.

### 5.6.4 Bezugsverhältnis

Das Bezugsverhältnis gibt an, welche Anzahl vom Basiswert der Inhaber der Option je Option kaufen bzw.



verkaufen kann. Bei einem Barausgleich gibt das Bezugsverhältnis die der Berechnung des Differenzbetrags zugrunde gelegte Anzahl des Basiswerts je Option an.

## 5.7 Optionsprämie

Die Höhe der Optionsprämie, bzw. der Kurs einer Option oder Optionspreis setzt sich aus dem sogenannten inneren Wert der Option und dem sogenannten Zeitwert zusammen.

### 5.7.1 Innerer Wert

Der innere Wert einer Option ist die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswerts und dem Basispreis der Option. Calls weisen einen inneren Wert auf, sofern der Kurs des Basiswerts über dem in der Option festgelegten Basispreis liegt. Puts hingegen weisen einen inneren Wert auf, sofern der Kurs des Basiswerts unterhalb des in der Option festgelegten Basispreises liegt. Je größer die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs und dem Basispreis, je höher also der innere Wert ist, umso teurer ist eine Option.

Ausgehend von deren inneren Wert lassen sich Optionen dahingehend unterscheiden, ob diese „im Geld“, „am Geld“ oder „aus dem Geld“ liegen.

#### a. Im Geld

Die Option ist „im Geld“ oder „in the money“ und weist einen inneren Wert auf, wenn beim Call der Kurs des Basiswertes über, beim Put unter dem Basispreis liegt.

#### b. Am Geld

Entsprechen sich Basispreis und der Kurs des Basiswertes, so spricht man davon, die Option sei „am Geld“ oder „at the money“. In diesem Fall weist die Option keinen inneren Wert auf.

#### c. Aus dem Geld

Bei dieser Konstellation liegt der Basispreis beim Call über dem Kurs des Basiswertes, beim Put darunter, so dass die Option keinen inneren Wert aufweist. Man spricht auch davon, die Option sei „aus dem Geld“ oder „out of the money“.

### 5.7.2 Zeitwert

Zu dem inneren Wert kommt der sogenannte Zeitwert der Option hinzu. Der Zeitwert ergibt sich aus der Differenz des tatsächlichen Kurses der Option und ihrem inneren Wert.

Der Zeitwert einer Option hängt maßgeblich von folgenden Faktoren ab:

#### a. Restlaufzeit der Option

Je länger die Restlaufzeit einer Option ist, desto höher ist auch ihr Zeitwert. Dies bedeutet, dass der Zeitwert der Option mit abnehmender Restlaufzeit immer geringer wird und am Verfallstag sich der Wert der Option allein aufgrund deren inneren Wert bestimmt.

#### b. Volatilität des Optionsgegenstandes

Volatilität bringt die Häufigkeit und Stärke von Kursschwankungen zum Ausdruck. Je höher die Volatilität des der Option zugrunde liegende Basiswerts ist, desto höher wird der Zeitwert der Option sein.





## 5.8 Arten von Optionsscheinen

Optionsscheine (warrants) verbriefen die Rechtsposition des Optionskäufers aus einer Option.

In Bezug auf die inhaltliche Ausgestaltung und die in Betracht kommenden Basiswerte weisen Optionsscheine keine Besonderheiten im Vergleich zu unverbrieften Optionen auf. Unter anderem können die folgenden Optionsscheine unterschieden werden:

### 5.8.1 Traditionelle Optionsscheine

Als traditionelle Optionsscheine werden Optionsscheine bezeichnet, die in Verbindung mit der Emission einer Optionsanleihe begeben werden. Sie werden separat gehandelt und geben dem Inhaber der Option im Regelfall das Recht auf Lieferung des Basiswertes. Als Käufer eines traditionellen Optionsscheins erfolgt die Gegenleistung üblicherweise dadurch, dass der Emittent den zu Grunde liegenden Basiswert, z.B. eine Aktie oder Anleihe, liefert.

### 5.8.2 Naked Warrants

Diese Optionsscheine werden ohne gleichzeitige Emission einer Optionsanleihe begeben und stehen – im Gegensatz zu traditionellen Optionsscheinen – in der Regel nicht im Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben von Unternehmen. Anstelle der Lieferung des Basiswertes wird häufig ein Barausgleich vereinbart.

### 5.8.3 Aktien-Optionsscheine

Ein Aktien-Optionsschein verbrieft das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) von Aktien bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung in bar bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines bestimmten Aktienkurses.

### 5.8.4 Index-Optionsscheine

Index-Optionsscheine gewähren das Recht, bei Überschreiten (Call) bzw. Unterschreiten (Put) eines bestimmten Indexstandes eine Ausgleichszahlung zu fordern.

### 5.8.5 Devisen-Optionsscheine

Devisen-Optionsscheine gewähren das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) eines bestimmten Betrages einer festgelegten Währung bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines Devisenkurses.

### 5.8.6 Rohstoff-Optionsscheine

Rohstoff-Optionsscheine verbriefen üblicherweise das Recht auf Erhalt einer Ausgleichszahlung bei Überschreiten (Call) bzw. Unterschreiten (Put) eines bestimmten Preises eines Rohstoffes (z.B. Edelmetalle, Öl, Elektrizität, Weizen).

### 5.8.7 Zins-Optionsscheine

Zins-Optionsscheine gewähren das Recht zum Kauf (Call) oder Verkauf (Put) von Anleihen bzw. zum Erhalt einer Ausgleichszahlung in bar bei Überschreiten (Call) oder Unterschreiten (Put) eines bestimmten Anleihekurses.



## 5.9 Hinweis

Konkrete Aussagen über die Einzelheiten dieser Produkte, ihre Funktionsweise und über die spezifischen Risiken bei komplex strukturierten Optionen oder Optionsscheinen oder bei Kombination verschiedener Optionen oder Optionsscheine können jeweils nur im Einzelfall und auf der Grundlage einer detaillierten Beschreibung des Geschäfts gemacht werden. Der Anleger sollte sich mit Risiken und Ausgestaltung des Geschäfts im Einzelfall vertraut machen und gegebenenfalls Dritte zu Rate ziehen.

## 6. Futures

### 6.1 Begriff und Funktionsweise von Futures

Als Futures werden börsengehandelte, standardisierte Termingeschäfte in der Form des Festgeschäfts bezeichnet. Unterschieden wird zwischen Finanz- (financial futures) oder Waretermingeschäften (insbesondere Rohstoffe, commodity futures). Gegenstand ist die unbedingte Verpflichtung zur Veräußerung oder zum Erwerb eines bestimmten Basiswerts zu einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft und zu einem festgelegten Preis. Futures haben ein symmetrisches Risikoprofil.

Anleger können als Käufer und auch als Verkäufer eines Futures auftreten. Der Käufer verpflichtet sich den Basiswert bei Fälligkeit zu dem im Voraus vereinbarten Preis abzunehmen; der Verkäufer muss den Basiswert zu den vereinbarten Konditionen liefern.

### 6.2 Arten

Verbreitet sind Futures auf Wertpapiere, zum Beispiel Aktien (stock futures), auf Devisen (currency futures), auf Edelmetalle (precious metal futures), auf Rohstoffe (commodity futures), auf sogenannte Zinsinstrumente (interest rate futures) sowie auf Indizes (index futures).

### 6.3 Möglichkeiten zur Anwendung und regelmäßiger Geschäftszweck

Regelmäßig ist der Zweck eines Future-Geschäfts nicht die Erfüllung des Vertrags. Der Geschäftszweck liegt oft in der Absicherung gegen Zins- und Wechselkursrisiken aus anderen Geschäften, die in zuvor abgeschlossenen Geschäften an den jeweiligen Märkten bzw. am Kapitalmarkt begründet worden sind.

Neben dem Zweck der Risikoabsicherung kommen spekulative Einsatzzwecke in Betracht. Hierbei werden offene Future-Positionen in Erwartung einer bestimmten Kursentwicklung des Basiswerts eingegangen.

Die eingegangenen Positionen werden im Normalfall vor Fälligkeit glattgestellt. Glattstellung bedeutet, dass die Verpflichtungen der Marktteilnehmer durch ein Gegengeschäft mit einem anderen Marktteilnehmer aufgehoben werden, also der Käufer eine Futures diese Long-Position mit dem Erwerb einer Short Position durch die Veräußerung eines Futures mit denselben Spezifikationen glattstellt. Aufgrund der hohen Liquidität des Börsenterminhandels ist bei Futures eine jederzeitige Glattstellung regelmäßig möglich. Anleger müssen beachten, dass eine Glattstellung nur bis zu einem bestimmten Zeitpunkt möglich ist.

### 6.4 Gewinne und Verluste

Die Glattstellung hat regelmäßig einen Differenzgewinn oder einen Differenzverlust zur Folge. Dieser entsteht, weil der Kurs des gehandelten Futures während seiner Laufzeit schwankt. Gewinne oder Verluste ergeben sich demnach aus der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufskurs; weitere Kosten, wie Transaktionskosten, sind hierbei zu beachten.



## 6.5 Erfüllung

Erfolgt keine Glattstellung, so wird die Erfüllung des Geschäfts durch die physische Lieferung des Basiswerts vom Verkäufer an den Käufer oder durch einen Barausgleich bewirkt. Zu zahlen ist dann die Differenz zwischen Abrechnungspreis am letzten Handelstag und dem Kaufpreis.

## 6.6 Future-Preise

Future-Preise werden während der üblichen Börsenhandelszeiten fortlaufend festgestellt; dem Future-Preis liegen der Preis des Basiswerts, die Bestandshaltekosten und sonstige Markteinflüsse zugrunde.

Weil es bei Fälligkeit des Futures zur Ausgleichszahlung oder zur physischen Lieferung des Basiswertes kommt, ist der Kurs dieses Basiswertes maßgeblich für den Wert des Futures. Steigt der Kurs des Basiswertes steigt auch der Kurs des Futures und umgekehrt. Bis zur Fälligkeit unterscheiden diese Werte sich, insbesondere wegen den Bestandshaltekosten. Erst zur Fälligkeit stimmen beide Preise überein.

Bestandshaltekosten sind die Nettofinanzierungskosten einer dem Future äquivalenten Position im Basiswert. Diese Kosten werden im Future-Preis berücksichtigt. Daneben spielen auch andere Einflussfaktoren, wie die Marktliquidität oder subjektive Erwartungen, eine Rolle für die Preisbildung.

## 7. Offene Investmentfonds

### 7.1 Allgemeines

Ein Investmentfonds ermöglicht die gemeinsame Anlage des Kapitals einer Vielzahl von Anlegern. Investmentfonds werden von einer sog. Kapitalverwaltungsgesellschaft angeboten und verwaltet. Diese bedarf einer Zulassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Investmentfonds und ihre Verwaltung unterliegen in Deutschland den Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs. Die Einhaltung dieser Vorschriften wird durch die BaFin überwacht.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft bündelt das Geld der Anleger in einem Investmentfonds, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen der Anleger anzulegen. Erwirbt ein Anleger Anteile an einem Investmentfonds, wird er kein Mitgesellschafter der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Die Gelder des Anlegers werden dem Fondsvermögen zugeführt, welches aus Gründen des Anlegerschutzes strikt vom Vermögen der Kapitalverwaltungsgesellschaft getrennt ist und von einer Verwahrstelle verwahrt wird. Das Fondsvermögen haftet auch nicht für Schulden der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft legt das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikomischung an. In den Anlagebedingungen des Investmentfonds wird der Mindestgrad der Risikomischung, die Vermögensgegenstände, die für den Investmentfonds erworben werden dürfen, und die zu beachtenden Anlagegrenzen festgelegt. Die Anlagebedingungen berücksichtigen die sich aus dem Kapitalanlagegesetzbuch ergebenden Anlagevorgaben und Anlagegrenzen.

Die Vermögensgegenstände des Investmentfonds werden von einer Verwahrstelle verwahrt. Diese übernimmt bestimmte Kontroll- und Überwachungsfunktionen in Bezug auf das Fondsvermögen.

Die Bedingungen für die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen sowie eine Beschreibung der für den Investmentfonds verfolgten Anlagestrategie ergeben sich aus den Anlagebedingungen des Investmentfonds. Bei einem offenen Investmentfonds kann die Kapitalverwaltungsgesellschaft jederzeit neue Anteile ausgeben. Der Anleger kann folglich grundsätzlich jederzeit neue Fondsanteile erwerben. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat aber die Möglichkeit, die Ausgabe von Fondsanteilen zeitweise zu beschränken, auszusetzen oder endgültig einzustellen.



Bei offenen Investmentfonds haben die Anleger regelmäßig die Möglichkeit, ihren Fondsanteil gemäß den Regelungen in den Anlagebedingungen zurückzugeben. Der Anleger kann seine Anlage in den Investmentfonds durch Rückgabe der Fondsanteile bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft am jeweiligen Rücknahmetermine zum jeweiligen offiziellen Rücknahmepreis liquidieren. Werden die Fondsanteile an einer Börse gehandelt, kann der Anleger seine Anteile auch an der Börse verkaufen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann jedoch bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände die Rücknahme von Anteilen des Investmentfonds aussetzen, sofern dies unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger erforderlich erscheint. In dieser Zeit kann der Anleger seine Anlage in den Investmentfonds nicht durch Rückgabe der Fondsanteile liquidieren. Weiterhin darf die Kapitalverwaltungsgesellschaft während dieser Zeit keine neuen Fondsanteile ausgeben.

Sowohl beim Erwerb als auch bei der Rückgabe bzw. Veräußerung von Fondsanteilen können für den Anleger Kosten anfallen (z.B. Ausgabeaufschlag oder Rücknahmeabschlag). Der Wert eines einzelnen Fondsanteils berechnet sich nach dem Wert des Fondsvermögens geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile. Der Wert des Fondsvermögens wird nach einem vorgegebenen Bewertungsverfahren ermittelt. Für börsengehandelte Investmentfonds steht zudem der Börsenhandel zur Preisfindung zur Verfügung, wobei der Börsenpreis der Fondsanteile von dem von der Kapitalverwaltungsgesellschaft ermittelten Rücknahmepreis abweichen kann.

Die für den Investmentfonds zur Verfügung gestellten wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt und die Anlagebedingungen enthalten Angaben über die Anlagestrategie, die laufenden Kosten (Verwaltungsvergütung, erfolgsabhängige Vergütung, Kosten der Verwahrstelle etc.) und weitere wesentliche Informationen in Bezug auf den Investmentfonds. Informationen über die Anlagetätigkeit des Fonds ergeben sich auch aus den für den Investmentfonds veröffentlichten Halbjahres- und Jahresberichten.

Hinsichtlich des Anlegerkreises wird zwischen Publikumsfonds und Spezialfonds unterschieden. Publikumsfonds sind für alle Anleger zugänglich, während Anteile an Spezialfonds nur von semiprofessionellen und professionellen Anlegern erworben werden dürfen.

Ausländische Fonds unterliegen nicht den gleichen Voraussetzungen wie im Inland aufgelegte Fonds. Ausländische Fonds, die in Deutschland vertrieben werden, bedürfen jedoch einer Vertriebszulassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

## **7.2 Mögliche Auswahlkriterien**

Folgende Kriterien erlauben eine nähere Beschreibung eines Investmentfonds und können bei der Entscheidung bzgl. einer Anlage in einen Fonds hilfreich sein:

### *Anlageklassen des Investmentfonds*

Das Fondsvermögen kann in verschiedene Anlageklassen investiert werden. Aktienfonds investieren das Fondsvermögen vornehmlich in Aktien. Rentenfonds investieren das Fondsvermögen vornehmlich in verzinsliche Wertpapiere mit unterschiedlichen Laufzeiten. Indexfonds, auch Exchange Traded Funds genannt, haben das Ziel, die Wertentwicklung eines bestimmten Index möglichst genau nachzubilden. Dachfonds investieren das Fondsvermögen überwiegend in Anteile anderer offener Investmentfonds. Geldmarktfonds investieren das Fondsvermögen vornehmlich in Tages- und Termingeldern sowie in Geldmarktpapieren und Wertpapieren mit kurzen Restlaufzeiten. Immobilienfonds investieren das Fondsvermögen vornehmlich in Immobilien, Rechte an Immobilien und Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften.

### *Geographische Zusammensetzung*

Investmentfonds können sich bei ihren Investitionen entweder auf bestimmte Länder oder Regionen konzentrieren oder weltweit anlegen.



### *Zeitlicher Anlagehorizont*

Investmentfonds können eine unbegrenzte oder eine feste Laufzeit haben. Sofern die Laufzeit des Investmentfonds begrenzt ist, endet diese zu einem bestimmten Termin. Nach Ende der Laufzeit wird das noch vorhandene Fondsvermögen im Interesse der Anleger verwertet und an diese ausgezahlt.

### *Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie*

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann Investmentfonds mit und ohne Garantie auflegen. Wird eine Garantie gewährt, so kann die Garantie für die Ausschüttungen über eine gewissen Laufzeit gelten oder auf die Rückzahlung des investierten Kapitals oder auf eine bestimmte Wertentwicklung der Fondsanteile gerichtet sein.

### *Ausschüttungsverhalten*

Die Erträge des Fondsvermögens können entweder regelmäßig (z.B. jährlich) ausgeschüttet (ausschüttende Fonds) oder zum Erwerb weiterer Vermögenswerte des Fondsvermögens eingesetzt (thesaurierende Fonds) werden.

### *Währung*

Die Preise der Fondsanteile können auf Euro oder auf eine Fremdwährung lauten.

## **7.3 Besondere Arten offener Investmentfonds: Offene Immobilienfonds**

Offene Immobilienfonds investieren die Gelder der Anleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in Grundstücke, Gebäude und Bauprojekte. Hinsichtlich der Rückgabe der Fondsanteile besteht bei offenen Immobilienfonds die Besonderheit, dass die Anleger ihre Anteile grundsätzlich mindestens 24 Monate lang halten müssen. Für die Rückgabe der Anteile gilt eine Rückgabefrist von 12 Monaten. Der Wert eines einzelnen Fondsanteils berechnet sich nach dem Wert des Fondsvermögens geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile. Der Wert des Fondsvermögens wird hierbei nach einem vorgegebenen Bewertungsverfahren ermittelt. Wesentlich für den Wert des Fondsvermögens sind die ermittelten Immobilienwerte. Diese entsprechen entweder dem Kaufpreis der Immobilie oder werden durch externe Bewerter ermittelt. Die Unabhängigkeit der externen Bewerter soll durch besondere gesetzliche Regelungen sichergestellt werden.

## **7.4 Besondere Arten offener Investmentfonds: Exchange Traded Funds**

### **7.4.1 Allgemeines**

Exchange Traded Funds ("ETFs") sind börsengehandelte offene Investmentfonds, die die Wertentwicklung eines Index – wie beispielsweise des DAX – nachbilden. Sie werden auch als passive Indexfonds bezeichnet. Im Gegensatz zu aktiven Anlagestrategien, die durch die Auswahl einzelner Wertpapiere ("Stockpicking") und Bestimmung günstiger Zeitpunkte für Ein- und Ausstieg ("Market-Timing") eine Überrendite ("Outperformance") gegenüber einem Vergleichsindex ("Benchmark") erzielen wollen, ist eine passive Anlagestrategie darauf ausgerichtet, einen Vergleichsindex nicht zu übertreffen, sondern diesen bei möglichst geringen Kosten nachzubilden.

ETFs können Indices aus den Anlagekategorien Aktien, Anleihen oder aus anderen Anlagekategorien wie Rohstoffen oder Immobilien nachbilden. ETFs werden gewöhnlich nicht direkt bei einer Kapitalverwaltungsgesellschaft ge- oder verkauft, sondern der Handel findet an einer Börse oder einem anderen Handelsplatz statt. Ein ETF kann also wie eine Aktie an Wertpapierbörsen gehandelt werden. Um die Liquidität zu verbessern, werden für ETFs meist Market Maker bestellt, die eine ausreichende Liquidität durch das regelmäßige Bereitstellen von An- und Verkaufspreisen gewährleisten sollen. Eine Verpflichtung zur Bereitstellung von Liquidität besteht jedoch nicht. ETFs können die ihnen zugrundeliegenden Indizes auf zwei



verschiedene Arten abbilden. Bei der physischen Abbildung (sog. Replikation) wird der Index durch den Kauf aller Indexbestandteile (beispielsweise der 30 Aktien des DAX) oder ggf. einer relevanten Teilmenge nachgebildet. Bei einer Änderung der Indexzusammensetzung ist auch das Fondsvermögen entsprechend anzupassen. Bei der synthetischen Replikation schließt der ETF-Anbieter eine Vereinbarung in Form eines außerbörslichen Tauschgeschäfts (**“Swap”**) mit einer Bank bei dem die Bank dem ETF dieselben Erträge wie der nachzubildende Index zugesichert und dafür die Erträge aus den vom ETF gehaltenen Vermögensgegenständen erhält. Ein synthetischer ETF hält somit nicht die dem Index zugrundeliegenden Aktien, sondern bildet die Wertentwicklung des Index über den Swap nach.

#### **7.4.2 Kriterien für die Auswahl von ETFs**

Bei der Auswahl von ETFs sollten insbesondere folgende Kriterien beachtet werden:

##### *Kosten*

Die Vermeidung von Kosten ist eines der wichtigsten Kriterien für den langfristigen Anlageerfolg. Bei der Auswahl der ETFs sollten insbesondere die Gesamtkosten der Indexnachbildung (**“Total-Expense-Ratio”, TER**) sowie die noch weiter gefassten Gesamtkosten einer Anlage (**“Total-Cost-of-Ownership”, TCO**), welche zusätzlich die externen Handelskosten wie Geld-Brief-Spannen, Steuern und Maklercourtage berücksichtigen, beachtet werden.

##### *Liquidität*

ETFs mit geringer Handelsliquidität haben in der Regel weitere Geld-Brief-Spannen, was die Handelskosten erhöht. Es sollten bei der Auswahl ETFs mit großen Anlagevolumina und mehreren Market-Makern bevorzugt werden, um eine bestmögliche Handelbarkeit zu gewährleisten und die Handelskosten gering zu halten.

##### *Tracking-Error*

Der Tracking-Error gibt die Genauigkeit der Indexnachbildung an. Es ist ratsam, auf eine geringe Abweichung der Wertentwicklung des ETF von dem zugrundeliegenden Index zu achten, um eine möglichst genaue Abbildung des vorgesehenen Anlagemarktes zu erreichen.

##### *Diversifikation*

ETFs bilden meist breite Indizes mit einer Vielzahl von Einzelwerten ab. Je nach ETF können diese über Länder, Währungen und Sektoren hinweg gestreut sein. Sehr breit aufgestellte Indizes können jedoch auch eine Anzahl kleiner Unternehmen mit geringer Liquidität und damit höheren Handelskosten enthalten. Bei der Auswahl sollte auf ein ausgewogenes und günstiges Verhältnis von Risikodiversifikation und impliziten Handelskosten der ETFs geachtet werden.

##### *Replikationsmethode*

ETFs bilden den zugrundeliegenden Index grundsätzlich entweder mittels physischer oder synthetischer Replikation nach. Synthetisch replizierende ETFs haben im Vergleich zu physisch replizierenden ein anderes Risikoprofil, da synthetische ETFs von ihren Swap-Kontrahenten abhängig sind und somit ein dessen Ausfallrisiko zu tragen haben. Für die Investition in bestimmte Märkte, wie beispielsweise in Rohstoffmärkte oder Schwellenländer, ist eine physische Replikation häufig nicht möglich oder nicht wirtschaftlich. In diesen Fällen lassen sich die Indizes über synthetisch replizierende ETFs abbilden.



## 8. Geschlossene Investmentfonds

### 8.1 Allgemeines

Geschlossene Investmentfonds sind eine Form der langfristigen gemeinschaftlichen Kapitalanlage in Sachwerte. Ebenso wie offene Investmentfonds werden geschlossene Investmentfonds von Kapitalverwaltungsgesellschaften angeboten und verwaltet, die einer Zulassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bedürfen. Geschlossene Investmentfonds und ihre Verwaltung unterliegen in Deutschland den Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuchs. Die Einhaltung dieser Vorschriften wird durch die BaFin überwacht.

Die Beteiligung an einem geschlossenen Investmentfonds erfolgt durch den Erwerb von Anteilen an einer Gesellschaft. Diese hat in der Regel die Rechtsform einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft. Die Beteiligung des Anlegers erstreckt sich zumeist über einen mehrjährigen Zeitraum.

Die Beteiligung an einem geschlossenen Investmentfonds setzt häufig eine Mindestbeteiligungssumme voraus. Bei dem Erwerb des Anteils an einem geschlossenen Investmentfonds muss der Anleger in der Regel ein Aufgeld (Agio) zahlen. Dieses berechnet sich prozentual zu der Anlagesumme. Mit dem Erwerb eines Anteils an einem geschlossenen Investmentfonds wird der Anleger, abhängig von der Rechtsform des geschlossenen Investmentfonds, wirtschaftlich, steuerlich und haftungsrechtlich Gesellschafter einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft oder einer Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital. Die steuerlichen Auswirkungen einer Kapitalanlage in einen geschlossenen Fonds können für den Anleger eine erhebliche Rolle spielen.

Bei der geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft erfolgt die Beteiligung des Anlegers als Kommanditist. Als solcher wird er im Handelsregister eingetragen. Bei der sog. Publikums-Investmentkommanditgesellschaft kann die Beteiligung auch mittelbar über einen Treuhänder erfolgen, der als Kommanditist in das Handelsregister eingetragen wird (Treuhandskommanditist) und die Gesellschafterrechte der Anleger auf Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung, des Treuhandvertrags, im eigenen Namen, aber für Rechnung und Gefahr der Anleger ausübt. Der Treuhandskommanditist ist dabei in der Regel an die Weisungen der Anleger gebunden. Im Unterschied zu einer direkten Beteiligung als Kommanditist bleibt der Anleger hierbei weitgehend anonym und wird nicht in das Handelsregister eingetragen.

Geschlossene Investmentfonds investieren vorwiegend in Sachwerte, beispielsweise in Immobilien, Flugzeuge, Schiffe, Container, Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien, Wald, Forst- und Agrarland oder Anteile an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen sind (nachfolgend „Investitionsgüter“). Erträge erzielen geschlossene Fonds durch die laufende Bewirtschaftung einer oder mehrerer Investitionsgüter. Zum Ende der Laufzeit kann ein weiterer Erlös durch den Verkauf der Investitionsgüter erzielt werden. Der wirtschaftliche Erfolg der Anleger hängt im Wesentlichen davon ab, wie erfolgreich die Bewirtschaftung und ggf. der Verkauf dieser Investitionsgüter verläuft. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss für den Fonds eine Verwahrstelle beauftragen, die bestimmte Kontroll- und Überwachungsfunktionen in Bezug auf das Fondsvermögen wahrnimmt. Dazu zählen die Überprüfung der Eigentumsverhältnisse an den Vermögensgegenständen des Fonds und die Überwachung der Zahlungsströme.

Das von den Anlegern in die Fondsgesellschaft eingezahlte Kapital wird als Eigenkapital der Gesellschaft zum Erwerb der Investitionsgegenstände und die einmaligen Aufwendungen und Vergütungen für die Auflage des Fonds verwendet. Zusätzlich nehmen geschlossene Fonds häufig Fremdkapital auf. Bei geschlossenen Publikumsfonds darf dieses Fremdkapital nicht mehr als 150% des zu Investitionszwecken zur Verfügung stehenden Eigenkapitals einschließlich noch nicht geleisteter verbindlicher Kapitalzusagen betragen.

Anders als bei offenen Investmentfonds stehen bei geschlossenen Investmentfonds der oder die zu erwerbenden Investitionsgegenstände zumindest der Art und Höhe nach in der Regel bereits fest, so dass auch die Höhe des zum Erwerb benötigten Eigenkapitals bereits festgelegt ist. Anleger können dem Fonds daher nur





in der sog. Platzierungsphase, in der das benötigte Eigenkapital eingeworben wird, beitreten. Ist das benötigte Eigenkapital vollständig eingeworben, ist regelmäßig keine Beteiligung mehr möglich und der Fonds wird geschlossen. Nach der Schließung des Fonds folgt in der Regel die Bewirtschaftung der Investitionsobjekte. Am Ende der Laufzeit des Fonds werden die Vermögensgegenstände des Fonds veräußert, der Verkaufserlös wird unter Abzug der Verbindlichkeiten unter den Anlegern verteilt und die Fondsgesellschaft liquidiert.

Für geschlossene Publikumsfonds gelten umfassende Bewertungspflichten. Vorgesehen ist sowohl eine Ankaufsbewertung als auch eine laufende Regelbewertung. Die Ankaufsbewertung bezieht sich auf den Erwerb eines konkreten Sachwerts. Dieser ist vor der Investition von mindestens einem externen Bewerter zu bewerten. Der Kaufpreis, der von dem Fonds für den Erwerb des Sachwerts gezahlt wird, darf den im Gutachten des Bewerter ermittelten Wert allenfalls unwesentlich übersteigen. Darüber hinaus findet mindestens einmal im Jahr eine Folgebewertung der Vermögensgegenstände statt.

Während der Anleger bei offenen Investmentfonds seine Anteile grundsätzlich gemäß den Bestimmungen in den Anlagebedingungen zurückgeben kann, können Anteile an geschlossenen Investmentfonds regelmäßig nicht während der Laufzeit des Fonds, d.h. nicht vor Beginn der Liquidations- oder Auslaufphase des Investmentfonds zurückgegeben werden. Der Anleger kann seine Beteiligung an dem geschlossenen Investmentfonds nur liquidieren, indem er sie auf einen Dritten überträgt. Häufig bedarf die Übertragung des Anteils jedoch der Genehmigung der Fondsgesellschaft. Zudem besteht kein regulierter Zweitmarkt für Anteile an geschlossenen Fonds. Die Übertragbarkeit der Anteile auf einen Dritten ist daher nicht sichergestellt und häufig nur mit einem erheblichen Preisabschlag möglich.

Die für den geschlossenen Investmentfonds zur Verfügung gestellten wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt und die Anlagebedingungen enthalten Angaben über die konkrete Ausgestaltung des Fonds, die laufenden Kosten und weitere wesentliche Informationen in Bezug auf den Fonds. Laufende Kosten des Fonds sind u.a. die Vergütung der Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Verwaltung des Fonds, Kosten der Verwahrstelle, Kosten für die Verwaltung der Investitionsobjekte, Transaktionskosten beim Erwerb und Verkauf von Vermögensgegenständen, Kosten für externe Bewerter etc. Für den Investmentfonds ist zudem jährlich ein Jahresbericht zu erstellen.

Geschlossene Publikums-Investmentfonds können von allen Anlegern erworben werden. Geschlossene Spezial-Investmentfonds können hingegen nur von professionellen und semiprofessionellen Anlegern erworben werden.

Ausländische geschlossene Fonds unterliegen nicht den gleichen Voraussetzungen wie im Inland aufgelegte Fonds. Ausländische geschlossene Fonds, die in Deutschland vertrieben werden, bedürfen jedoch einer Vertriebszulassung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

## **8.2 Anlagemöglichkeiten geschlossener Fonds**

Geschlossene Fonds zeichnen sich in der Regel durch ein begrenztes und klar definiertes Anlagevorhaben aus. Eine nähere Beschreibung der Investitionsziele des Fonds enthalten die Anlagebedingungen des Fonds, die zusammen mit dem Gesellschaftsvertrag, gegebenenfalls dem Treuhandvertrag, den Beitrittsunterlagen und dem Verkaufsprospekt die wesentlichen Dokumente sind.

Geschlossene Immobilienfonds erwerben in der Regel eine oder mehrere Immobilien. Während der Haltedauer der Immobilie partizipieren die Anleger an den Erträgen aus der Bewirtschaftung der Immobilie, bspw. deren Vermietung. Bei Veräußerung der Immobilie wird der Verkaufserlös regelmäßig nach Abzug der Verbindlichkeiten auf die Anleger verteilt.

Bei geschlossenen Flugzeugfonds partizipieren die Anleger an den Erträgen, die aus der Nutzungsüberlassung von Flugzeugen an Fluggesellschaften erzielt werden. Werden die Flugzeuge veräußert, kann der Anleger je nach Beteiligungsangebot nach Begleichung der Verbindlichkeiten des Fonds am Veräußerungserlös





partizipieren.

Bei geschlossenen Erneuerbaren-Energien-Fonds partizipieren Anleger an Erlösen, die aus dem Betrieb von Anlagen zur Gewinnung von Strom, Gas oder Wärme aus erneuerbaren Quellen wie z.B. Sonne, Windkraft, Geothermie, Biogas oder Wasser stammen. Werden die Anlagen veräußert, kann der Anleger je nach Beteiligungsangebot nach Begleichung der Verbindlichkeiten des Fonds am Veräußerungserlös partizipieren.

Geschlossene Schiffsfonds erwerben ein Schiff oder ein Portfolio mehrere Schiffe. Die Anleger partizipieren an den laufenden Erträgen des Fonds, welche durch die Vermietung (Vercharterung) des Schiffes an ein Schifffahrtsunternehmen (Charterer) entstehen. Werden die Schiffe veräußert, kann der Anleger nach Begleichung der Verbindlichkeiten des Fonds am Veräußerungserlös partizipieren.

Private-Equity-Fonds erwerben Beteiligungen an Unternehmen, deren Anteile nicht an der Börse gehandelt werden. Der Anleger partizipiert an den Erträgen aus den Unternehmensbeteiligungen und an dem Veräußerungserlös bei Veräußerung der Beteiligungen, die regelmäßig gegen Ende der Laufzeit des Fonds erfolgt.

## **9. Hedgefonds**

### **9.1 Allgemeines**

Hedgefonds sind besondere Formen offener Investmentfonds. Sie investieren das Kapital der Anleger nach dem Grundsatz der Risikomischung in Vermögensgegenstände, die einen Verkehrswert aufweisen. Im Übrigen unterliegen sie grundsätzlich keinen weiteren gesetzlichen Anlagebeschränkungen. Hedgefonds können in alle Arten von Finanzinstrumenten investieren, einschließlich Derivate und Wertpapieren verschiedener Anlageklassen. Die Anlagestrategien von Hedgefonds können sich stark unterscheiden. Manche Hedgefonds verfolgen hohe Renditeziele unter Inkaufnahme hoher Verlustrisiken, andere Hedgefonds hingegen streben einen kontinuierlichen und moderaten Wertzuwachs an.

Hedgefonds setzen typischerweise Leverage in beträchtlichem Umfang ein und tätigen Leerverkäufe. Leverage ist jede Methode, die den Investitionsgrad einer Anlage erhöht, also zu einer Vergrößerung des Investitionsvolumens in Relation zum Eigenkapital führt. Leverage kann durch die Aufnahme von Krediten, den Einsatz von Derivaten oder Wertpapier-Darlehen oder auf andere Weise erzeugt werden. Der Einsatz von Leverage führt zu höheren Ertragschancen bei gleichzeitig steigenden Risiken.

Als Leerverkauf wird eine Transaktion bezeichnet, bei der die Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Fonds einen Vermögensgegenstand verkauft, ohne dass der Vermögensgegenstand zum Zeitpunkt des Geschäfts zum Fondsvermögen gehört. Um der Lieferpflicht des Fonds nachkommen zu können, bedient sich der Verkäufer eines Wertpapierdarlehens. Wird die Rückgabe des Wertpapiers an den Darlehensgeber fällig, muss die Kapitalverwaltungsgesellschaft den Vermögensgegenstand im Nachhinein erwerben. Hierbei spekuliert sie darauf, den Vermögensgegenstand billiger ein- als verkaufen zu können.

Die Anlagen von Hedgefonds sind sehr komplex und häufig mit besonderen Risiken verbunden. Hedgefonds dürfen daher nur von semiprofessionellen und professionellen Anlegern erworben werden. Hiervon ausgenommen sind sog. Dach-Hedgefonds, die das Kapital der Anleger in mehrere einzelne Hedgefonds investieren und beim Leverage bestimmten Beschränkungen unterliegen. Ihre Anteile können von allen Anlegern, also auch von Privatanlegern erworben werden.

### **9.2 Anlagestrategien**

Hedgefonds können unterschiedliche Anlagestrategien verfolgen. Exemplarisch sind nachfolgend einige genannt:



### *Relative Value*

Nutzung von sich verändernden Preisrelationen zwischen verwandten Wertpapieren (Convertible Bond Arbitrage, Fixed Income Arbitrage, Statistical Arbitrage).

### *Event Driven*

Kauf und Leerverkauf von Wertpapieren solcher Unternehmen, die tief greifenden Veränderungen unterworfen oder daran beteiligt sind (Merger Arbitrage, Distressed Debt und Special Situations).

### *Global Macro*

Analyse der Veränderung makroökonomischer Trends mit dem Ziel, Aufwärts- und Abwärtsbewegungen auf verschiedenen Märkten und bei unterschiedlichen Anlagekategorien und Finanzinstrumenten zu nutzen.

### *Equity Long-Short*

Gewinne durch Eingehen von Long- und gegenläufigen Short-Positionen in unter- oder überbewerteten Aktien, wobei eine fixe oder variable Netto-Long- oder Netto-Short-Ausrichtung zugrunde liegt.

### *Managed Futures*

Weltweiter Handel von Futures und Derivaten auf Finanzwerte und Waren (systematisch langfristige Trendfolgemodelle und kurzfristig ausgerichtet aktive Handelsansätze).

## **9.3 Primebroker**

Hedgefonds nutzen häufig sog. Primebroker, die für den Fonds nicht nur die Wertpapiergeschäfte ausführen und abwickeln, sondern auch Dienstleistungen anbieten wie die Bereitstellung von Krediten, Verwahrdienstleistungen und Wertpapier-Darlehen.

## **9.4 Anteilsrückgabe**

Die Anlagebedingungen des Fonds können vorsehen, dass Anleger ihre Anteile nur einmal im Kalendervierteljahr zurückgeben können und die Rückgabe bis zu vierzig Tage vorher ankündigen müssen. Der Rücknahmeerlös kann bis zu fünfzig Kalendertage nach dem Rücknahmetermin ausgezahlt werden.

## **II. Allgemeine Risiken bei der Anlage in Finanzinstrumenten**

Bei der Anlage in Finanzinstrumente bestehen allgemeine Risiken, die für alle Anlageklassen und Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Anlage in Finanzinstrumenten gelten. Einige dieser Risiken sind im Folgenden beschrieben.

### **1. Konjunkturrisiko**

Das Konjunkturrisiko bezeichnet die Gefahr von Verlusten, die dadurch entstehen, dass der Anleger die Konjunkturentwicklung nicht oder nicht zutreffend bei seinen Anlageentscheidungen berücksichtigt und dadurch zum falschen Zeitpunkt eine Finanzanlage tätigt oder Finanzinstrumente in einer ungünstigen Konjunkturphase hält oder nicht veräußert.

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft verläuft typischerweise in Wellenbewegungen, deren Phasen in die Teilbereiche Aufschwung, Hochphase, Abschwung und Tiefphase unterteilt werden können. Diese konjunkturellen Zyklen und die mit ihnen oftmals verbundenen Interventionen von Regierungen



und Zentralbanken können mehrere Jahre oder Jahrzehnte andauern und einen bedeutenden Einfluss auf die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen haben. Konjunkturell ungünstige Phasen können somit eine Finanzanlage langfristig in Mitleidenschaft ziehen.

Die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität einer Volkswirtschaft haben beispielsweise stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung von Wertpapieren: Die Kurse schwanken in etwa im Rhythmus der konjunkturellen Auf- und Abschwungphase der Wirtschaft.

Der Anleger sollte daher beachten, dass Anlageformen, die in bestimmten Konjunkturphasen empfehlenswert sind und Gewinne erwarten lassen, in einer anderen Phase weniger geeignet sind und möglicherweise Verluste einbringen.

## **2. Inflationsrisiko**

Das Inflationsrisiko bezeichnet die Gefahr, durch Geldentwertung einen Vermögensschaden zu erleiden. Ist die Inflation - also die positive Veränderung der Preise für Waren und Dienstleistungen - höher als die nominale Verzinsung einer Geldanlage, so ergibt sich dadurch ein Kaufkraftverlust in Höhe der Differenz. Man spricht in diesem Fall von negativen Realzinsen. Die Realverzinsung kann als Orientierungsgröße für einen möglichen Kaufkraftverlust dienen. Beträgt die Nominalverzinsung einer Geldanlage über einen bestimmten Zeitraum 4 % und liegt die Inflation über diesen Zeitraum bei 2 %, so ergibt sich eine Realverzinsung von +2 % pro Jahr. Im Falle einer Inflation von 5 % würde die Realverzinsung nur noch -1 % betragen, was einem Kaufkraftverlust von 1 % pro Jahr entsprechen würde.

## **3. Länderrisiko**

Ein ausländischer Staat kann Einfluss auf den Kapitalverkehr und die Transferfähigkeit seiner Währung nehmen. Ist ein in einem solchen Staat ansässiger Schuldner aus diesem Grund trotz eigener Zahlungsfähigkeit nicht in der Lage, eine Verpflichtung (fristgerecht) zu erfüllen, so spricht man von einem Länder- oder Transferrisiko. Ein Anleger kann hierdurch einen Vermögensschaden erleiden.

Gründe für eine Einflussnahme an den Finanzmärkten und/oder Transferbeschränkungen trotz ausreichender Bonität können z.B. Devisenmangel, politische und soziale Ereignisse wie Regierungswechsel, Streiks oder außenpolitische Konflikte sein.

## **4. Währungsrisiko**

Bei Anlagen, die in einer anderen Währung als der Heimatwährung des Anlegers notieren, hängt der erzielte Ertrag nicht ausschließlich vom nominalen Ertrag der Anlage in der Fremdwährung ab. Er wird auch durch die Entwicklung des Wechselkurses der Fremdwährung zur Heimatwährung beeinflusst. Einen Einfluss auf den Devisenkurs eines Landes können neben langfristigen Faktoren wie z.B. Inflationstrends, mittelfristigen Faktoren wie z.B. Handels- und Leistungsbilanzzahlen auch kurzfristige Faktoren wie aktuelle Marktmeinungen oder politische Konflikte nehmen. Ein Vermögensschaden für den Anleger kann entstehen, wenn die ausländische Währung, in der die Anlage getätigt wurde, gegenüber der heimischen Währung abgewertet wird. In diesem Fall kann der Verlust durch die Währungsabwertung die mit der Anlage ansonsten erzielte Rendite deutlich übersteigen und somit zu einem Gesamtverlust für den Anleger führen. Umgekehrt kann sich bei einer Abwertung der Heimatwährung ein Vorteil für den Anleger ergeben.

## **5. Volatilität**

Die Kurse von Finanzinstrumenten weisen im Zeitverlauf Schwankungen auf. Das Maß dieser Schwankungen innerhalb eines bestimmten Zeitraums wird als Volatilität bezeichnet. Die Berechnung der Volatilität erfolgt anhand historischer Daten nach bestimmten statistischen Verfahren. Je höher die Volatilität eines Finanzinstruments ist, desto stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus. Eine Vermögensanlage in



Finanzinstrumente mit einer hohen Volatilität ist demnach riskanter, da sie ein höheres Verlustpotential mit sich bringt.

## **6. Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko einer Geldanlage beschreibt das Risiko für einen Anleger, seine Wertpapiere nicht jederzeit zu marktgerechten Preisen verkaufen zu können. Grundsätzlich sind das Angebot und die Nachfrage eines Marktes entscheidend für die Abwicklung von Wertpapiertransaktionen. Sofern nur wenige und stark unterschiedliche Aufträge für ein Wertpapier im Markt vorliegen, wird ein Markt als illiquide bezeichnet. In diesem Fall ist die Durchführung von Kauf- oder Verkaufsaufträgen nicht sofort, nur in Teilen oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. In der Regel führt dann ein durchschnittlich großer Verkaufsauftrag zu spürbaren Kursschwankungen oder kann nur zu einem deutlich niedrigeren Kursniveau ausgeführt werden.

## **7. Kostenrisiko**

Beim Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten fallen neben dem aktuellen Preis des Finanzinstruments Nebenkosten an. Die Nebenkosten können in drei Kategorien eingeteilt werden. In der ersten Kategorie werden Kosten betrachtet, die unmittelbar mit dem Kauf verbunden sind. Dies sind Transaktionskosten und Provisionen, die von Kreditinstituten an die Kunden weitergegeben werden. Die zweite Kategorie wird durch Folgekosten, wie z.B. Depotführungskosten, gebildet. Als dritte Kategorie sind darüber hinaus laufende Kosten, wie etwa Verwaltungsgebühren bei Investmentfondsanteilen, zu berücksichtigen. Die Höhe der Nebenkosten beeinflusst unmittelbar die realisierbare Rendite eines Anlegers bei einem Finanzinstrument. Je höher die Nebenkosten sind, desto höher muss die Rendite sein um die Kosten abzudecken.

## **8. Steuerliche Risiken**

Aus Finanzanlagen erzielte Erträge sind für den Anleger in der Regel steuer- und/oder abgabenpflichtig. Veränderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen für Kapitalerträge können zu einer Änderung der Steuer- und Abgabenlast führen. Bei Anlagen im Ausland kann es darüber hinaus zu einer Doppelbesteuerung kommen. Steuern und Abgaben mindern also die effektiv erzielbare Rendite des Anlegers. Darüber hinaus können sich steuerpolitische Entscheidungen positiv oder negativ auf die Kursentwicklung der Kapitalmärkte insgesamt auswirken.

## **9. Risiko von kreditfinanzierten Finanzanlagen**

Anleger können unter Umständen durch Kreditaufnahme oder Beleihung ihrer Finanzinstrumente zusätzliche Geldmittel für die Geldanlage erhalten, mit dem Ziel, den Anlagebetrag zu steigern. Dieses Vorgehen bewirkt eine Hebelwirkung des eingesetzten Kapitals und kann zu einer deutlichen Risikosteigerung führen. Diese Hebelwirkung verstärkt sich nochmal wenn das kreditfinanzierte Finanzinstrument selbst eine Hebelwirkung aufweist, wie bei Optionsgeschäften oder Futures. Im Falle eines fallenden Wertes des Finanzinstruments können unter Umständen Nachschusspflichten der Beleihung oder Zins- und Tilgungsforderungen des Kredits nicht mehr bedient werden und der Anleger ist zur (Teil-)Veräußerung der Finanzinstrumente gezwungen. Anleger sollten für die Finanzanlage ausschließlich frei verfügbares Kapital, welches nicht für die laufende Lebensführung und Deckung laufender Verbindlichkeiten benötigt wird, einsetzen. Anleger sollten nie darauf vertrauen, dass sie den aufgenommenen Kredit sowie den Zinsen aus den Erträgen der Finanzanlage tilgen können, sondern sicherstellen, dass sie den Kredit und die Zinsen auch bestreiten können, wenn die Finanzanlage zu Verlusten bis hin zum Totalverlust führt.

## **10. Risiko fehlerhafter Informationen**

Zutreffende Informationen bilden die Grundlage für erfolgreiche Anlageentscheidungen. Fehlentscheidungen können aufgrund fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen sowie fehlerhafter oder verspäteter Informationsübermittlung getroffen werden. Aus diesem Grund kann es unter Umständen angemessen sein,



sich bei Interesse an einer Finanzanlage nicht auf eine einzelne Informationsquelle zu verlassen, sondern weitere Informationen einzuholen.

### **11. Übermittlungsrisiko**

Aufträge des Anlegers zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten müssen bestimmte, unbedingt erforderliche Angaben enthalten, damit der Anleger gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen Anspruch auf Auftragsausführung erlangt und Missverständnisse vermieden werden. Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die Stückzahl oder der Nominalbetrag und die genaue Bezeichnung des Finanzinstruments.

### **12. Risiko der Eigenverwahrung von Wertpapieren**

Die Eigenverwahrung von Wertpapieren eröffnet das Risiko des Verlusts der Urkunden, beispielsweise durch Brand oder Entwendung. Die Neubeschaffung der die Rechte des Anlegers verkörpernden Wertpapierurkunden kann zeitaufwendig und kostenintensiv sein. Anleger, die ihre Wertpapiere in Eigenverwahrung halten, riskieren zudem, wichtige Fristen und Termine zu versäumen, so dass gewisse Rechte aus den Wertpapieren erst verspätet oder gar nicht mehr geltend gemacht werden können.

### **13. Risiko der Verwahrung von Wertpapieren im Ausland**

Im Ausland erworbene Wertpapiere werden meist von einem durch die depotführende Bank ausgewählten Dritten im Ausland verwahrt. Dies kann zu erhöhten Kosten, längeren Lieferfristen und zu Unwägbarkeiten hinsichtlich ausländischer Rechtsordnungen kommen. Insbesondere im Falle eines Insolvenzverfahrens oder sonstiger Vollstreckungsmaßnahmen gegen den ausländischen Verwahrer kann der Zugriff auf die Wertpapiere eingeschränkt oder gar ausgeschlossen sein.

## **III. Spezielle Risiken bei der Anlage in bestimmte Finanzinstrumente**

### **1. Spezielle Risiken von Aktien**

#### **1.1 Insolvenzrisiko**

Ein Aktionär ist kein Gläubiger, sondern Eigenkapitalgeber und Mitinhaber der Aktiengesellschaft und damit allen unternehmerischen Risiken ausgesetzt. Im Extremfall, d.h. bei einer Insolvenz der Aktiengesellschaft, werden Aktionäre daher erst nach Befriedigung aller Gläubigeransprüche am Liquidationserlös beteiligt.

#### **1.2 Kursänderungsrisiko**

Aktienkurse weisen unvorhersehbare Schwankungen auf. Aus Sicht des Aktionärs lässt sich das Kursänderungsrisiko dabei in das allgemeine Marktrisiko und das unternehmensspezifische Risiko unterscheiden. Beide für sich genommen oder auch kumuliert beeinflussen die Aktienkursentwicklung. Unter dem allgemeinen Marktrisiko einer Aktie wird das Risiko einer Preisänderung infolge der allgemeinen Tendenz am Aktienmarkt verstanden. Die Preisänderung steht dabei in keinem direkten Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Situation des Unternehmens. Alle Aktien unterliegen einem solchen Marktrisiko. Das Ausmaß kann variieren. Das unternehmensspezifische Risiko bezeichnet das Risiko einer rückläufigen Kursentwicklung bei einem einzelnen Unternehmen aufgrund von Faktoren, die unmittelbar oder mittelbar das betrachtete Unternehmen betreffen. Als Faktoren lassen sich beispielsweise Managemententscheidungen aufführen. Das unternehmensspezifische Risiko kann somit dazu führen, dass Aktienkurse einen ganz individuellen Verlauf entgegen dem allgemeinen Trend nehmen.

Das Vertrauen der Marktteilnehmer in das jeweilige Unternehmen kann die Kursentwicklung ebenfalls beeinflussen. Dies gilt insbesondere bei Unternehmen, deren Aktien erst über einen kürzeren Zeitraum an der



Börse oder einem anderen organisierten Markt zugelassen sind; bei diesen können bereits geringe Veränderungen von Prognosen zu starken Kursbewegungen führen. Ist bei einer Aktie der Anteil der frei handelbaren, im Besitz vieler Aktionäre befindlichen Aktien (sogenannter Streubesitz) niedrig, so können bereits kleinere Kauf- und Verkaufsaufträge eine starke Auswirkung auf den Marktpreis haben und damit zu höheren Kursschwankungen führen.

Weiterhin wird die Kursentwicklung der Aktie durch die Erwartung der Marktteilnehmer in Bezug auf das spezielle Unternehmen und die allgemeine Marktentwicklung sowie durch das Anlageverhalten der Marktteilnehmer bestimmt. Das Anlageverhalten der Marktteilnehmer kann auch durch irrationale Faktoren, wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte, irrationale Erwägungen und massenpsychologisches Verhalten wie Herdenverhalten oder Orientierung an einzelnen Marktteilnehmern oder anderen Börsen beeinflusst werden. Dies kann dazu führen, dass bestehende Trends am Markt weiter verstärkt werden und sich von der gesamtwirtschaftlichen Situation oder der des Unternehmens abkoppeln und diese nicht mehr widerspiegeln.

### **1.3 Dividendenrisiko**

Dividenden bezeichnen die Beteiligung der Aktionäre am Gewinn eines Unternehmens. Die Dividende einer Aktie richtet sich maßgeblich nach dem erzielten Gewinn des Unternehmens und kann in Abhängigkeit der finanziellen Situation eines Unternehmens in einem Jahr steigen, sinken oder ganz ausfallen.

### **1.4 Zinsänderungsrisiko**

Im Zuge steigender Zinsen kann es dazu kommen, dass sich Aktienkurse – meist mit einer gewissen Zeitverzögerung – rückläufig entwickeln. Dies ist z.B. darin begründet, dass Unternehmen Kredite nun zu höheren Zinsen aufnehmen müssen. Andererseits bieten sich zu dem höheren Zins Anlegern ggf. attraktive Anlagemöglichkeiten.

### **1.5 Prognoserisiko**

Der Anleger kann die zukünftige Wertentwicklung der Aktie auch bei der Verwendung einzelner oder verschiedener Analysetechniken (Fundamentalanalysen oder Chartanalysen) falsch oder zeitlich begrenzt falsch einschätzen und die Aktien zu einem für den Anleger ungünstigen Zeitpunkt erwerben oder veräußern.

### **1.6 Risiko des Verlusts oder der Änderung von Mitgliedschaftsrechten sowie eines Delistings**

Durch Maßnahmen des Unternehmens, wie Rechtsformwechsel, Verschmelzungen, Abspaltungen oder Unternehmensverträge können die Rechte des Aktionärs geändert oder teilweise oder vollständig aufgehoben werden. Darüber hinaus können Minderheitsaktionäre im Fall des Vorhandenseins eines Hauptaktionärs unter bestimmten Voraussetzungen im Rahmen eines Squeeze Outs aus der Gesellschaft ausgeschlossen werden. Diese Maßnahmen des Unternehmens können dazu führen, dass der Anleger seine Anteile frühzeitig mit Verlusten veräußern muss und die beabsichtigte Anlagedauer in der Aktie nicht realisieren kann. Weiterhin können die Maßnahmen zu Kursverlusten der Aktie führen. Im Fall von verlorenen Mitgliedschaftsrechten kann dem Anleger aufgrund gesetzlicher Regelungen ein Abfindungsanspruch gegen das Unternehmen zustehen, welcher jedoch wertmäßig hinter dem verlorenen Mitgliedschaftsrecht zurückbleiben kann.

Weiterhin kann das Unternehmen beschließen die Zulassung der Aktien zum Börsenhandel zu widerrufen zu lassen (Delisting). In diesem Fall sind die Aktien nur schwer und regelmäßig mit deutlichen Kursabschlägen zum vorherigen Börsenpreis handelbar. Aufgrund dieser eingeschränkten Handelbarkeit führt regelmäßig die Ankündigung eines Delistings zu deutlichen Kursverlusten bei der betroffenen Aktie.



## **2. Spezielle Risiken von Anleihen**

### **2.1 Emittenten-/Bonitätsrisiko**

Unter dem Bonitätsrisiko wird die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit oder Illiquidität des Emittenten verstanden. Dies bedeutet eine mögliche, vorübergehende oder endgültige Unfähigkeit des Emittenten zur termingerechten Erfüllung seiner Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Im Zweifel droht einem Anleger somit ein Totalverlust seines überlassenen Kapitals. Die Bonität eines Emittenten kann sich aufgrund von konjunkturellen Veränderungen, Änderungen beim Emittenten selbst (z.B. wirtschaftliche Krise eines Staates) oder politischen Entwicklungen ergeben. Die Bonität vieler Emittenten wird in regelmäßigen Abständen von Ratingagenturen eingeschätzt und in Risikoklassen unterteilt. Ein Emittent mit geringer Bonität muss in der Regel einen höheren Zinssatz als Kompensation für das Bonitätsrisiko an die Käufer der Anleihen bezahlen als ein Emittent mit ausgezeichneter Bonität. Bei besicherten Anleihen ("Covered-Bonds") hängt die Bonität in erster Linie von Umfang und Qualität der Besicherung (Deckungsstock) und nicht ausschließlich von der Bonität des Emittenten ab.

### **2.2 Inflationsrisiko**

Als Inflationsrisiko bezeichnet man die Änderung der Kaufkraft der finalen Rückzahlung und/oder der Zinserträge aus einer Anlage. Ändert sich während der Laufzeit einer Anleihe die Inflation derart, dass sie über dem Zinssatz der Anleihe liegt, so sinkt die effektive Kaufkraft des Anlegers (negative Realzinsen).

### **2.3 Zinsänderungsrisiko und Kursrisiko**

Das von der Zentralbank bestimmte Leitzinsniveau hat maßgeblichen Einfluss auf den Wert einer Anleihe. Bei steigendem Zinsniveau wird beispielsweise die Verzinsung einer Anleihe mit fixem Zinssatz relativ unattraktiver und der Preis der Anleihe fällt. Ein Anstieg der Marktzinsen geht also in der Regel mit fallenden Kursen für Anleihen einher. Selbst wenn ein Emittent alle Zinsen und den Nominalbetrag am Ende der Laufzeit zahlt, kann es somit zu einem Verlust für einen Anleiheinvestor kommen, wenn er beispielsweise vor Laufzeitende zu einem Kurs verkauft, der unter dem Emissions- oder Kaufpreis der Anleihe liegt.

### **2.4 Kündigungsrisiko**

In den Emissionsbedingungen kann sich der Emittent einer Anleihe ein vorzeitiges Kündigungsrecht vorbehalten. Mit einem solchen einseitigen Kündigungsrecht werden Anleihen oft in Hochzinsphasen ausgestattet. Sinkt das Marktzinsniveau, so steigt für einen Gläubiger das Risiko, dass der Emittent von seinem Kündigungsrecht Gebrauch macht. Der Emittent kann auf diese Weise seine Verbindlichkeiten abbauen oder refinanzieren sich durch Ausgabe einer neuen Anleihe günstiger. Für einen Gläubiger besteht in diesem Fall ein Wiederanlagerisiko, da eine neue Anlage aufgrund veränderter Marktbedingungen weniger vorteilhaft sein kann.

### **2.5 Spezielle Risiken bei festverzinslichen Wertpapieren**

Mit der Investition in festverzinsliche Wertpapiere ist das Risiko verbunden, dass sich das Marktzinsniveau ändert, das im Zeitpunkt der Begebung eines Wertpapiers besteht. Steigen die Marktzinsen gegenüber den Zinsen zum Zeitpunkt der Emission, so fallen in der Regel die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere. Fällt dagegen der Marktzins, so steigt der Kurs festverzinslicher Wertpapiere. Diese Kursentwicklung führt dazu, dass die aktuelle Rendite des festverzinslichen Wertpapiers in etwa dem aktuellen Marktzins entspricht. Diese Kursschwankungen fallen jedoch je nach (Rest-)Laufzeit der festverzinslichen Wertpapiere unterschiedlich stark aus. Festverzinsliche Wertpapiere mit kürzeren Laufzeiten haben geringere Kursrisiken als festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten. Festverzinsliche Wertpapiere mit kürzeren Laufzeiten haben demgegenüber in der Regel geringere Renditen als festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten. Geldmarktinstrumente besitzen aufgrund ihrer kurzen Laufzeit von maximal 397 Tagen tendenziell





geringere Kursrisiken. Daneben können sich die Zinssätze verschiedener, auf die gleiche Währung lautender zinsbezogener Finanzinstrumente mit vergleichbarer Restlaufzeit unterschiedlich entwickeln.

## **2.6 Spezielle Risiken von Wandel- und Optionsanleihen**

Wandel- und Optionsanleihen verbriefen das Recht, die Anleihe in Aktien umzutauschen oder Aktien zu erwerben. Die Entwicklung des Werts von Wandel- und Optionsanleihen ist daher abhängig von der Kursentwicklung der Aktie als Basiswert. Die Risiken der Wertentwicklung der zugrundeliegenden Aktien können sich daher auch auf die Wertentwicklung der Wandel- und Optionsanleihe auswirken. Optionsanleihen, die dem Emittenten das Recht einräumen, dem Anleger statt der Rückzahlung eines Nominalbetrags eine im Vorhinein festgelegte Anzahl von Aktien anzudienen (*Reverse Convertibles*), sind in verstärktem Maße von dem entsprechenden Aktienkurs abhängig.

## **3. Spezielle Risiken bei Genussscheinen und Genussrechten**

Die speziellen Risiken bei Genussscheinen und Genussrechten hängen wesentlich von der konkreten Ausgestaltung des Genussscheins oder Genussrechts ab.

### **3.1 Genussscheine**

Genussscheine können nachhaltig vom Aktienkurs der emittierenden Gesellschaft oder vom Marktzins beeinflusst werden. Je nach Ausgestaltung können bei Genussscheinen die nachfolgenden Risiken bestehen.

#### **3.1.1 Ausschüttungsrisiko**

Die Verzinsung des Genussscheins ist, sofern in den Genussscheinbedingungen keine Mindestverzinsung garantiert wird, daran geknüpft, dass das den Genussschein emittierende Unternehmen Gewinn macht oder eine Dividende auszahlt. Im Fall des Verlusts der Gesellschaft erfolgt keine Ausschüttung.

#### **3.1.2 Rückzahlungsrisiko**

Abhängig von den Genussscheinbedingungen kann ein während der Laufzeit des Genussscheins eingetretener Verlust der Gesellschaft auch zu einer Reduzierung des Rückzahlungsbetrags führen.

#### **3.1.3 Kündigungsrisiko**

Ist in den Genussscheinbedingungen ein Kündigungsrecht der emittierenden Gesellschaft vorgesehen, so kann eine vorzeitige Kündigung durch die Gesellschaft zu einer vorzeitigen Rückzahlung des eingezahlten Kapitals führen. In diesem Fall sollte der in den Genussscheinbedingungen festgelegte Einlösungskurs für den Kündigungsfall beachtet werden.

#### **3.1.4 Haftungsrisiko**

Genussscheininhaber werden in der Insolvenz oder Liquidation der Gesellschaft meist nachrangig behandelt. Sie erhalten das eingesetzte Kapital erst und nur insoweit zurück, als alle anderen Gläubiger der Gesellschaft befriedigt wurden.

#### **3.1.5 Risiko der geringen Handelbarkeit**

Trotz einer möglichen Börsennotierung von Genussscheinen kann eine fehlende Nachfrage auf dem Zweitmarkt dazu führen, dass ein Genussschein nicht oder nur mit Kursabschlägen verkauft werden kann.





### **3.2 Genussrechte**

Bei Genussrechten kann je nach Ausgestaltung der Bedingungen des Genussrechtsvertrages die Übertragung des Genussrechts auf Dritte ausgeschlossen oder beschränkt sein. In diesem Fall kann der Genussrechtsinhaber vor Ablauf der Laufzeit des Genussrechts über den eingezahlten Betrag nicht oder nur mit Einschränkungen verfügen.

## **4. Spezielle Risiken bei Zertifikaten**

### **4.1 Spezielle Risiken bei allen Zertifikatstypen**

#### **4.1.1 Emittentenrisiko**

Das Emittentenrisiko ist das Risiko, dass der Emittent des Zertifikats während oder am Ende der Laufzeit des Zertifikats nicht in der Lage ist, seine Verpflichtungen aus dem Zertifikat zu erfüllen. Für den Anleger besteht in diesem Fall das Risiko eines Teil- oder Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, da er keine Ertragszahlung in Form von Zinsen erhält und/oder am Ende der Laufzeit den Rückzahlungsbetrag nicht ausbezahlt bekommt. Neben das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Emittenten des Zertifikats tritt das Insolvenzrisiko der Unternehmen, deren Wertpapiere dem Zertifikat zu Grunde liegen. Auch in diesem Fall kann es je nach Ausgestaltung des Zertifikats zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals beim Anleger kommen.

#### **4.1.2 Kursänderungsrisiko**

Zertifikate beziehen sich auf Basiswerte, die Wertschwankungen unterliegen können. Ändert sich der Preis des Basiswertes, so ändert sich auch der Preis des Zertifikats. Sinkende Kurse der Basiswerte können je nach den Bedingungen des Zertifikats empfindliche Verluste für den Anleger bedeuten. Kursveränderungen nach unten können unter Umständen nicht mehr ausgeglichen werden, wenn einmal ein vereinbarter unterer Schwellenwert (Barriere) erreicht oder unterschritten wurde. Dann profitiert der Anleger auch nicht mehr, von einem späteren starken Kursanstieg des Basiswerts. Ein Basiswert, dessen Kurs stark schwankt, stellt also für den Anleger ein größeres Risiko dar, weil die ggf. vereinbarten unteren Schwellenwerte schneller erreicht werden können.

#### **4.1.3 Korrelationsrisiko**

Neben dem Wert des Basiswerts können noch weitere Faktoren die Preisentwicklung des Zertifikats beeinflussen. Dazu gehören Änderungen des Zinsniveaus, der Markterwartung, vom Emittenten einbehaltene Dividenden oder eventuelle Wechselkursrisiken, die bei Zertifikaten in Fremdwährung auftreten. Der Preis des Zertifikats wird die Wertentwicklung des Basiswerts während der Laufzeit daher nicht genau wiedergeben. Dieser Effekt, der vorher nicht genau kalkulierbar ist, wird Korrelationsrisiko genannt.

#### **4.1.4 Wertverfallsrisiko**

Der Abrechnungs- bzw. Rückzahlungsbetrag am Ende der Laufzeit bestimmt sich nach dem Wert des zugrundeliegenden Basiswerts am Fälligkeitstag. Daher kann der Abrechnungsbetrag auch unter dem Erwerbspreis des Zertifikats liegen. Dies kann beim Anleger zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Nur bei vereinbartem Kapitalschutz ist dieses Risiko ganz oder teilweise ausgeschlossen. Da der Kapitalschutz von der Solvenz des Emittenten abhängt, ist auch hier das Emittentenrisiko zu beachten.

#### **4.1.5 Liquiditätsrisiko**

Anleger sollten beim Kauf eines Zertifikats darauf achten, ob für dieses ein hinreichend liquider Zweitmarkt besteht und ob vom Emittenten oder einem Dritten fortlaufend für das Zertifikat verbindliche Kurse gestellt werden. Der Emittent stellt für das Zertifikat zwar in der Regel fortlaufend indikative An- und Verkaufspreise,



ist hierzu aber rechtlich nicht verpflichtet.

#### **4.1.6 Risiko der Basiswertlieferung**

Bei Zertifikaten auf Einzelwerte ist regelmäßig die Lieferung des Basiswerts möglich. Entwickelt sich ein Basiswert nicht so günstig, wie beim Erwerb des Zertifikats angenommen, wird häufig anstelle des Abrechnungsbetrags am Laufzeitende der Basiswert selbst geliefert. Der Anleger erhält in diesem Fall beispielsweise eine Aktie. Der aktuelle Marktwert des Basiswerts kann dabei unter dem vom Anleger gezahlten Erwerbspreis für das Zertifikat liegen. Dies kann beim Anleger zu einem Teil- oder im Extremfall zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen, wenn er den Basiswert verkaufen möchte. Verkauft der Anleger den Basiswert nicht, unterliegt er den mit dem Halten des Basiswerts verbundenen Kursrisiken, die zu weiteren Verlusten beim Anleger führen können, wenn der Kurs des Basiswerts weiter fällt.

#### **4.1.7 Währungsrisiko**

Bei Zertifikaten, die sich auf Basiswerte in Fremdwährung beziehen, gibt es währungsgesicherte und nicht währungsgesicherte Produkte. Zertifikate mit Währungssicherung nennt man auch Quantozertifikate. Bei ihnen wird das Währungsrisiko abgesichert, was mit internen Kosten und versteckten Gebühren für den Anleger einhergehen kann. Bei nicht währungsgesicherten Zertifikaten treten sowohl bei einem vorzeitigen Verkauf als auch bei der Rückzahlung am Fälligkeitstag Währungsrisiken auf, die vom Anleger unmittelbar zu tragen sind.

#### **4.1.8 Einfluss von Hedge-Geschäften des Emittenten auf die Zertifikate**

Der Emittent sichert sich regelmäßig ganz oder teilweise gegen die mit den Zertifikaten verbundenen finanziellen Risiken durch Hedge-Geschäfte (Absicherungsgeschäfte) in dem dem Zertifikat zugrunde liegenden Basiswert ab. Diese Absicherungsgeschäfte können Einfluss auf den sich am Markt bildenden Kurs des Basiswerts haben und damit einen nachteiligen Einfluss auf den Wert der Zertifikate bzw. auf die Höhe des am Ende der Laufzeit fälligen Abrechnungsbetrags haben. Dies kann beim Anleger zu einem Teilverlust des eingesetzten Kapitals führen.

### **4.2 Spezielle Risiken von Zertifikaten aufgrund ihrer Struktur**

#### **4.2.1 Kapitalverlustrisiko am Laufzeitende**

Bei Bonuszertifikaten und Expresszertifikaten kann es am Laufzeitende zu einem Kapitalverlust kommen, wenn eine festgelegte Barriere während der Laufzeit erreicht oder unterschritten wurde. In diesem Fall erhält der Anleger einen Auszahlungsbetrag, der dem Wert des Basiswerts am Fälligkeitstag entspricht. Dieser kann unter dem Erwerbspreis für das Zertifikat liegen. Im Extremfall kann dies beim Anleger zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

#### **4.2.2 Korrelationsrisiko**

Der Kurs des Zertifikats orientiert sich an dem Kurs des Basiswerts, gibt ihn aber in der Regel nicht genau wieder.

Notiert der Basiswert bei Bonuszertifikaten nahe der Barriere, kann dies vor allem zum Laufzeitende hin zu erhöhten Preisschwankungen des Bonuszertifikats führen, da dann geringe Kursveränderungen des Basiswerts darüber entscheiden können, ob es zur Bonuszahlung kommt oder nicht.

Bei Expresszertifikaten ist das Kurssteigerungspotenzial auf den festgelegten Rückzahlungsbetrag beschränkt. Auch die Rückzahlungsbeträge im Fall einer vorzeitigen Fälligkeit sind in den Emissionsbedingungen festgelegt, so dass auch starke Kursbewegungen des Basiswerts zu Beginn oder während der Laufzeit nicht linear



nachvollzogen werden.

Auch Discountzertifikate geben die Wertentwicklung des Basiswerts in der Regel nicht genau wieder, da bei ihnen die Gewinnmöglichkeit durch den Cap eingeschränkt ist.

#### **4.2.3 Liquiditätsrisiko**

Bei Bonuszertifikaten und Expresszertifikaten kann die Handelbarkeit des Zertifikats während der Laufzeit eingeschränkt sein, wenn der Basiswert stark unter die Barriere absinkt. In diesem Fall steht ggf. nur der Emittent als Handelspartner zur Verfügung.

### **4.3 Spezielle Risiken bei Hebelzertifikaten**

#### **4.3.1 Totalverlustrisiko durch Knock-Out**

Hebelzertifikate bergen ein besonders großes Risiko des Totalverlustes. Ist in den Zertifikatsbedingungen vorgesehen, dass das Zertifikat bei Eintritt der Knock-Out-Vereinbarung wertlos verfällt, hat dies für den Anleger einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals zur Folge.

#### **4.3.2 Risiko der Hebelwirkung**

Hebelzertifikate bergen erhöhte Verlustrisiken, weil sie durch die Hebelwirkung Schwankungen des Basiswertes überproportional abbilden, also verstärken.

#### **4.3.3 Einfluss von Nebenkosten**

Bei Hebelzertifikaten können die pro Transaktion fälligen Provisionen kombiniert mit einem geringen Auftragswert zu Kostenbelastungen führen, die den Wert des Hebelzertifikats im Extremfall erheblich überschreiten können. Dies kann beim Anleger zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen.

#### **4.3.4 Liquiditätsrisiko vor Fälligkeit**

Die Möglichkeit, Zertifikate auf dem Zweitmarkt zu verkaufen, ist nicht gewährleistet. Daher ist auch nicht gewährleistet, dass ein Verkauf eines Hebelzertifikats rechtzeitig vor Auslösen der Knock-Out-Schwelle möglich ist. Bereits beim Annähern des Basiswerts an diese Schwelle kann ein Verkauf nicht mehr möglich sein.

### **4.4 Spezielle Risiken bei Zertifikaten auf Rohstoffe**

Die Einflussfaktoren auf Rohstoffpreise sind sehr komplex, so dass nachfolgend nur einige Faktoren kurz erläutert werden, die sich speziell auf Rohstoffpreise auswirken können.

#### **4.4.1 Kartelle und regulatorische Veränderungen**

Bestehen Kartelle von Rohstoffproduzenten, so nehmen diese in der Regel Einfluss auf den Rohstoffpreis. Auch unterliegt der Handel mit Rohstoffen gewissen Regeln von Aufsichtsbehörden oder Börsen. Eine Änderung dieser Regeln kann sich auf die Preisentwicklung des Rohstoffs auswirken.

#### **4.4.2 Zyklisches Verhalten von Angebot und Nachfrage**

Bestimmte Rohstoffe werden das ganze Jahr über produziert, aber nur in bestimmten Jahreszeiten verstärkt nachgefragt (z.B. Energie). Andere Rohstoffe werden das ganze Jahr über nachgefragt, jedoch nur zu einer bestimmten Jahreszeit produziert (z.B. landwirtschaftliche Erzeugnisse). Dies kann starke Preisschwankungen



nach sich ziehen.

#### **4.4.3 Direkte Investitionskosten**

Der Erwerb von Rohstoffen ist mit Kosten für Lagerung, Versicherung und Steuern verbunden. Hingegen werden auf Rohstoffe keine Zinsen oder Dividenden gezahlt. Dies wirkt sich auf die Gesamtrendite von Rohstoffen aus und beeinflusst damit der Preis eines von Zertifikaten auf Rohstoffe.

#### **4.4.4 Politische Risiken**

Rohstoffe werden häufig in Schwellenländern produziert. Dies birgt politische Risiken, z.B. Embargos, kriegerische Auseinandersetzungen oder wirtschaftliche und soziale Spannungen, die sich auf die Preise von Rohstoffen auswirken können.

#### **4.4.5 Wetter und Naturkatastrophen**

Ungünstige Wetterbedingungen können das Angebot bestimmter Rohstoffe vorübergehend oder auch für das gesamte Jahr beeinflussen. Naturkatastrophen können Produktions- und Förderanlagen nachhaltig beschädigen. Tritt dadurch eine Angebotskrise ein, so kann dies zu starken Preisschwankungen führen.

### **5. Spezielle Risiken aus Optionsgeschäften**

Optionsgeschäfte sind aufgrund ihrer Ausgestaltung mit ganz erheblichen Verlustrisiken verbunden, die sich jeder Anleger vor Augen führen sollte. Bei Optionsscheinen ist zu beachten, dass die Wahrscheinlichkeit von Verlusten oder eines Totalverlusts sehr hoch ist.

#### **5.1 Auswirkungen von Kosten**

Bei allen Optionsgeschäften können Mindestprovisionen, prozentuale Provisionen oder feste Provisionen pro Transaktion (Kauf und Verkauf) zu Kostenbelastungen führen, die im Extremfall sogar den Wert der Optionen um ein Vielfaches überschreiten können. Bei Optionsausübung entstehen häufig weitere Kosten. Diese Kosten können insgesamt eine im Vergleich zum Preis der Optionen nicht unbedeutende Größenordnung erreichen. Jegliche Kosten verändern und verschlechtern die Gewinnerwartungen desjenigen, der die Option erwirbt, weil ein höherer Kursauschlag als der vom Markt für realistisch gehaltene erforderlich ist, um in die Gewinnzone zu kommen.

Bei Optionsgeschäften handelt es sich um eine Wette über den zukünftigen Kursverlauf. Der Optionskäufer muss für den Abschluss dieser Wette die so genannte Optionsprämie bezahlen. Ob der Optionsinhaber einen Gewinn erzielt, hängt davon ab, ob durch die Optionsausübung oder Glattstellung der Option ein Differenzbetrag erlöst werden kann, der sich zwischen dem Basispreis und den durch Glattstellung oder Optionsausübung erlösten Differenzbetrag ergibt. Ob dabei ein Gewinn erzielt wird, hängt davon ab, ob der Differenzbetrag höher ist als die bezahlte Prämie. Diese muss erst wieder verdient werden, bevor der Optionskäufer überhaupt in die Gewinnzone kommt. So lange der Differenzbetrag niedriger als die gezahlte Prämie ist, befindet sich der Optionsinhaber in der so genannten Teilverlust- oder Optionszone. Steigt der Basispreis überhaupt nicht oder fällt er während der Optionszeit, verliert der Optionskäufer seine gesamte Prämie.

Es ist zu berücksichtigen, dass die Höhe der Prämie den vom Markt noch als realistisch angesehenen, wenn auch bereits spekulativen Kurserwartungen entspricht. Die Optionsprämie pendelt sich in der Annäherung von Gebot und Gegengebot ein und kennzeichnet damit den Rahmen eines Risikobereichs, der vom Markt als vertretbar angesehen wird. Sämtliche hinzutretenden Kosten, Entgelte und etwaige Aufschläge auf die Optionsprämie verschlechtern das Verhältnis von Chance und Risiko. Denn auch diese Kosten müssen zunächst verdient werden, bevor der Optionsinhaber überhaupt in die Gewinnzone kommt. Je nach Höhe der zusätzlich



zur Optionsprämie anfallenden Kosten verändert sich das Verhältnis von Chance zu Risiko durch die Höhe der Gebühren so stark, dass realistischere nicht mehr mit Gewinnen gerechnet werden kann. Aufschläge auf die Börsenoptionsprämie führen zudem dazu, dass mit jedem Geschäft die Chance, insgesamt einen Gewinn zu erzielen, abnimmt und gegebenenfalls sogar jegliche Gewinnchance vernichtet.

## **5.2 Preisänderungsrisiko**

Der Preis einer Option ist Schwankungen unterworfen, die von verschiedenen Faktoren abhängen. Dies kann bis zur Wertlosigkeit der Option führen. Wegen der begrenzten Laufzeit von Optionen kann der Anleger nicht darauf vertrauen, dass sich der Preis der Option rechtzeitig wieder erholen wird.

## **5.3 Abhängigkeit der Option vom Basiswert**

Zu Wertminderungen bei Call-Optionen kommt es regelmäßig bei Kursverlusten des Basiswertes, im Fall von Put-Optionen regelmäßig bei Kursgewinnen des Basiswertes. Umgekehrt muss nicht jeder positive Kursverlauf des Basiswertes auch eine positive Folge für den Wert der Option haben. Der Kurs der Option kann sogar fallen, wenn der Kursverlauf des Basiswertes zum Beispiel durch eine sich negativ auswirkende fallende Volatilität oder dem unmittelbar bevorstehenden Verfalltag überkompensiert wird.

## **5.4 Risiko des Verfalls, der Wertminderung und des Totalverlustes**

Optionen können verfallen und damit wertlos werden oder an Wert verlieren. Je kürzer die Restlaufzeit, umso größer ist das Risiko eines Wert- oder sogar Totalverlustes.

Wertminderungen treten ein, wenn sich die erwarteten Kursentwicklungen während der Laufzeiten nicht bewahrheiten. Wegen der begrenzten Laufzeiten von Optionen kann auch nicht darauf vertraut werden, dass sich der Kurs oder Preis einer Option rechtzeitig vor Laufzeitende wieder erholen wird.

## **5.5 Stillhalterisiko**

Der Verkäufer der Option (Stillhalter) ist verpflichtet, dem Käufer nach Ausübung der Option den Basiswert zum vereinbarten Preis zu liefern oder abzunehmen. Der Stillhalter trägt also das Risiko eines Kursanstiegs (Call) oder des Kursverfalls (Put) des Basiswertes.

## **5.6 Unbeschränkte Verlustrisiken**

Das Eingehen von Optionspositionen kann auf Grund ungünstiger Marktentwicklungen, Bedingungseintritte oder Zeitablauf zu einem Totalverlust des eingesetzten Betrages führen. Je nach eingenommener Position bestehen sogar unbegrenzte Verlustrisiken, die über den Totalverlust hinausgehen (Nachschusspflicht). Die Risiken sind auch nicht auf bestellte Sicherheiten beschränkt, sondern können diese übersteigen.

## **5.7 Risiko durch Zeitwertverfall**

Der Zeitwert eines Optionsscheins, d. h. der über seinen inneren Wert hinaus gezahlte Aufschlag, verringert sich mit abnehmender Restlaufzeit des Optionsscheins stetig. Mit Ablauf der Laufzeit verfällt der Zeitwert und beträgt null. Der Verlust des Zeitwerts vollzieht sich umso schneller, je näher der Verfalltag rückt. Käufe von Optionsscheinen, die kurz vor dem Verfall noch über einen relativ hohen Zeitwert verfügen, sind deshalb mit besonderem Risiko verbunden.

## **5.8 Risiko der Hebelwirkung**

Optionsscheine haben eine Hebelwirkung (Leverage-Effekt) auf die Ertragschancen und Verlustrisiken des eingesetzten Kapitals: Sie bilden Kursveränderungen des Basiswertes überproportional ab und bieten damit



während ihrer Laufzeit höhere Chancen – bei gleichzeitig hohen Verlustrisiken, da die Hebelwirkung sowohl zu höheren Gewinnen als auch zu höheren Verlusten im Vergleich zu einer entsprechenden Anlage in den Basiswert führt. Der Kauf eines Optionsscheins ist umso riskanter, je größer sein Hebel ist. Die Hebelwirkung zeigt sich besonders bei Optionsscheinen mit sehr kurzen Restlaufzeiten.

### **5.9 Emittentenrisiko**

Der Optionsinhaber trägt neben dem Insolvenzrisiko in Bezug auf den Basiswert auch das Bonitätsrisiko des Emittenten des Optionsscheins. Sofern der Emittent des Optionsscheins seinen Zahlungsverpflichtungen aus dem Optionsschein nicht nachkommen kann, erleidet der Optionsinhaber auch bei einer für ihn günstigen Wertentwicklung des Basiswerts einen Verlust.

### **5.10 Adressenausfallrisiko**

Bei nicht-börslichen Optionsgeschäften ist der Käufer der Option dem Adressenausfallrisiko seines Vertragspartners ausgesetzt. Dieses besteht darin, dass die Bonität des Vertragspartners bei Ausübung der Option nicht ausreichen sein kann, damit dieser seine Verpflichtung aus der Option gegenüber dem Käufer der Option erfüllen kann. Bei Realisierung des Adressenausfallrisikos erhält der Käufer der Option vom Stillhalter der Option nicht die ihm nach Ausübung der Option zustehende Leistung und muss sich diese gegebenenfalls mit zusätzlichen Kosten auf anderem Wege beschaffen.

### **5.11 Beeinflussende Geschäfte des Emittenten**

Optionsschein-Emittenten sichern sich regelmäßig ganz oder teilweise gegen die mit den Optionsscheinen verbundenen finanziellen Risiken durch Absicherungsgeschäfte in dem Basiswert (z.B. Optionsscheinen zu Grunde liegende Aktie) ab. Hierdurch kann der Kurs des Basiswerts beeinflusst werden und dadurch einen nachteiligen Effekt auf den Wert des Optionsscheins bzw. auf die Höhe des von dem Optionsscheininhaber zu beanspruchenden Einlösungsbetrags ausüben.

### **5.12 Korrelationsrisiko**

Optionsgeschäfte können zur Absicherung von anderen Geschäften eingesetzt werden. In diesem Fall besteht für den Anleger ein Korrelationsrisiko, sofern das zur Absicherung geschlossene Optionsgeschäft nicht mit dem abzusichernden Geschäft deckungsgleich ist. In diesem Fall können die Wertentwicklungen der abzusichernden Position und des Optionsgeschäfts unterschiedlich verlaufen, so dass keine vollständige Absicherung erreicht wird.

### **5.13 Risiko von Marginzahlungen**

Zur Absicherung der möglichen Zahlungspflichten aus den Optionsgeschäften können die Parteien oder eine Partei des Optionsgeschäfts verpflichtet sein, eine Sicherheit in Form von Kontoguthaben zu stellen (sog. Margin). Die erforderlichen Margin werden in regelmäßigen Abständen bis zu täglich neu berechnet. Sofern die etwaige Zahlungspflicht aus dem Optionsgeschäft ansteigt, kann die entsprechende Partei kurzfristig verpflichtet sein ihr Margin entsprechend zu erhöhen, wofür die Partei zusätzliche Liquidität benötigt. Sofern eine Partei Marginanforderungen nicht nachkommt, kann dies zu einer zwangsweisen vorzeitigen Glattstellung des Optionsgeschäfts führen und damit zu einer Realisierung des Verlusts für die Partei.

### **5.14 Risiko der fehlenden Verlustbegrenzungsmöglichkeit**

Der Anleger eines Optionsgeschäfts trägt das Risiko, dass gegenläufige Geschäfte, mit denen er das Risiko aus einem bestehenden Optionsgeschäft begrenzen oder ausschließen möchte, nicht oder nur eingeschränkt abgeschlossen werden können und der Anleger somit seinen Verlust nicht wie gewünscht begrenzen oder



ausschließen kann.

### **5.15 Frühzeitiges Glattstellungsrisiko**

Sofern über die Bank, über die der Kunde das Optionsgeschäft eingegangen ist, ein Moratorium verhängt wird oder diese insolvent wird, kann dies zu einer zwangsweisen Glattstellung aller Optionsgeschäfte führen, die der Kunde über die Bank eingegangen ist. Dies kann zu einer unfreiwilligen Realisierung von Verlusten führen.

## **6. Spezielle Risiken bei Futures**

Anleger müssen sich bewusst sein, dass Futures ein symmetrisches Risikoprofil aufweisen. Gewinn und Verluste stehen sich spiegelbildlich und grundsätzlich unbegrenzt gegenüber. Der Verlust des einen ist der Gewinn des anderen.

### **6.1 Preisänderungsrisiko**

Der Preis von Futures ist Schwankungen unterworfen, die von verschiedenen Faktoren abhängen. Dies kann bis zur Wertlosigkeit des Futures führen. Wegen der festgelegten Fälligkeit des Futures kann der Anleger nicht darauf vertrauen, dass sich der Preis rechtzeitig wieder erholen wird.

### **6.2 Basisrisiko**

Das Basisrisiko ergibt sich daraus, dass der Futurepreis regelmäßig nicht dem Kurs des zugrundeliegenden Basiswerts entspricht. Diese Differenz wird auch als Basis bezeichnet. Der Wert der Basis unterliegt Schwankungen und kann nicht sicher vorhergesagt werden.

Das Basisrisiko kann sich bei der Absicherung von Positionen im Basiswert durch Eingehen eines gegenläufigen Futures realisieren. Es besteht das Risiko, dass sich der Kurs des Futures nicht völlig parallel zum Kurs des zu Grunde liegenden Basiswerts entwickelt. Soll eine Position im Basiswert durch ein Absicherungsgeschäft im Future zwischenzeitlich glattgestellt werden, kann aufgrund der Unsicherheit hinsichtlich des Werts der Basis nicht sicher prognostiziert werden, ob dies auch vollständig gelingt. Folglich können aus dem Absicherungsgeschäft unvorhersehbare Verluste oder Gewinne entstehen.

### **6.3 Risiko der Hebelwirkung**

Für den Abschluss eines Future-Kontrakts werden zunächst geringere finanzielle Mittel benötigt, da lediglich die zu hinterlegende Einschussmarge aufzuwenden ist. Futures haben aber regelmäßig eine Hebelwirkung (Leverage-Effekt) auf die Ertragschancen und Verlustrisiken des eingesetzten Kapitals: Sie bilden Kursveränderungen des Basiswerts überproportional ab und bieten damit während ihrer Laufzeit höhere Chancen – bei gleichzeitig höheren Verlustrisiken, da die Hebelwirkung sowohl zu höheren Gewinnen als auch zu höheren Verlusten im Vergleich zu einer entsprechenden Anlage in den Basiswert führt.

### **6.4 Korrelationsrisiko**

Futures können zur Absicherung von anderen Geschäften eingesetzt werden. In diesem Fall besteht für den Anleger ein Korrelationsrisiko, sofern der zur Absicherung eingegangene Future nicht mit dem abzusichernden Geschäft deckungsgleich ist. In diesem Fall können die Wertentwicklungen der abzusichernden Position und des Future unterschiedlich verlaufen, so dass keine vollständige Absicherung erreicht wird. Weil es sich bei Futures um ein standardisiertes Produkt handelt, ist eine vollständige Absicherung regelmäßig nicht möglich.

### **6.5 Lieferrisiko**

Für den Fall, dass keine Glattstellung erfolgt, müssen sowohl Käufer als auch Verkäufer ihre vertraglichen





Pflichten erfüllen. Das heißt, der Käufer muss die vereinbarte Kaufsumme zahlen und der Verkäufer muss die dem Kontrakt zu Grunde liegenden Basiswerte liefern.

Der Käufer benötigt daher liquide Mittel, die die gezahlte Einschussmarge regelmäßig bei weitem übersteigen werden. Der Verkäufer muss die Basiswerte zum aktuellen Marktpreis kaufen, falls er sie nicht besitzt. Dieser kann weit über dem vereinbarten Future-Preis liegen, was zumindest theoretisch zu einem unbegrenzten Verlustrisiko führt.

## **6.6 Risiko von Marginzahlungen**

Zur Absicherung der möglichen Zahlungspflichten aus den Futures können die Parteien oder eine Partei des Futures verpflichtet sein, eine Sicherheit in Form von Kontoguthaben zu stellen (sog. Margin). Die erforderlichen Margin werden in regelmäßigen Abständen bis zu mehrmals täglich neu berechnet. Sofern die etwaige Zahlungspflicht aus dem Future ansteigt, kann die entsprechende Partei kurzfristig verpflichtet sein ihr Margin entsprechend zu erhöhen, wofür die Partei zusätzliche Liquidität benötigt. Sofern eine Partei Marginanforderungen nicht nachkommt, kann dies zu einer zwangsweisen vorzeitigen Glattstellung des Futures führen und damit zu einer Realisierung des Verlusts für die Partei.

## **6.7 Frühzeitiges Glattstellungsrisiko**

Sofern über die vom Kunden für den Erwerb des Future beauftragte Bank ein Moratorium verhängt wird oder diese insolvent wird, kann dies zu einer zwangsweisen Glattstellung aller Futures führen, die der Kunde bei der Bank hält. Dies kann zu einer unfreiwilligen Realisierung von Verlusten führen.

## **6.8 Nebenkosten**

Beim Kauf und Verkauf von Futures entstehen Nebenkosten wie Provisionen und Transaktionskosten. Diese dem Kunden belasteten Nebenkosten verringern den möglichen Gewinn des Kunden und erhöhen einen etwaigen Verlust des Kunden. Der Kunde muss mit dem Geschäft zunächst die entstandenen Nebenkosten verdienen, damit er mit dem Geschäft ein Gewinn erzielen kann.

## **7. Spezielle Risiken einer Anlage in offene Investmentfonds**

### **7.1 Fondsmanagement**

Fällt das Anlageergebnis des Fonds in einem bestimmten Zeitraum sehr positiv aus, hängt dieser Erfolg möglicherweise auch von der Eignung der handelnden Personen und damit den richtigen Entscheidungen des Managements ab. Die personelle Zusammensetzung des Fondsmanagements kann sich jedoch verändern. Neue Entscheidungsträger können dann möglicherweise weniger erfolgreich agieren.

### **7.2 Ausgabe- und Rücknahmekosten**

Ausgabeaufschläge und Kosten für die Verwaltung des Fonds ergeben in der Summe für einen Anleger zunächst höhere Gesamtkosten, als wenn er die im Fonds gehaltenen Vermögensgegenstände direkt erwerben würde. Bei einer kurzen Haltedauer kann daher insbesondere der Erwerb von Fonds mit einem hohen Ausgabeaufschlag teurer sein als der Erwerb ausgabeaufschlagsfreier Fonds. Weiterhin können bei der Rückgabe des Fonds Rücknahmekosten in Form von Rücknahmeabschlägen entstehen. Ein bei Erwerb von Anteilen entrichteter Ausgabeaufschlag bzw. ein bei Veräußerung von Anteilen entrichteter Rücknahmeabschlag kann, insbesondere bei nur kurzer Anlagedauer, den Erfolg einer Anlage reduzieren oder sogar aufzehren.





### **7.3 Schwankung des Fondsanteilwerts**

Der Fondsanteilwert berechnet sich aus dem Wert des Fondsvermögens, geteilt durch die Anzahl der in den Verkehr gelangten Anteile. Der Wert des Fondsvermögens entspricht dabei der Summe der Marktwerte aller Vermögensgegenstände im Fondsvermögen abzüglich der Summe der Marktwerte aller Verbindlichkeiten des Fondsvermögens. Der Fondsanteilwert ist daher von dem Wert der im Fondsvermögen gehaltenen Vermögensgegenstände und der Höhe der Verbindlichkeiten des Fondsvermögens abhängig. Die im Fondsvermögen gehaltenen Vermögensgegenstände unterliegen Marktrisiken, die zu Wertverlusten führen können.

Bei Immobilien-Sondervermögen entstehen Schwankungen unter anderem durch unterschiedliche Entwicklungen an den Immobilienmärkten. Auch negative Wertentwicklungen sind möglich. Sinkt der Wert dieser Vermögensgegenstände oder steigt der Wert der Verbindlichkeiten so fällt der Fondsanteilwert.

### **7.4 Risiko von negativen Habenzinsen**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft legt liquide Mittel des Fonds bei der Verwahrstelle oder anderen Banken für Rechnung des Fonds an. Für diese Bankguthaben ist teilweise ein Zinssatz vereinbart, der dem European Interbank Offered Rate (Euribor) abzüglich einer bestimmten Marge entspricht. Sinkt der Euribor unter die vereinbarte Marge, so führt dies zu negativen Zinsen auf dem entsprechenden Konto. Abhängig von der Entwicklung der Zinspolitik der Europäischen Zentralbank können sowohl kurz-, mittel- als auch langfristige Bankguthaben eine negative Verzinsung erzielen.

### **7.5 Risiken bei durch den Fonds abgeschlossenen Wertpapier-Darlehensgeschäften**

Gewährt die Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Fonds ein Darlehen über Wertpapiere, so überträgt sie diese an einen Darlehensnehmer, der nach Beendigung des Geschäfts Wertpapiere in gleicher Art, Menge und Güte zurück überträgt (Wertpapierdarlehen). Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat während der Geschäftsdauer keine Verfügungsmöglichkeit über verliehene Wertpapiere. Verliert das Wertpapier während der Dauer des Geschäfts an Wert und die Kapitalverwaltungsgesellschaft will das Wertpapier insgesamt veräußern, so muss sie das Darlehensgeschäft kündigen und den üblichen Abwicklungszyklus abwarten, wodurch ein Verlustrisiko für den Fonds entstehen kann.

### **7.6 Risiken bei durch den Fonds abgeschlossenen Pensionsgeschäften**

Gibt die Kapitalverwaltungsgesellschaft Wertpapiere des Fonds in Pension, so verkauft sie diese und verpflichtet sich, sie gegen Aufschlag nach Ende der Laufzeit zurückzukaufen. Der zum Laufzeitende vom Verkäufer zu zahlende Rückkaufpreis nebst Aufschlag wird bei Abschluss des Geschäftes festgelegt. Sollten die in Pension gegebenen Wertpapiere während der Geschäftslaufzeit an Wert verlieren und sollte die Kapitalverwaltungsgesellschaft sie zur Begrenzung der Wertverluste veräußern wollen, so kann sie dies nur durch die Ausübung des vorzeitigen Kündigungsrechts tun. Die vorzeitige Kündigung des Geschäfts kann mit finanziellen Einbußen für den Fonds einhergehen. Zudem kann sich herausstellen, dass der zum Laufzeitende zu zahlende Aufschlag höher ist als die Erträge, die die Kapitalverwaltungsgesellschaft durch die Wiederanlage der als Verkaufspreis erhaltenen Barmittel erwirtschaftet hat.

Nimmt die Kapitalverwaltungsgesellschaft Wertpapiere für Rechnung des Fonds in Pension, so kauft sie diese und muss sie am Ende einer Laufzeit wieder verkaufen. Der Rückkaufpreis nebst einem Aufschlag wird bereits bei Geschäftsabschluss festgelegt. Die in Pension genommenen Wertpapiere dienen als Sicherheiten für die Bereitstellung der Liquidität an den Vertragspartner. Etwaige Wertsteigerungen der Wertpapiere kommen dem Fonds nicht zugute.



## **7.7 Risiken im Zusammenhang mit dem Erhalt von Sicherheiten durch den Fonds**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft erhält für Derivatgeschäfte, Wertpapierdarlehens- und Pensionsgeschäfte Sicherheiten. Derivate, verliehene Wertpapiere oder in Pension gegebene Wertpapiere können im Wert steigen. Die erhaltenen Sicherheiten könnten dann nicht mehr ausreichen, um den Lieferungs- bzw. Rückübertragungsanspruch der Kapitalverwaltungsgesellschaft gegenüber dem Kontrahenten in voller Höhe abzudecken.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann Barsicherheiten auf Sperrkonten, in Staatsanleihen hoher Qualität oder in Geldmarktfonds mit kurzer Laufzeitstruktur anlegen. Das Kreditinstitut, bei dem die Bankguthaben verwahrt werden, kann jedoch ausfallen. Staatsanleihen und Geldmarktfonds können sich negativ entwickeln. Bei Beendigung des Geschäfts könnten die angelegten Sicherheiten nicht mehr in voller Höhe verfügbar sein, obwohl sie von der Kapitalverwaltungsgesellschaft für den Fonds in der ursprünglich gewährten Höhe wieder zurück gewährt werden müssen. Dann müsste der Fonds die bei den Sicherheiten erlittenen Verluste tragen.

## **7.8 Aussetzung der Anteilrücknahme**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft darf die Rücknahme der Anteile zeitweilig aussetzen, sofern außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anleger erforderlich erscheinen lassen. Außergewöhnliche Umstände in diesem Sinne können z.B. wirtschaftliche oder politische Krisen, Rücknahmeverlangen in außergewöhnlichem Umfang sein sowie die Schließung von Börsen oder Märkten, Handelsbeschränkungen oder sonstige Faktoren, die die Ermittlung des Anteilwerts beeinträchtigen. Dadurch besteht das Risiko, dass die Anteile aufgrund beschränkter Rückgabemöglichkeiten eventuell nicht zum vom Anleger gewünschten Zeitpunkt zurückgegeben werden können. Auch im Fall einer Aussetzung der Anteilrücknahme kann der Anteilwert sinken; z. B. wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft gezwungen ist, Vermögensgegenstände während der Aussetzung der Anteilrücknahme unter Verkehrswert zu veräußern. Der Anteilpreis nach Wiederaufnahme der Anteilrücknahme kann niedriger liegen, als derjenige vor Aussetzung der Rücknahme.

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft ist zudem verpflichtet, die Rücknahme der Anteile befristet zu verweigern und auszusetzen, wenn bei umfangreichen Rücknahmeverlangen die liquiden Mittel zur Zahlung des Rücknahmepreises und zur Sicherstellung einer ordnungsgemäßen Bewirtschaftung nicht mehr ausreichen oder nicht sogleich zur Verfügung stehen. Das bedeutet, dass Anleger während dieser Zeit ihre Anteile nicht zurückgeben können.

Der Erwerb von Anteilen ist nicht durch eine Höchstanlagesumme begrenzt. Umfangreiche Rückgabeverlangen können die Liquidität des Fonds beeinträchtigen und eine Aussetzung der Rücknahme der Anteile erfordern. Im Fall einer Aussetzung der Anteilrücknahme kann der Anteilwert sinken; z. B. wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft eines Immobilienfonds gezwungen ist, Immobilien und Immobiliengesellschaften während der Aussetzung der Anteilrücknahme unter Verkehrswert zu veräußern. Eine vorübergehende Aussetzung kann zu einer dauerhaften Aussetzung der Anteilrücknahme und zu einer Auflösung des Fondsvermögens führen, etwa wenn die für die Wiederaufnahme der Anteilrücknahme erforderliche Liquidität durch Veräußerung von Immobilien nicht beschafft werden kann. Eine Auflösung des Fonds kann längere Zeit, ggf. mehrere Jahre in Anspruch nehmen. Für den Anleger besteht daher das Risiko, dass er die von ihm geplante Haltedauer nicht realisieren kann und ihm ggf. wesentliche Teile des investierten Kapitals für unbestimmte Zeit nicht zur Verfügung stehen oder insgesamt verlorengehen.

## **7.9 Änderung der Anlagepolitik oder der Anlagebedingungen**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann die Anlagebedingungen ändern. Dadurch können auch Rechte des Anlegers betroffen sein. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann etwa durch eine Änderung der Anlagebedingungen die Anlagepolitik des Fonds ändern oder sie kann die dem Fonds zu belastenden Kosten erhöhen.



#### **7.10 Auflösung des Fonds**

Der Kapitalverwaltungsgesellschaft steht das Recht zu, die Verwaltung des Fonds zu kündigen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann den Fonds nach Kündigung der Verwaltung ganz auflösen. Das Verfügungsrecht über das Fondsvermögen geht nach einer Kündigungsfrist von sechs Monaten auf die Verwahrstelle über. Für den Anleger besteht daher das Risiko, dass er die von ihm geplante Haltedauer nicht realisieren kann. Bei dem Übergang des Fondsvermögens auf die Verwahrstelle können dem Fondsvermögen andere Steuern als deutsche Ertragssteuern belastet werden. Wenn die Fondsanteile nach Beendigung des Liquidationsverfahrens aus dem Depot des Anlegers ausgebucht werden, kann der Anleger mit Ertragssteuern belastet werden.

#### **7.11 Übertragung aller Vermögensgegenstände des Fonds auf einen anderen Investmentfonds (Verschmelzung)**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann sämtliche Vermögensgegenstände des Fonds auf einen anderen Fonds übertragen. Der Anleger kann seine Anteile in diesem Fall kostenlos in Anteile des anderen Fonds, der mit den bisherigen Anlagegrundsätzen vereinbar ist, umtauschen oder seine Anteile ohne weitere Kosten zurückgeben. Dies gilt gleichermaßen, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft sämtliche Vermögensgegenstände eines anderen Fonds auf diesen Fonds überträgt. Der Anleger muss daher im Rahmen der Übertragung vorzeitig eine erneute Investitionsentscheidung treffen. Bei einer Rückgabe des Anteils können Ertragssteuern anfallen. Bei einem Umtausch der Anteile in Anteile an einem Fonds mit vergleichbaren Anlagegrundsätzen kann der Anleger mit Steuern belastet werden, etwa wenn der Wert der erhaltenen Anteile höher ist als der Wert der alten Anteile zum Zeitpunkt der Anschaffung.

#### **7.12 Übertragung des Fonds auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann die Verwaltung des Fonds auf eine andere Kapitalverwaltungsgesellschaft übertragen. Der Fonds bleibt dadurch zwar unverändert, ebenso die Stellung des Anlegers. Der Anleger muss aber im Rahmen der Übertragung entscheiden, ob er die neue Kapitalverwaltungsgesellschaft für ebenso geeignet hält wie die bisherige. Wenn er in den Fonds unter neuer Verwaltung nicht investiert bleiben möchte, muss er seine Anteile zurückgeben. Hierbei können Ertragssteuern anfallen.

#### **7.13 Inflationsrisiko**

Die Inflation beinhaltet ein Abwertungsrisiko für alle Vermögensgegenstände. Dies gilt auch für die im Fonds gehaltenen Vermögensgegenstände. Die Inflationsrate kann über dem Wertzuwachs des Fonds liegen.

#### **7.14 Währungsrisiko**

Vermögenswerte des Fonds können in einer anderen Währung als der Fondswährung angelegt sein. Der Fonds erhält die Erträge, Rückzahlungen und Erlöse aus solchen Anlagen in der anderen Währung. Fällt der Wert dieser Währung gegenüber der Fondswährung, so reduziert sich der Wert solcher Anlagen und somit auch der Wert des Fondsvermögens.

#### **7.15 Konzentrationsrisiko**

Erfolgt eine Konzentration der Anlage in bestimmte Vermögensgegenstände oder Märkte, dann ist der Fonds von der Entwicklung dieser Vermögensgegenstände oder Märkte besonders stark abhängig.

#### **7.16 Risiken im Zusammenhang mit der Investition in Fondsanteile**

Die Risiken der Anteile an anderen Investmentfonds, die für den Fonds erworben werden (sogenannte



„Zielfonds“), stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen verfolgten Anlagestrategien. Da die Fondsmanager der einzelnen Zielfonds voneinander unabhängig handeln, kann es aber auch vorkommen, dass mehrere Zielfonds gleiche oder einander entgegengesetzte Anlagestrategien verfolgen. Hierdurch können bestehende Risiken kumulieren, und eventuelle Chancen können sich gegeneinander aufheben. Es ist der Kapitalverwaltungsgesellschaft im Regelfall nicht möglich, das Management der Zielfonds zu kontrollieren. Deren Anlageentscheidungen müssen nicht zwingend mit den Annahmen oder Erwartungen der Kapitalverwaltungsgesellschaft übereinstimmen. Der Kapitalverwaltungsgesellschaft wird die aktuelle Zusammensetzung der Zielfonds oftmals nicht zeitnah bekannt sein. Entspricht die Zusammensetzung nicht ihren Annahmen oder Erwartungen, so kann sie gegebenenfalls erst deutlich verzögert reagieren, indem sie Zielfondsanteile zurückgibt.

Offene Investmentfonds, an denen der Fonds Anteile erwirbt, könnten zudem zeitweise die Rücknahme der Anteile aussetzen. Dann ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft daran gehindert, die Anteile an dem Zielfonds zu veräußern, indem sie diese gegen Auszahlung des Rücknahmepreises bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle des Zielfonds zurückgibt.

#### **7.17 Rentabilität und Erfüllung der Anlageziele des Anlegers**

Es kann nicht garantiert werden, dass der Anleger seinen gewünschten Anlageerfolg erreicht. Der Anteilswert des Fonds kann fallen und zu Verlusten beim Anleger führen. Anleger könnten somit einen niedrigeren als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Ein bei Erwerb von Anteilen entrichteter Ausgabeaufschlag kann zudem insbesondere bei nur kurzer Anlagedauer den Erfolg einer Anlage reduzieren oder sogar aufzehren.

#### **7.18 Besondere Risiken bei börsengehandelten Investmentfonds**

Der Preis beim börslichen Erwerb von Anteilen eines Fonds, der nicht speziell für den Börsenhandel aufgelegt wurde, kann von dem Wert des Fondsvermögens pro Anteil abweichen. Ein Grund hierfür liegt darin, dass die Preise im Börsenhandel Angebot und Nachfrage unterliegen. Unterschiede ergeben sich auch aus der unterschiedlichen zeitlichen Erfassung der Anteilspreise. Während von der Kapitalverwaltungsgesellschaft der Anteilspreis einmal täglich ermittelt wird, bilden sich an der Börse in der Regel fortlaufend neue Kurse.

#### **7.19 Spezielle Risiken bei ausgewählten offenen Investmentfonds**

##### **7.19.1 Spezielle Risiken bei ETFs**

Aus der Anlage in ETFs können sich besondere Risiken ergeben:

##### *Kursrisiko*

Da ETFs einen zugrundeliegenden Index passiv nachbilden und nicht aktiv verwaltet werden, tragen sie generell die Basisrisiken der zugrundeliegenden Indizes. ETFs schwanken somit direkt proportional mit ihrem Basiswert. Das Risiko-Rendite-Profil von ETFs und ihrer zugrundeliegenden Indizes sind daher sehr ähnlich. Fällt der DAX z. B. um 10 %, so wird der Kurs eines den DAX abbildenden ETFs ebenfalls um rund 10 % fallen.

##### *Risikokonzentration*

Das Anlagerisiko steigt mit einer zunehmenden Spezialisierung eines ETF etwa auf eine gewisse Region, Branche oder Währung. Dieses erhöhte Risiko kann jedoch auch erhöhte Ertragschancen mit sich bringen.



### *Wechselkursrisiko*

ETFs enthalten Wechselkursrisiken, wenn deren zugrundeliegender Index nicht in der Währung des ETFs notiert. Kommt es zu einer Abschwächung der Indexwährung gegenüber der Währung des ETFs, wird die Wertentwicklung des ETFs negativ beeinflusst.

### *Replikationsrisiko*

ETFs unterliegen zudem einem Replikationsrisiko, d.h. es kann zu Abweichungen zwischen dem Wert des Index und des ETFs kommen (**“Tracking-Error”**). Dieser Tracking-Error kann über den durch die ETF-Gebühren bedingten Unterschied in der Wertentwicklung hinausgehen. Eine solche Abweichung kann z.B. durch Barbestände, Neugewichtungen, Kapitalmaßnahmen, Dividendenzahlungen oder die steuerliche Behandlung von Dividenden verursacht werden.

### *Kontrahentenrisiko*

Darüber hinaus existiert bei synthetisch replizierenden ETFs ein Kontrahentenrisiko. Sollte ein Swapkontrahent seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen, kann es zu Verlusten für den Anleger kommen.

### *Außerbörslicher Handel*

Wenn ETFs und deren zugrundeliegende Komponenten an unterschiedlichen Börsen mit abweichenden Handelszeiten gehandelt werden, besteht das Risiko, dass Geschäfte in diesen ETFs außerhalb der Handelszeiten der jeweiligen Komponenten durchgeführt werden. Dies kann zu einer Abweichung in der Wertentwicklung gegenüber dem zugrundeliegenden Index führen.

## **7.19.2 Spezielle Risiken bei offenen Immobilienfonds**

Die untenstehenden Risiken können die Wertentwicklung des Fondsvermögens bzw. der im Fondsvermögen gehaltenen Vermögensgegenstände beeinträchtigen und sich damit nachteilig auf den Anteilwert und auf das vom Anleger investierte Kapital auswirken.

- a. Wesentliche Risiken aus der Immobilieninvestition, der Beteiligung an Immobilien-Gesellschaften und der Belastung mit einem Erbbaurecht

Immobilieninvestitionen unterliegen Risiken, die sich auf den Anteilwert durch Veränderungen bei den Erträgen, den Aufwendungen und dem Verkehrswert der Immobilien auswirken können. Dies gilt auch für Investitionen in Immobilien, die von Immobilien-Gesellschaften gehalten werden. Die nachstehend beispielhaft genannten Risiken stellen keine abschließende Aufzählung dar.

Neben der Änderung der allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gibt es speziell im Grundbesitz liegende Risiken, wie Leerstände, Mietrückstände und Mietausfälle, die sich u. a. aus der Veränderung der Standortqualität oder der Mieterbonität ergeben können. Veränderungen der Standortqualität können zur Folge haben, dass der Standort für die gewählte Nutzung nicht mehr geeignet ist. Der Gebäudezustand kann Instandhaltungsaufwendungen erforderlich machen, die nicht immer vorhersehbar sind. Zur Begrenzung dieser Risiken strebt die Gesellschaft eine hohe Drittverwendungsfähigkeit der Immobilien und eine viele Branchen umfassende Mieterstruktur an. Durch laufende Instandhaltung und Modernisierung oder Umstrukturierung der Immobilien soll deren Wettbewerbsfähigkeit erhalten bzw. verbessert werden.

Risiken aus Feuer- und Sturmschäden sowie Elementarschäden (Überschwemmung, Hochwasser, Erdbeben) sind international durch Versicherungen abgesichert, soweit entsprechende Versicherungskapazitäten vorhanden sind und dies wirtschaftlich vertretbar und sachlich geboten ist.



Immobilien, speziell in Ballungsräumen, können möglicherweise einem Kriegs- und Terrorrisiko ausgesetzt sein. Ohne selbst von einem Terrorakt betroffen zu sein, kann eine Immobilie wirtschaftlich entwertet werden, wenn der Immobilienmarkt der betroffenen Gegend nachhaltig beeinträchtigt wird, und die Mietersuche erschwert bzw. unmöglich ist. Auch Terrorismusrisiken werden durch Versicherungen abgesichert, soweit entsprechende Versicherungskapazitäten vorhanden sind und dies wirtschaftlich vertretbar und sachlich geboten ist.

Risiken aus Altlasten (wie Bodenverunreinigungen, Asbest-Einbauten) werden insbesondere beim Erwerb von Immobilien sorgfältig geprüft (gegebenenfalls durch Einholung von entsprechenden Bewertergutachten). Trotz aller Sorgfalt sind Risiken dieser Art jedoch nicht vollständig auszuschließen.

Bei der Projektentwicklung können sich Risiken z. B. durch Änderungen in der Bauleitplanung und Verzögerungen bei der Erteilung der Baugenehmigung ergeben. Baukostenerhöhungen und Fertigstellungsrisiken werden nach Möglichkeit durch entsprechende Regelungen mit den Vertragspartnern und deren sorgfältige Auswahl entgegengewirkt. Auf verbleibende Risiken ist hier jedoch ebenso hinzuweisen wie darauf, dass der Erfolg der Erstvermietung von der Nachfragesituation im Zeitpunkt der Fertigstellung abhängig ist.

Immobilien können mit Baumängeln behaftet sein. Diese Risiken sind auch durch sorgfältige technische Prüfung des Objekts und gegebenenfalls Einholung von Bewertergutachten bereits vor dem Erwerb nicht vollständig auszuschließen.

Beim Erwerb von Immobilien im Ausland sind Risiken, die sich aus der Belegenheit der Immobilien ergeben (z. B. abweichende Rechts- und Steuersysteme, unterschiedliche Interpretationen von Doppelbesteuerungsabkommen, unterschiedliche Auffassungen bei der Ermittlung von Verrechnungspreisen bzw. bei der Einkünfteabgrenzung und Veränderungen der Wechselkurse), zu berücksichtigen. Zudem kann sich die Entwicklung der Rechtsprechung nachteilig oder vorteilhaft auf die Immobilieninvestitionen auswirken. Auch sind bei ausländischen Immobilien das erhöhte Verwaltungsrisiko sowie etwaige technische Erschwernisse, einschließlich des Transferrisikos bei laufenden Erträgen oder Veräußerungserlösen, in Betracht zu ziehen. Bei Geschäften in Fremdwährung bestehen Währungschancen und -risiken.

Bei Veräußerung einer Immobilie können selbst bei Anwendung größter kaufmännischer Sorgfalt Gewährleistungsansprüche des Käufers oder sonstiger Dritter entstehen, für die das Fondsvermögen haftet.

Beim Erwerb von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften sind Risiken, die sich aus der Gesellschaftsform ergeben, Risiken im Zusammenhang mit dem möglichen Ausfall von Gesellschaftern und Risiken der Änderung der steuerrechtlichen und gesellschaftsrechtlichen Rahmenbedingungen zu berücksichtigen. Dies gilt insbesondere, wenn die Immobilien-Gesellschaften ihren Sitz im Ausland haben. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass im Falle des Erwerbs von Beteiligungen an Immobilien-Gesellschaften diese mit nur schwer erkennbaren Verpflichtungen belastet sein können. Schließlich kann es für den Fall der beabsichtigten Veräußerung der Beteiligung an einem ausreichend liquiden Sekundärmarkt fehlen.

Immobilieninvestitionen können fremdfinanziert werden. Dies erfolgt zur Erzielung eines sog. Leverage-Effekts (Steigerung der Eigenkapitalrendite, indem Fremdkapital zu einem Zinssatz unterhalb der Objektrendite aufgenommen wird) und/oder, bei im Ausland belegenen Liegenschaften oder Immobilien-Gesellschaften, zur Währungsabsicherung (Kreditaufnahme in der Fremdwährung des Belegenheitsstaates). Die Darlehenszinsen können steuerlich geltend gemacht werden, sofern die jeweils anwendbaren Steuergesetze dies zulassen. Bei in Anspruch genommener Fremdfinanzierung wirken sich Wertänderungen der Immobilien verstärkt auf das eingesetzte Eigenkapital des Fondsvermögens aus, z. B. würde sich bei einer 50 -prozentigen Kreditfinanzierung die Wirkung eines Minderwertes der Immobilie auf das eingesetzte Fondskapital im Vergleich zu einer vollständigen Eigenkapitalfinanzierung verdoppeln.

Bei Belastung einer Immobilie mit einem Erbbaurecht besteht das Risiko, dass der Erbbauberechtigte seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, insbesondere den Erbbauzins nicht zahlt. In diesem und in anderen Fällen





kann es zu einem vorzeitigen Heimfall des Erbbaurechts kommen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss dann eine andere wirtschaftliche Nutzung der Immobilie anstreben, was im Einzelfall schwierig sein kann. Dies gilt sinngemäß auch für den Heimfall nach Vertragsablauf. Schließlich können die Belastungen der Immobilie mit einem Erbbaurecht die Fungibilität einschränken, d. h. die Immobilie lässt sich möglicherweise nicht so leicht veräußern wie ohne eine derartige Belastung.

#### Wesentliche Risiken aus der Liquiditätsanlage

Sofern der offene Immobilienfonds im Rahmen seiner Liquiditätsanlagen Wertpapiere, Geldmarktinstrumente oder Investmentfondsanteile hält, ist zu beachten, dass diese Anlagen auch Risiken enthalten.

### **8. Spezielle Risiken einer Anlage in geschlossene Investmentfonds**

#### **8.1 Unternehmerisches Risiko**

Beteiligungen in geschlossenen Fonds sind ihrem Charakter nach unternehmerische Beteiligungen. Aufgrund der meist geringen Streuung des eingesetzten Kapitals, die mit der Anlage in einen oder wenige Sachwerte einhergeht, hängt die Entwicklung der Beteiligung des Anlegers stark von dem Erfolg der Bewirtschaftung und der Wertentwicklung des oder der Investitionsobjekte ab. Abhängig von der Art des erworbenen Investitionsobjekts kann dessen Wertentwicklung stark von gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen oder der Entwicklung eines bestimmten Marktes, abhängen. Auch branchenspezifische und objektbezogene Risiken können die Wertentwicklung eines Investitionsobjekts negativ beeinflussen. Es besteht daher das Risiko, dass die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligung an dem geschlossenen Fonds nicht positiv verläuft. Dadurch kann es beim Anleger zu einem Verlust des eingesetzten Kapitals bis hin zum Totalverlust kommen.

#### **8.2 Eingeschränkte Handelbarkeit der Beteiligung**

Die Anteile an geschlossenen Investmentfonds können regelmäßig während der Laufzeit des Fonds nicht zurückgegeben werden. Eine ordentliche Kündigung der Beteiligung an der Fondsgesellschaft ist regelmäßig nicht möglich. Dem Anleger steht nur das gesetzliche Kündigungsrecht aus wichtigem Grund zu. Eine Verfügung über das eingesetzte Kapital ist während der Laufzeit des Fonds daher in der Regel nicht möglich. Der Anleger kann seine Beteiligung an dem geschlossenen Investmentfonds während dessen Laufzeit nur liquidieren, indem er sie an einen Dritten verkauft. Häufig bedarf die Übertragung des Anteils jedoch der Zustimmung der Fondsgesellschaft. Zudem besteht kein mit einer Wertpapierbörse vergleichbarer, regulierter Zweitmarkt für Anteile an geschlossenen Fonds. Es besteht daher das Risiko, dass aufgrund fehlender Zustimmung der Fondsgesellschaft oder fehlender Nachfrage auf Käuferseite ein Verkauf des Anteils nicht gelingt, oder dass ein Verkauf der Anteile aufgrund einer lediglich geringen Nachfrage auf Käuferseite nur zeitlich verzögert und nur mit erheblichen Abschlägen des Kaufpreises zum ursprünglich eingesetzten Kapital möglich ist.

#### **8.3 Wiederaufleben der Haftung**

Erwirbt der Anleger eine Beteiligung an einer Investmentkommanditgesellschaft, so haftet er als Kommanditist zunächst in Höhe der im Gesellschaftsvertrag vereinbarten Haftsumme persönlich für die Verbindlichkeiten der Fondsgesellschaft. Die Haftsumme liegt zumeist deutlich unterhalb der Zeichnungssumme. Die persönliche Haftung des Anlegers erlischt jedoch, sobald er seine Einlage (Zeichnungssumme ggf. zuzüglich Ausgabeaufschlag/Agio) in die Fondsgesellschaft eingezahlt hat. Die persönliche Haftung kann zu einem späteren Zeitpunkt bis zur Höhe der vereinbarten Haftsumme wieder aufleben, wenn ein Anleger Auszahlungen erhält, während seine Kapitalbeteiligung durch Verluste der Fondsgesellschaft unter den Betrag der Haftsumme abgemindert ist, oder soweit seine Kapitalbeteiligung durch die Auszahlung unter den Betrag der Haftsumme fällt. Solche Auszahlungen stellen eine sog. Einlagenrückgewähr dar. Allerdings bedarf eine solche Einlagenrückgewähr der Zustimmung des betroffenen Anlegers. Im Fall der Insolvenz der Fondsgesellschaft besteht das Risiko, dass der Anleger die im Wege der Einlagenrückgewähr erhaltenen





Auszahlungen wieder an die Fondsgesellschaft zurückzahlen muss.

#### **8.4 Risiko der Fremdfinanzierung**

Geschlossene Fonds nehmen zur Finanzierung der geplanten Investition neben dem Beteiligungskapital regelmäßig Kredite (Fremdkapital) auf. Die Kredite werden in der Regel durch die Investitionsobjekte besichert. Für die Anleger wirkt das zusätzlich eingesetzte Fremdkapital dabei wie eine Art Hebel, der den relativen Einfluss von eintretenden Wertschwankungen auf das investierte Eigenkapital sowohl positiv wie auch negativ verstärkt.

Bei einem Wertverlust des Investitionsobjekts ist der Verlust der Anleger auch abhängig vom Verhältnis von Eigen- und Fremdkapital. Je höher der Anteil der Fremdfinanzierung im Verhältnis zum Eigenkapital ist, desto stärker wirkt sich ein auftretender Wertverlust auf den auf den Anleger entfallenden Verlust des investierten Eigenkapitals aus. Die Fremdfinanzierung erhöht daher das Risiko für den Anleger, höhere Verluste zu erleiden. Sie generiert jedoch in gleichem Maße die Chancen durch höhere relative Gewinne.

Neben dem beschriebenen Hebeleffekt besteht bei einer Fremdfinanzierung das Risiko, dass bei negativer Entwicklung der laufenden Einnahmen des Fonds die aufgenommenen Kredite nicht mehr vertragsgemäß bedient werden oder zurückgeführt werden können. In diesem Fall besteht das Risiko, dass der Kreditgeber die Zwangsverwertung der Investitionsobjekte anordnet. Für den Anleger kann dies zu hohen Verlusten bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Werden Anschlussfinanzierungen erforderlich und sollten diese nicht oder nur zu ungünstigeren Konditionen abgeschlossen werden können, kann sich dies ebenfalls negativ auf das Ergebnis des Fonds und die Auszahlungen an die Anleger auswirken.

#### **8.5 Inflations- und Fremdwährungsrisiko, Länderrisiko**

Auch Sachwerte können einem Inflationsrisiko unterliegen, also dem Risiko, dass der Fonds infolge einer Geldentwertung einen tatsächlichen Wertverlust erleidet. Dies kann sich negativ auf die Auszahlungen an die Anleger auswirken. Sofern ein geschlossener Investmentfonds in ausländischer Währung notiert, seine wesentlichen Erträge im ausländischen Währungsraum erzielt oder aber Einnahmen und Ausgaben bzw. Verbindlichkeiten in unterschiedlichen Währungen erfolgen, kann sich für den Fonds ein Fremdwährungsrisiko ergeben. So können bspw. durch eine Aufwertung des Euro gegenüber ausländischen Währungen die in Euro bewerteten ausländischen Sachwerte an Wert verlieren. Sofern die Fondsgesellschaft im Ausland investiert bzw. wesentliche Zahlungsströme von ausländischen Schuldern vorgesehen sind, kann sich hieraus zudem ein Länder- und Transferrisiko ergeben. Politische Instabilität, Devisenmangel oder Transferbeschränkungen von Geldzahlungen aus dem Ausland können erhebliche Auswirkungen auf die Entwicklung des Fonds haben.

#### **8.6 Risiko durch Ausfall von Vertragspartnern**

Im Rahmen der Konzeption, des Vertriebs sowie der Verwaltung geht die Fondsgesellschaft Verträge mit Dienstleistern ein. Es besteht das Risiko, dass sich die Vertragspartner nicht vertragsgemäß verhalten und ihren Pflichten nicht oder nicht ausreichend nachkommen. Dies kann insbesondere der Fall sein, wenn sich die Bonität der Vertragspartner verschlechtert. Der Ausfall von Vertragspartnern kann zu Verzögerungen im Betrieb und zu höheren Aufwendungen sowie verringerten Einnahmen führen, die sich negativ auf die Auszahlungen an die Anleger auswirken. Auch besteht das Risiko, dass der Nutzer des Investitionsobjekts nicht in der Lage ist, seine Zahlungspflichten zu erfüllen. Dies kann zu Einnahmen und Wertverlusten des Fonds führen. Für den Anleger besteht in diesem Fall das Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals.

#### **8.7 Risiko durch Veränderung der rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen**

Es besteht das Risiko, dass sich die rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, unter denen der Fonds aufgelegt wurde, während der in der Regel mehrjährigen Laufzeit des Fonds nachteilig verändern. Das gilt auch für potenzielle steuerliche Risiken. Dies kann sich negativ auf die Erträge des Fonds auswirken und zu



geringeren Auszahlungen an die Anleger führen.

## **8.8 Insolvenz der Fondsgesellschaft**

Als Gesellschafter tragen die Anleger das Risiko der Insolvenz der Fondsgesellschaft. Ihre Ansprüche gegenüber der Fondsgesellschaft sind in der Insolvenz gegenüber den Forderungen anderer Gläubiger der Fondsgesellschaft nachrangig. Die gesetzlichen Regelungen zu Einlagensicherung finden bei einer Anlage in einen geschlossenen Fonds keine Anwendung. Verluste des eingesetzten Kapitals sind allein vom Anleger zu tragen.

## **9. Spezielle Risiken einer Anlage in Hedgefonds**

### **9.1 Risikoreiche Strategien, Techniken und Instrumente der Kapitalanlage**

Hedgefonds ist es erlaubt, auch hochriskante Anlagen zu tätigen. Hieraus ergibt sich ein hohes Verlust- bis hin zu einem Totalverlustrisiko. Für den Anleger besteht folglich die Gefahr eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals.

#### **9.1.1 Erwerb von besonders risikobehafteten Papieren**

Der Erwerb von Wertpapieren, deren Emittenten sich in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden, ist mit einem erhöhten Risiko behaftet. Einschätzungen dazu, ob sich die wirtschaftliche Situation der Emittenten verbessern wird, sind nur schwer möglich. Die Kurse dieser Wertpapiere unterliegen häufig sehr hohen Schwankungen. Derartige Investitionen weisen ein hohes Totalverlustrisiko auf.

#### **9.1.2 Leerverkäufe**

Bei einem Leerverkauf spekuliert der Verkäufer darauf, das Wertpapier zu einem späteren Zeitpunkt zu einem niedrigeren Preis erwerben zu können. Tritt die vom Verkäufer erwartete Entwicklung nicht ein, besteht ein unbegrenztes Verlustrisiko, da sich der Verkäufer die Wertpapiere nachträglich zu aktuellen Marktkonditionen beschaffen muss.

#### **9.1.3 Derivate**

Hedgefonds können in großem Umfang börslich und außerbörslich gehandelte Derivate einsetzen. Dabei setzt sich der Fonds bei einer für ihn ungünstigen Marktentwicklung einem Verlustrisiko aus, das nicht im Voraus bestimmt werden kann. Dieses Risiko kann weit über ursprünglich geleistete Sicherheiten hinausgehen und ist theoretisch unbegrenzt. Investiert der Fonds in außerbörslich gehandelte Derivate, ist er zusätzlich dem Bonitätsrisiko seiner Kontrahenten ausgesetzt. Dies gilt unabhängig von der Marktentwicklung.

#### **9.1.4 Warentermingeschäfte**

Warentermingeschäfte weisen von denen herkömmlicher Finanzinstrumente abweichende Verlustrisiken auf. Warenmärkte sind hoch volatil. Sie werden von vielen Faktoren beeinflusst (konjunkturelle Entwicklungen, Angebot und Nachfrage, politische Gegebenheiten).

### **9.2 Hebelwirkung (Leverage)**

Im Fall einer negativen Marktentwicklung entsteht bei einem Einsatz von Leverage ein erhöhtes Verlustrisiko. Die Höhe des Hebels wirkt sich überproportional risikoerhöhend aus. Je größer der eingesetzte Hebel, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommt.



### **9.3 Liquiditätsrisiko**

Soweit Hedgefonds in illiquide Anlageinstrumente oder Beteiligungen investieren, für die kein regulierter Zweitmarkt existiert, kann die Auflösung dieser Anlagen im Einzelfall gar nicht oder nur unter Inkaufnahme hoher Verluste möglich sein.

### **9.4 Primebroker**

Wird ein Primebroker mit der Ausführung von Anlagegeschäften beauftragt, so können durch die Provisionen für die Ausführung einer erheblichen Anzahl von Geschäften für den Hedgefonds Interessenkonflikte beim Primebroker auftreten. Weiterhin kann das Risiko bestehen, dass der Primebroker bei entsprechender Marktlage entgegen der Strategie des Hedgefonds die Rückführung der Wertpapierleihe oder von Krediten verlangt.

### **9.5 Risiko der eingeschränkten Rückgabe**

Sofern Anleger ihre Anteile nach den Regelungen in den Anlagebedingungen nur einmal im Kalendervierteljahr zurückgeben können und die Rückgabe bis zu vierzig Tage vorher ankündigen müssen, kann sich für den Anleger das Wertverlustrisiko erhöhen, da in dem Zeitraum zwischen der Rückgabeerklärung und der tatsächlichen Rücknahme durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft der Marktwert der Anlagegegenstände des Fonds fallen kann. Anleger erhalten dann weniger Geld zurück, als sie zum Zeitpunkt des Anteilskaufs oder der Rückgabeerklärung erwartet haben.

## **IV. Weitere Informationen über Finanzinstrumente**

Falls für ein öffentlich angebotenes Finanzinstrument ein Prospekt nach dem Wertpapierprospektgesetz veröffentlicht worden ist, teilt die Fundamental Capital dem Kunden mit, bei welcher Stelle dieser Prospekt erhältlich ist.

Im Fall von Finanzinstrumenten, die eine Garantie durch einen Dritten beinhalten, stellt die Fundamental Capital dem Kunden alle wesentlichen Angaben über die Garantie und über den Garantiegeber zur Verfügung.



## **C. Informationen über Ausführungsplätze**

Erteilt die Fundamental Capital im Rahmen der Vermögensverwaltung für Rechnung von Kunden Dritten Aufträge zum Handel mit Finanzinstrumenten oder leitet sie im Rahmen der Anlagevermittlung solche Aufträge von Kunden an Dritte zur Ausführung weiter, so wählt die den Auftrag ausführende Bank den Ausführungsplatz auf der Grundlage ihrer Ausführungsgrundsätze aus. Sie können die Ausführungsgrundsätze der den Auftrag ausführenden Bank über die Fundamental Capital unter [support@fundamental.capital](mailto:support@fundamental.capital) oder über die Internetseite der Bank beziehen. Die Grundsätze der Fundamental Capital über die Auswahl der den Auftrag ausführenden Bank ergibt sich aus den Ausführungsgrundsätzen der Fundamental Capital.

Führt die Fundamental Capital Aufträge von Kunden zum Handel mit Finanzinstrumenten selbst aus, so wählt sie den Ausführungsplatz auf der Grundlage ihrer eigenen Ausführungsgrundsätze aus. In den Ausführungsgrundsätzen werden unter anderem für jede Gattung von Finanzinstrumenten die verschiedenen Ausführungsplätze und die ausschlaggebenden Faktoren für die Auswahl eines Ausführungsplatzes festgelegt.

Die Ausführungsgrundsätze der Fundamental Capital werden dem Kunden auf einem dauerhaften Datenträger (PDF) zur Verfügung gestellt.

## **D. Informationen über Kosten und Nebenkosten**

Nachfolgend informieren wir Sie über die im Zusammenhang mit einer Dienstleistung der Fundamental Capital anfallenden Kosten und Nebenkosten.

### **I. Preise**

Die Fundamental Capital berechnet ihren Kunden für ihre Dienstleistungen eine Vergütung. Diese setzt sich aus einer Kombination aus Gebühren, Provisionen und Fremdkosten zusammen, deren Höhe von Art und Umfang der erbrachten Dienstleistung abhängt. Die aktuellen Preise für die Dienstleistungen der Fundamental Capital und Details zu den Zahlungsmodalitäten ergeben sich aus unserem Preis- und Leistungsverzeichnis, das Ihnen gemeinsam mit diesem Dokument und den für die jeweilige Dienstleistung geltenden allgemeinen Vertragsbedingungen zur Verfügung gestellt wird.

### **II. Steuern und weitere Kosten**

Über die vorstehend bezeichneten Preise hinaus können unseren Kunden aus Geschäften im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten oder unseren Dienstleistungen noch weitere Kosten und Steuern entstehen, die nicht über die Fundamental Capital bezahlt oder von ihr in Rechnung gestellt werden. Dazu zählen beispielsweise folgende Kosten und Steuern:

1. Die Kosten für den Handel mit Finanzinstrumenten sind vom Kunden zu tragen und werden von der Depotbank über das Depot des Kunden abgerechnet. Dazu zählen auch Ausgabeaufschläge für den Erwerb von Anteilen an Investmentfonds. Erfolgt der Handel der Finanzinstrumente im Rahmen einer Dienstleistung der Fundamental Capital für den Kunden (bspw. Vermögensverwaltung oder Anlagevermittlung), so werden diese Kosten in der Berechnung der Vergütung der Fundamental Capital für die Dienstleistung berücksichtigt.
2. Einkünfte aus Finanzinstrumenten sind in der Regel steuerpflichtig. Das Gleiche gilt für Gewinne aus dem Erwerb und der Veräußerung von Finanzinstrumenten. Abhängig vom jeweils geltenden Steuerrecht (In- oder Ausland) können bei der Auszahlung von Erträgen oder Veräußerungserlösen Kapitalertrags- und / oder sonstige Steuern anfallen, die an die jeweilige Steuerbehörde abgeführt werden und daher den an den Kunden zu zahlenden Betrag mindern. Die Steuern werden teilweise direkt von der depotführenden Bank an die jeweilige Steuerbehörde abgeführt. Bei Fragen sollte sich der Kunde an die für ihn zuständige Steuerbehörde



bzw. seinen steuerlichen Berater wenden.

3. Erwirbt der Kunden Anteile an Investmentfonds, so fallen Kosten für die Verwaltung des Investmentfonds und eine etwaige erfolgsabhängige Vergütung der Fondsgesellschaft an, welche den Wert der Anteile mindern. Die Kosten sind vom Kunden zu tragen. Sie fallen auf Ebene des Investmentfonds an und werden von der Fondsgesellschaft offen gelegt.
4. Eigene Kosten (z.B. für Telefonate, Porti) hat der Kunde selbst zu tragen.

## **E. Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten**

Nachfolgend informieren wir Sie über den Umgang der Fundamental Capital mit potenziellen Interessenkonflikten.

Die Fundamental Capital GmbH („Fundamental Capital“) erbringt im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Wertpapierdienstleistungen. Dabei lassen sich Interessenkonflikte nicht grundsätzlich ausschließen. In Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben informiert Fundamental Capital daher nachfolgend über die weitreichenden Vorkehrungen zum Umgang mit diesen Interessenkonflikten.

1. Interessenkonflikte können sich beispielsweise ergeben zwischen Fundamental Capital, mit Fundamental Capital verbundene Unternehmen, der Geschäftsleitung von Fundamental Capital, den Mitarbeitern von Fundamental Capital, den Kunden von Fundamental Capital sowie anderen Dritten, die mit Fundamental Capital verbunden sind.
2. Interessenkonflikte können sich insbesondere ergeben:
  - a) durch das eigene wirtschaftliche (Umsatz-) Interesse der Gesellschaft;
  - b) bei Erhalt und Gewähr von Zuwendungen (z.B. geldwerte Vorteile) von Dritten oder an Dritte im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen für Kunden;
  - c) bei einer erfolgsbezogenen Vergütung von Fundamental Capital;
  - d) bei einer erfolgsbezogenen Vergütung von Mitarbeitern und Mitgliedern des Vorstands;
  - e) bei Gewährung von Zuwendungen an Mitarbeiter und an Mitglieder des Vorstandes;
  - f) bei Kooperation z.B. zu Emittenten von Finanzinstrumenten oder depotführenden Banken;
  - g) durch Erlangung von Informationen, die nicht öffentlich zugänglich sind;
  - h) aus anderen Geschäftstätigkeiten der Fundamental Capital (z.B. Eigengeschäft);
  - i) aus persönlichen Beziehungen der Mitarbeiter oder den Mitgliedern des Vorstandes oder der mit diesen verbundenen Personen;
  - j) bei Mitwirkung dieser Personen in Aufsichts- oder Beiräten.
3. Um zu vermeiden, dass sachfremde Interessen die Vermögensverwaltung beeinflussen sowie zur Überwachung des rechtmäßigen und professionellen Handelns und der Beachtung von Marktstandards hat Fundamental Capital sich und ihre Mitarbeiter ethischen Standards verpflichtet. Es wird jederzeit Sorgfalt und Redlichkeit, rechtmäßiges und professionelles Handeln, die Beachtung von Marktstandards sowie insbesondere die Achtung der Maßgeblichkeit des Kundeninteresses erwartet.
4. Im Einzelnen ergreift Fundamental Capital unter anderem die folgenden Maßnahmen:
  - a) Schaffung organisatorischer Verfahren zu Wahrung des Kundeninteresses in der Vermögensverwaltung;
  - b) Regelungen über die Annahme und Gewährung von Zuwendungen sowie deren Offenlegung und grundsätzliche vollständige Weiterleitung an den Kunden;



- c) Schaffung von Vertraulichkeitsbereichen durch die Errichtung von Informationsbarrieren, die Trennung von Verantwortlichkeiten und/oder die räumliche Trennung;
- d) Führung einer Insider- bzw. Beobachtungsliste, die der Überwachung des sensiblen Informationsaufkommens sowie der Verhinderung des Missbrauchs von Insiderinformationen dient;
- e) Führung einer Sperrliste, die unter anderem dazu dient, möglichen Interessenkonflikten durch bestimmte Geschäfts- oder Beratungsverbote oder ein Verbot von Finanzanalysen zu begegnen;
- f) Offenlegung von Wertpapiergeschäften von Mitarbeitern gegenüber der Compliance-Stelle, sofern durch diese Geschäfte Interessenkonflikte mit ihrer Tätigkeit bei Fundamental Capital auftreten können;
- g) Schulung und Fortbildungsmaßnahmen der Mitarbeiter, insbesondere über gesetzliche Änderungen;
- h) Interessenkonflikte, die sich nicht vermeiden lassen sollten, wird Fundamental Capital im gesetzlich erforderlichen Umfang offenlegen.

5. Auf die folgenden Punkte wird insbesondere hingewiesen:

- a) In der Vermögensverwaltung hat der Kunde die Verwaltung und damit auch die Entscheidung über den Kauf und Verkauf von Finanzinstrumenten auf seinen Vermögensverwalter delegiert. Damit trifft Fundamental Capital im Rahmen der vereinbarten Anlagerichtlinien die Entscheidungen über Käufe und Verkäufe, ohne die Zustimmung des Kunden einzuholen. Diese Konstellation kann einen bestehenden Interessenkonflikt verstärken. Den hieraus resultierenden Risiken begegnet Fundamental Capital durch geeignete organisatorische Maßnahmen, insbesondere einen am Kundeninteresse ausgerichteten Investmentauswahlprozess.
- b) Ein weiterer bei der Vermögensverwaltung typischer Interessenkonflikt kann sich bei der Vereinbarung einer performance-abhängigen Vergütung ergeben. Hier ist nicht auszuschließen, dass der Verwalter zur Erzielung einer möglichst hohen Performance und damit einer erhöhten Vergütung unverhältnismäßige Risiken eingeht. Eine Risikoreduzierung wird hier unter anderem durch interne Überwachung der getroffenen Anlageentscheidungen und durch die Kombination mit anderen festen Vergütungskomponenten erzielt.

6. Es besteht die Möglichkeit, dass Fundamental Capital im Rahmen der Vermögensverwaltung Provisionen, Gebühren und sonstige Geldleistungen sowie geldwerte Vorteile (insgesamt „Zuwendungen“) von Fondsgesellschaften, Wertpapieremissionshäusern und sonstigen Dritten erlangt. Fundamental Capital wird erhaltene Zuwendungen dem Kunden gutschreiben. Sollte eine Gutschrift nicht in Betracht kommen, da es sich um keine Geldleistung handelt oder eine Gutschrift aus sonstigen Gründen nicht möglich ist, wird Fundamental Capital die Zuwendung nicht annehmen.

7. Sollte Fundamental Capital eine nicht in einer Geldleistung bestehende Zuwendung ohne dessen Zutun übersandt, zugeschickt oder auf sonstige Weise zur Verfügung gestellt werden, so wird Fundamental Capital die Zuwendung lediglich annehmen, wenn sie der Verbesserung der Qualität der Dienstleistung von Fundamental Capital dient und sie der ordnungsmäßigen Erbringung der Vermögensverwaltungsdienstleistung im Interesse des Kunden nicht entgegensteht. Es wird sich hierbei um unentgeltliche, meistens nicht in unmittelbarem Zusammenhang mit den Dienstleistungen gegenüber dem Kunden stehende Zuwendungen handeln (insbesondere Informationsmaterial, Schulungen oder technische Dienstleistungen).

8. Fundamental Capital wird die angenommenen Zuwendungen im gesetzlich erforderlichen Umfang offenlegen.



**fundamental**  
**capital** smart investing  
by data

9. Fundamental Capital gewährt grundsätzlich keine Zuwendungen. Gegebenenfalls kann Fundamental Capital gegenüber Vermittlern für den Nachweis der Gelegenheit zum Abschluss oder für die Vermittlung eines Vermögenverwaltungsvertrages Zahlungen leisten, deren Höhe sich anhand des Werts des vom vermittelten Kunden investierten Vermögens berechnet. Dem Kunden entstehen hieraus keine zusätzlichen Kosten, da diese Zahlungen nicht aus dem Kundenvermögen getätigt werden. Auf Nachfrage wird Fundamental Capital weitere Einzelheiten offenlegen.

Wenn Sie weitergehende Fragen zu unserem Umgang mit Interessenkonflikten haben, stellen wir Ihnen jederzeit gerne weitere Einzelheiten zu den dargestellten Grundsätzen zur Verfügung. Bitte wenden Sie sich zu diesem Zweck an [support@fundamental.capital](mailto:support@fundamental.capital).