

Offene und geschlossene Fonds – Basisinformation

Einführung

Wer sich nicht selbst unternehmerisch betätigen oder sein Geld direkt einem/r Unternehmer*in zur Verfügung stellen will kann sich über offene oder geschlossene Investmentfonds gemeinsam mit anderen Anleger*innen an einem oder mehreren Unternehmen beteiligen.

Im Folgenden geht es also um Beteiligungen an Organismen, die von einer Anzahl von Anleger*innen Kapital einsammeln, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger*innen zu investieren, wobei die Organismen keine direkt operativ tätigen Unternehmen sind.

Von offenen Investmentfonds spricht man im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB), wenn die Anlagebedingungen, die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag des Organismus für gemeinsame Anlagen die Anzahl möglicher Anleger nicht begrenzt. Offene Investmentfonds weisen in der Regel keine Laufzeitbeschränkung auf, während geschlossene Beteiligungen in der Regel von der Laufzeit beschränkt sind. Bei offenen Investmentfonds ist in der Regel mindestens jährlich eine Rückgabe der Beteiligung möglich (Ausnahme: offene Immobilienfonds) oft sogar börsentäglich bzw. innerhalb weniger Tage.

Das KAGB unterscheidet zwischen OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere) und AIF (Alternative Investment Fonds), wobei Alternative Investmentfonds (AIF) automatisch alle Investmentvermögen sind, die keine OGAW sind.

Unter den AIF unterscheidet man noch Spezial-AIF und Publikums-AIF. Bei Spezial-AIF dürfen Anteile nur von professionellen oder semi-professionellen Anleger*innen „gezeichnet“ werden. Sie unterliegen auch geringeren Anforderungen hinsichtlich Prospekterstellung und Risikomanagement.

Klassifizierung von Investmentvermögen gemäß KAGB			
Offene Investmentvermögen		Geschlossene Investmentvermögen	
Investmentvermögen mit: <ul style="list-style-type: none"> ■ variablem Kapital ■ Offener, d. h. unbegrenzter Anzahl von Anlegern ■ Unbegrenzter Laufzeit (Ausnahme: Laufzeit- und Garantiefonds) 		Investmentvermögen mit: <ul style="list-style-type: none"> ■ fixem Kapital ■ Geschlossener, d. h. begrenzter Anzahl von Anlegern ■ Feste Laufzeit 	
OGAW	AIF		
Publikumsinvestmentvermögen	Spezial-AIF	Spezial-AIF	Publikums-AIF
Anlegerkreis: <ul style="list-style-type: none"> ■ alle Anleger 	Anlegerkreis: <ul style="list-style-type: none"> ■ semiprofessionelle Anleger ■ professionelle Anleger 		Anlegerkreis: <ul style="list-style-type: none"> ■ alle Anleger

Offene Investmentvermögen

Wird von neuen Anleger*innen neues Geld eingezahlt, stellt die Kapitalverwaltungsgesellschaft entsprechend neue Anteile aus. Die Höhe des Sondervermögens verändert sich somit laufend. Die Anlageschwerpunkte von offenen Investmentfonds sind Wertpapiere, wie Aktien oder Anleihen von Staaten oder Unternehmen sowie Anteile anderer Investmentfonds oder Immobilien. Zur Reduzierung des Risikos können auch verschiedene Wertpapierklassen gemischt werden.

Geschlossene Investmentvermögen

Bei geschlossenen Investmentvermögen handelt es sich nicht nur um eine reine Kapitalanlage, sondern vielmehr um eine unternehmerische Beteiligung mit umfassenderen Chancen (direkte Ertragsbeteiligung, steuerliche Vorteile u. a.), aber auch größeren Risiken (Risiko eines möglichen Totalverlustes des eingesetzten Kapitals). Typische Investitionsgegenstände dieser Fondsart sind Immobilien, Schiffe, Windkraftanlagen, Wald usw. also sogenannte „Sachwerte“.

Offene Investmentvermögen	Geschlossene Investmentvermögen (gemäß KAGB)
<ul style="list-style-type: none">■ jederzeitige (börsentägliche) Verfügbarkeit mit Anteilsrücknahmeverpflichtung der Kapitalverwaltungsgesellschaft■ Anteilserwerb mit geringem Kapitaleinsatz (meist ab 50 € möglich)■ Risikostreuung innerhalb des Sondervermögens (breite Anlagestreuung über Einzelanlagen und Anlageklassen) ■ Fremdkapitalquote:<ul style="list-style-type: none">■ max. 10 % bei OGAW und gemischten Investmentvermögen■ max. 20 % bei sonstigen Investmentvermögen■ max. 30 % bei offenen Immobilien-Sondervermögen■ Anlageschwerpunkt: Wertpapiere, Immobilien, Investmentanteile■ Rechtsform: Sondervermögen oder Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital	<ul style="list-style-type: none">■ eingeschränkte Verfügbarkeit (Anteile und Investitionsobjekte sind nicht börsennotiert)■ hohe Mindestanlagesummen■ geringe Risikostreuung (Anlage in ein oder nur wenige Einzelobjekte)■ hohes Risiko durch unternehmerische Beteiligung (Totalverlustrisiko)■ Fremdkapitalquote max. 60 % ■ Anlageschwerpunkt: Sachwerte■ Rechtsform: geschlossene Investmentkommanditgesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital

Verschiedene Anlageklassen bei offenen Investmentfonds

Seit einigen Jahren investieren auch institutionelle Anleger (Versicherungsunternehmen, Stiftungen, Pensionskassen u. a.) verstärkt in offene Investmentfonds. Da diese in der Regel größere Anlagebeträge investieren, erwarten sie andere Konditionen als private Kleinanleger. Auch bezüglich der Ausschüttungspolitik haben sie meist individuelle Vorstellungen. Aus diesem Grund werden Investmentvermögen oft mit mehreren sog. Anteilsklassen aufgelegt. Diese unterscheiden sich beispielsweise hinsichtlich der nachfolgenden Ausgestaltungsmerkmale:

- Ertragsverwendung: Ausschüttung oder „Thesaurierung“ (Wiederanlage der Erträge)
- Höhe des Ausgabeaufschlages
- Währung des Anteilwertes
- Höhe der Verwaltungsvergütung
- Höhe der Mindestanlagebeträge

Jede Anteilsklasse hat zur eindeutigen Identifizierung eine eigene deutsche Wertpapierkennnummer (WKN) bzw. internationale Kennnummer ISIN (International Securities Identification Number). Auch der Wert des Anteils ist für jede Anteilsklasse gesondert zu errechnen. Die Anlagepolitik gilt jedoch für alle Anteilsklassen einheitlich und demnach gibt es auch eine einheitliche Risikoklassifizierung.

Umbrella-Konstruktion und Teilsondervermögen

Der Gesetzgeber hat eine vertragliche Konstruktion zugelassen, die es ermöglicht, Investmentvermögen, die sich hinsichtlich ihrer Anlagepolitik und der Ausstattungsmerkmale unterscheiden, ebenfalls unter einen einheitlichen rechtlichen „Schirm“ zu stellen. Die einzelnen Teilsondervermögen einer „Umbrella“-Konstruktion (englisch für Regenschirm) sind vermögens- und haftungsrechtlich getrennt. Das bedeutet, jedes Teilsondervermögen wird als eigenständiges Sondervermögen behandelt und die Rechte des Anlegers beschränken sich auf dieses einzelne Teilsondervermögen. Auch für eventuelle Verbindlichkeiten haftet jedes Teilsondervermögen für sich.

Der Vorteil für die Kapitalverwaltungsgesellschaft liegt unter anderem im Verwaltungsaufwand: so genügt beispielsweise die Auflage eines gemeinsamen Jahresberichtes anstelle von Einzelberichten für jedes Teilsondervermögen. Für Anleger*innen bietet eine Umbrella-Konstruktion den Vorteil, dass sie kostengünstig oder auch kostenlos zwischen den Teilsondervermögen wechseln können.

Dachfonds

Von den Umbrellafonds mit rechtlich gesonderten Teilvermögen sind Dachfonds zu unterscheiden. Ein Dachfonds investiert in verschiedene einzelne Zielfonds und ist selbst ein eigenständiges Sondervermögen. Der Anleger kann in den Dachfonds investieren, jedoch nicht über die Auswahl der Zielfonds mitentscheiden. Dachfonds erlauben beispielsweise die Beteiligung an institutionellen Investmentfonds zu denen Anleger*innen aufgrund der Mindestzeichnungssummen sonst keinen Zugang haben. Da jedoch sowohl auf der Ebene der Zielfonds, als auch auf der Ebene des Dachfonds Gebühren anfallen, sind solche Fonds hinsichtlich der Gesamtkosten oft nicht vorteilhaft.

Zusammenfassung

Für unterschiedliche Typen von Anleger*innen werden von den Anbietern am Finanzmarkt Produkte für die gemeinschaftliche Kapitalanlage angeboten. Grundsätzlich unterscheiden wir dabei offene Investmentvermögen mit variablem Kapitalstock und einer unbegrenzten Anzahl von Anleger*innen sowie laufend austauschbaren Vermögensgegenständen einerseits, sowie geschlossene Investmentvermögen mit fixem Kapital und einer begrenzten Anzahl von Anlegern und festgelegten Vermögensgegenständen.

Merkmale der offenen Fonds sind Risikoklasse, Anlagestrategie, Höhe des Mindestanlagebetrages, Höhe des Ausgabeaufschlages, Höhe der Verwaltungsvergütung. Manche Fonds beteiligen sich nur an einer Anlageklasse (z.B. Aktien). Andere Fonds mischen verschiedene Anlageklassen, um das Risiko breiter zu streuen oder investieren ihrerseits wiederum in andere offene Fonds. Bei den offenen Fonds ist für Privatanleger noch die Art der Ertragsverwendung interessant, nämlich ob Erträge wie Zinsen oder Dividenden regelmäßig ausgeschüttet oder wiederangelegt (thesauriert) werden.