



SPINOZA CAPITAL

Spinoza Capital GmbH

Allgemeine Kundeninformationen

Stand Mai 2024



Inhaltsverzeichnis Allgemeine Kundeninformationen Spinoza Capital GmbH

1	Angaben zum Unternehmen.....	4
2	Angaben zur Unternehmenskommunikation.....	4
3	Aufsichtsbehörde und Erlaubnis	5
4	Anlegerentschädigungs- und Einlagensicherungssystem	5
5	Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten.....	5
	5.1 Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten	5
	5.2 Art und Herkunft möglicher Interessenkonflikte	5
	5.3 Umgang mit Interessenkonflikten.....	6
	5.4 Konkrete Maßnahmen in Bezug auf die identifizierten Interessenkonflikte.....	6
6	Beschwerden	7
7	Aufzeichnung von Kommunikation.....	7
8	Angebotspalette	7
9	Finanzportfolioverwaltung und Anlageberatung.....	8
	9.1 Finanzportfolioverwaltung	8
	9.2 Anlageberatung.....	8
10	Beratungsfreies Ausführungsgeschäft	8
11	Erforderliche Angaben für die Durchführung der Geeignetheitserklärung	9
12	Ausführungsgrundsätze und Auswahl der ausführenden Einrichtungen	10
13	Kosteninformationen	11
	13.1 Spinoza Capital Fonds	11
	13.2 Spinoza Capital Vermögensverwaltung	11
14	Belehrung über das Widerrufsrecht	13
15	Informationen über den Erhalt von Zuwendungen.....	14
16	Erklärung zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien)	14
17	Datenschutz.....	15



18	Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen	16
18.1	Einleitung	16
18.1.1	Zielsetzung	16
18.1.2	Zusammenspiel von Rendite, Sicherheit und Liquidität	16
18.1.3	Risikodiversifikation	16
18.2	Allgemeine Risiken der Kapitalanlage	17
18.2.1	Konjunkturrisiko	17
18.2.2	Inflationsrisiko	17
18.2.3	Länderrisiko	17
18.2.4	Währungsrisiko	17
18.2.5	Liquiditätsrisiko	17
18.2.6	Kostenrisiko	18
18.2.7	Steuerliche Risiken	18
18.2.8	Risiko von kreditfinanzierten Kapitalanlagen	18
18.2.9	Risiko fehlerhafter Informationen	18
18.2.10	Risiko der Verwahrung im Ausland	18
18.3	Funktionsweise und Risiken verschiedener Anlageklassen	18
18.3.1	Aktien	18
18.3.2	Anleihen	20
18.3.3	Rohstoffe	21
18.3.4	Fremdwährungen	21
18.3.5	Immobilien	22
18.3.6	Offene Investmentfonds	23
18.3.7	Private Equity Fonds und Venture Capital Fonds	25



Allgemeine Kundeninformationen

gemäß Artikel 47 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565

Nach §63 Abs. 7 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sind wir als Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet, unsere in Deutschland ansässigen Kunden über uns und unsere Dienstleistungen wie folgt zu informieren:

1 Angaben zum Unternehmen

Name	Spinoza Capital GmbH (nachfolgend auch „Spinoza Capital“ oder „Finanzdienstleistungsunternehmen“ oder das „Institut“)
Anschrift	Operntum, 16. Stock Bockenheimer Landstraße 2-4 D-60306 Frankfurt am Main
Telefon	+49 69 5095 894 44
E-Mail	info@spinozacapital.com
Internet	www.spinozacapital.com
Handelsregister:	Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 116206

2 Angaben zur Unternehmenskommunikation

Kommunikationssprache	Deutsch
Kommunikationsmittel	Sie erreichen uns über Telefon, E-Mail oder Brief sowie unter den oben genannten Kontaktdaten. Gern vereinbaren wir einen Termin mit Ihnen zu einem persönlichen Gespräch in unseren Geschäftsräumen unter der oben genannten Adresse. Nach Absprache besuchen wir Sie auch in Ihren Geschäfts- oder wunschgemäß in Ihren Privaträumen.
Berichterstattung über unsere Dienstleistungen	Bezüglich Art, Häufigkeit und Zeitpunkt unserer Berichterstattung über die erbrachten Dienstleistungen verweisen wir auf die individuellen Vereinbarungen im Vermögensverwaltungsvertrag oder Anlageberatungsvertrag mit Portfoliobezug.



3 Aufsichtsbehörde und Erlaubnis

Zuständige Aufsichtsbehörde	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) Graurheindorfer Straße 108 53117 Bonn Marie-Curie-Straße 24-28 60439 Frankfurt am Main www.bafin.de
Erteilte BaFin Erlaubnis für Finanzdienstleistungen	Die Spinoza Capital GmbH besitzt die Erlaubnis zum Erbringen der Finanzportfolioverwaltung, der Anlagevermittlung, der Anlageberatung und der Abschlussvermittlung nach § 2 Abs. 2 Nrn. 3, 4, 5 und 9 WpIG und unterliegt insoweit der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.
Beschränkung der Erlaubnis	Unsere Erlaubnis ist dahingehend beschränkt, dass wir nicht berechtigt sind, uns Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen. Wir sind nicht zur Konten- und Depotführung berechtigt. Somit nehmen wir keine Gelder entgegen und verwahren keine Finanzinstrumente.

4 Anlegerentschädigungs- und Einlagensicherungssystem

Wir sind folgender Anlegerentschädigungseinrichtung zugeordnet	Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) Behrenstraße 31 10865 Berlin www.e-d-w.de
--	---

5 Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten

Bezüglich der von uns identifizierten potenziellen Interessenkonflikte, der von uns aufgestellten Grundsätze zum Umgang mit diesen sowie der von uns ergriffenen Maßnahmen zur Vermeidung der Beeinträchtigung von Kundeninteressen verweisen wir auf unsere nachfolgenden „Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten“.

5.1 Grundsätze über den Umgang mit Interessenkonflikten

Nach § 63 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) hat sich jedes Wertpapierdienstleistungsunternehmen um Vermeidung von Interessenkonflikten zu bemühen und seinen Kunden Art und Herkunft möglicher Interessenkonflikte sowie seine Grundsätze zum Umgang mit diesen darzulegen.

Die Spinoza Capital GmbH unterliegt der Kontrolle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie der Deutschen Bundesbank und ist verpflichtet, deren aufsichtsrechtliche Vorgaben zu beachten.

5.2 Art und Herkunft möglicher Interessenkonflikte

Wo können Interessenkonflikte auftreten?

Interessenkonflikte im Rahmen der Erbringung unserer Wertpapierdienstleistungen können auftreten:



- zwischen der Spinoza Capital GmbH und unseren Kunden,
- zwischen unseren Geschäftsleitern, Mitarbeitern und unseren Kunden oder
- zwischen unseren Kunden untereinander.

Wodurch können Interessenkonflikte entstehen?

Wie in jedem gewinnorientiert arbeitenden Unternehmen lassen sich Interessenkonflikte und die daraus resultierende Gefahr einer Beeinträchtigung von Kundeninteressen nicht vollständig ausschließen. Diese können insbesondere folgende Ursachen haben:

- Eigene unternehmerische Interessen der Spinoza Capital GmbH, insbesondere Umsatz- und Gewinnerzielungsbestreben
- Die mit unseren Kunden vereinbarte erfolgsabhängige Vergütung, z.B. durch Eingehung höherer Risiken für das verwaltete Vermögen mit dem Ziel, eine höhere Wertentwicklung und damit ein höheres Gesamthonorar aufgrund der erfolgsabhängigen Komponente zu erzielen
- Finanzielle Interessen in den von uns selbst gemanagten oder beratenen Investmentfonds, z.B. durch Vergütung in Abhängigkeit vom Fondsvolumen
- Annahme von Geld- oder Sachzuwendungen von Seiten Dritter, z.B. Vermittlungs- und Bestandsprovisionen oder Seminarangebote, soweit diese nicht an unsere Kunden ausgekehrt werden
- Ggf. erfolgsbezogene Vergütung von Geschäftsleitern und Mitarbeitern sowie Gewähr von Geld- oder Sachzuwendungen an diese
- Persönliche Geschäfte von Geschäftsleitern und Mitarbeitern oder diesen nahestehenden Personen

Ferner könnten Interessenkonflikte im Falle geschäftlicher oder persönlicher Beziehungen der Spinoza Capital GmbH, der Geschäftsführung, Mitarbeiter, Vermittler oder verbundener Personen zu Kreditinstituten, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Emittenten etc. entstehen. Dies betrifft insbesondere:

- Kooperationen mit solchen Einrichtungen
- Mitwirkung in Aufsichts- oder Beiräten dieser Einrichtungen
- Mitwirkung an Emissionen von Finanzinstrumenten
- Erlangung von Informationen, die nicht öffentlich bekannt sind (Insiderinformationen)

5.3 Umgang mit Interessenkonflikten

Um eine aus potenziellen Interessenkonflikten resultierende Gefahr der Beeinträchtigung von Kundeninteressen zu vermeiden, haben wir folgende, für alle Geschäftsleiter und Mitarbeiter verbindlichen Grundsätze festgelegt und Maßnahmen ergriffen:

Allgemeine organisatorische Maßnahmen

- Implementierung umfassender organisatorischer Vorkehrungen zum Schutz der Kundeninteressen in unseren Organisationsrichtlinien und Verpflichtung zu deren Einhaltung
- Einführung umfangreicher Kontrollmechanismen
- Offenlegungs- und Zustimmungspflichten bei bestimmten geschäftlichen oder persönlichen Beziehungen
- Einhaltung der von uns selbst aufgestellten ethischen Grundsätze

5.4 Konkrete Maßnahmen in Bezug auf die identifizierten Interessenkonflikte

- Auswahl unserer Kooperationspartner (Depotbanken, andere ausführende Kreditinstitute, Kapitalverwaltungsgesellschaften, andere Produktgeber und Emittenten) nach den Kriterien günstige Kostenstruktur und bestmögliche Auftragsabwicklung – siehe „Grundsätze für die Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten (siehe 11. Ausführungsgrundsätze und Auswahl der ausführenden Einrichtungen)
- Offenlegung der mit unseren Wertpapierdienstleistungen und den Finanzinstrumenten verbundenen Kosten und Nebenkosten, so dass die Gesamtkosten sowie deren Auswirkung auf die Rendite der Vermögensanlage ersichtlich sind



- Interne Überwachung der getroffenen Anlageentscheidungen auch unter dem Gesichtspunkt der Vermeidung von Geschäften mit einem höheren Risikogehalt, die auf die Erzielung einer höheren erfolgsabhängigen Vergütung ausgerichtet sind
- Offenlegung unseres Vergütungsmodells bei von uns selbst gemanagten oder beratenen Investmentfonds, sofern wir diese an unsere Kunden vermitteln bzw. in deren Vermögensverwaltung einsetzen
- Strikte Beachtung des Verbots der Annahme von Provisionen im Rahmen unserer Vermögensverwaltung bzw. vollständige Weiterleitung vereinnahmter Zuwendungen (mit Ausnahme geringfügiger nichtmonetärer Vorteile) an unsere Kunden
- Ausgestaltung unserer Vergütungsmodelle für Geschäftsleiter und Mitarbeiter unter Beachtung der Vergütungsverordnung und sonstigen Vorschriften, so dass keine Abhängigkeit von variablen Vergütungsbestandteilen entsteht und keine Anreize zur Eingehung hoher Risiken gesetzt werden
- Keine Vorgabe von Vertriebszielen im Wertpapierdienstleistungsgeschäft
- Aufstellung interner Regelungen für persönliche Geschäfte, Verpflichtung aller Geschäftsleiter, Mitarbeiter und Vermittler zu deren Einhaltung
- Strenges Verbot des Vorlaufens (Front Running), Parallellaufens oder Gegenlaufens zu Kundengeschäften regelmäßige Schulung unserer Mitarbeiter in Bezug auf mögliche Interessenkonflikte, deren Vermeidung oder Reduzierung

6 Beschwerden

Bezüglich Reklamationen und Beschwerden verweisen wir auf unsere Webpage www.spinozacapital.com unter der Rubrik „Rechtliche Hinweise“.

7 Aufzeichnung von Kommunikation

Bezüglich der Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen sowie der gesetzlich erforderlichen Dokumentation von Beratungsgesprächen möchten wir Ihnen Folgendes mitteilen:

- Wenn Sie uns per E-Mail oder in sonstiger elektronischer Form einen Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren erteilen, speichern wir die dazu geführte elektronische Kommunikation.
- Eine Kopie dieser Aufzeichnungen steht auf Anfrage über einen Zeitraum von fünf Jahren ab Erstellung der Aufzeichnungen zur Verfügung.
- Zur gesetzlich erforderlichen Dokumentation von Beratungsgesprächen zeichnen wir in bestimmten Fällen den Inhalt von Telefonaten oder Videokonferenzen via z.B. Zoom oder MS Teams auf.

8 Angebotspalette

Das Institut stellt dem Kunden in der Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung Zugang zu einer umfangreichen Palette von Finanzinstrumenten zur Verfügung. Das Institut unterliegt bei der Durchführung von Geschäften in Finanzinstrumenten keinerlei Vorgaben irgendeines Dritten.

Folgende Arten von Finanzinstrumenten – unterschiedlichster Anbieter und Emittenten – stehen dem Kunden grundsätzlich zur Verfügung:

- Aktien
- Anleihen unterschiedlicher Emittenten aus dem Bereich der Wirtschaftsunternehmen und der öffentlichen Emittenten
- Rohstoffe inkl. Edelmetalle
- Offene Investmentfonds (Aktien-, Renten-, Misch-, Geldmarktfonds sowie Exchange Traded Funds (ETFs)). Dazu zählen auch die selbst verwalteten Fonds der Spinoza Capital GmbH
- Derivative Finanzinstrumente einschließlich strukturierter Anleihen und Zertifikate



Die vorstehend aufgeführte Angebotspalette ist nicht fix festgelegt, sondern Änderungen unterworfen. Das Institut kann jederzeit entscheiden, einzelne Arten von Finanzinstrumenten nicht mehr oder nicht mehr in dem Umfang dem Kunden anzubieten.

9 Finanzportfolioverwaltung und Anlageberatung

9.1 Finanzportfolioverwaltung

Im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung beauftragt der Kunde das Finanzdienstleistungsunternehmen, sein Vermögen nach Maßgabe der jeweils vereinbarten Anlagerichtlinien nach eigenem Ermessen ohne vorherige Einholung einer Kundenweisung zu verwalten. Unter Einhaltung der im Vermögensverwaltungsvertrag vereinbarten Anlagerichtlinien treffen wir Verfügungen über Finanzinstrumente, die zum verwalteten Vermögen gehören, insbesondere Käufe und Verkäufe von Finanzinstrumenten.

Über die Entwicklung der Finanzportfolioverwaltung wird das Finanzdienstleistungsunternehmen dem Kunden mindestens quartalsweise einen Bericht zur Verfügung stellen. Weitere Einzelheiten und Informationen über Inhalt und Umfang des Berichts finden sich in den jeweiligen Vereinbarungen mit dem Kunden im Rahmen des Vertrages über die Finanzportfolioverwaltung.

Das Finanzdienstleistungsunternehmen ist im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung verpflichtet, dem Kunden monetäre Zuwendungen (Vertriebsvergütungen und Bestandsprovisionen) herauszugeben. Die in diesem Zusammenhang erhaltenen monetären Zuwendungen wird das Finanzdienstleistungsunternehmen so schnell wie nach vernünftigem Ermessen möglich nach Erhalt und in vollem Umfang an den Kunden auskehren. Die Zuwendungen werden von dem Finanzdienstleistungsunternehmen nicht verzinst.

Darüber hinaus erhält das Finanzdienstleistungsunternehmen geringfügige nicht monetäre Zuwendungen. Diese wird es annehmen und behalten, soweit dies im Rahmen der wertpapierrechtlichen Vorschriften zulässig ist. Darunter fallen z. B. Teilnahme an Fortbildungsveranstaltungen und Seminare, die zu Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen abgehalten werden, sowie Bewirtungen, deren Wert jeweils eine vertretbare Geringfügigkeitsschwelle nicht überschreitet.

9.2 Anlageberatung

In der Anlageberatung erstellt das Institut Vorschläge für eine Anlagestrategie und Portfoliostrukturierung, jedoch liegt die Anlageentscheidung bei dem Kunden.

Die Anlageberatung durch das Finanzdienstleistungsunternehmen erfolgt dabei stets nur fallbezogen, d. h. es findet keine Dauerberatung statt. Die Anlageberatung umfasst daher auch keine laufende Marktbeobachtung nach Abschluss der Beratung. Das Finanzdienstleistungsunternehmen ist nicht verpflichtet, das Depot oder einzelne Finanzinstrumente im Depot des Kunden laufend zu überwachen. Ferner schuldet und erbringt das Finanzdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Anlageberatung keine regelmäßige Beurteilung der Geeignetheit der Finanzinstrumente. Der Kunde ist für die Überwachung der im Depot verwahrten Finanzinstrumente selbst verantwortlich.

Spinoza Capital erbringt die Dienstleistung der Anlageberatung ausschließlich für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien.

10 Beratungsfreies Ausführungsgeschäft

Mit Ausnahme der im vorigen Abschnitt beschriebenen Finanzportfolioverwaltung und Anlageberatung betreibt Spinoza Capital das Wertpapiergeschäft ausschließlich als reines beratungsfreies Ausführungsgeschäft. In den Bereich des beratungsfreien Ausführungsgeschäfts fallen die Dienstleistungen der Abschlussvermittlung und der Anlagevermittlung. Spinoza Capital kann die Dienstleistungen der Abschlussvermittlung und der Anlagevermittlung nur erbringen, wenn sie auf Veranlassung des Kunden ausgehen.



Im Rahmen des beratungsfreien Ausführungsgeschäfts prüft das Finanzdienstleistungsunternehmen nicht die Geeignetheit der Anlage, sondern die Angemessenheit. Um die Angemessenheit prüfen zu können, ist das Finanzdienstleistungsunternehmen gemäß §63 Abs. 10 WpHG verpflichtet, von dem Kunden Angaben über seine Kenntnisse und Erfahrungen in Wertpapiergeschäften zu erfragen, um die Übereinstimmung von Kenntnissen und Erfahrungen mit dem Risikogehalt der Anlage abzugleichen (Angemessenheitsprüfung).

Sofern keine oder unvollständige Angaben durch den Kunden gemacht werden, weisen wir darauf hin, dass Spinoza Capital nicht beurteilen kann, ob die vom Kunden beabsichtigten oder durchgeführten Geschäfte für die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden angemessen sind.

Unabhängig davon prüft Spinoza Capital die Angemessenheit nicht, wenn der Auftrag auf Veranlassung des Kunden ausgeführt wird und er ein nicht-komplexes Finanzinstrument zum Gegenstand hat. In diesem Fall handelt es sich um ein reines Ausführungsgeschäft ohne Angemessenheitsprüfung. Nicht-komplexe Finanzinstrumente sind gemäß §63 Abs. 11 WpHG unter anderem Aktien, die zum Handel an einem organisierten Markt oder einem gleichwertigen Markt zugelassen sind, Geldmarktinstrumente, Schuldverschreibungen und andere verbrieftete Schuldtitel, in die kein Derivat eingebettet ist, sowie Investmentanteile oder Aktien an OGAW, außer strukturierte OGAW, sowie Finanzinstrumente, die gemäß Artikel 57 delegierte Verordnung (EU) 2017/565 weiterhin als nicht komplex gelten. Die Spinoza Capital Fonds sind OGAW-Fonds, d.h. sie werden vom Finanzdienstleistungsunternehmen als nicht-komplexe Finanzinstrumente eingestuft.

Eine Prüfung der Eignung der Anlage im Hinblick auf die Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Kunden durch das Finanzdienstleistungsunternehmen findet im Rahmen des beratungsfreien Ausführungsgeschäftes nicht statt.

Kunden werden gebeten Spinoza Capital Änderungen bei ihren Kenntnissen und Erfahrungen unverzüglich mitzuteilen.

11 Erforderliche Angaben für die Durchführung der Geeignetheitserklärung

Im Rahmen der Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung ist das Institut verpflichtet, vom Kunden Informationen einzuholen:

- über Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen,
- über die finanziellen Verhältnisse des Kunden, einschließlich seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen und
- über seine Anlageziele, einschließlich seiner Risikotoleranz

soweit diese erforderlich sind, um dem Kunden ein Finanzinstrument oder eine Wertpapierdienstleistung zu empfehlen und im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung eine Anlageentscheidung treffen zu können, die für den Kunden geeignet ist.

Die Geeignetheit beurteilt sich danach, ob das konkrete Geschäft, das dem Kunden empfohlen wird, oder die konkrete Wertpapierdienstleistung im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung den Anlagezielen des Kunden einschließlich seiner Risikotoleranz entspricht, die hieraus erwachsenden Anlagerisiken für den Kunden finanziell tragbar sind und der Kunde mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen die Anlagerisiken verstehen kann.

Das Institut wird geeignete Strategien und Verfahren vorhalten und anwenden, die sicherstellen, dass es die Art und Merkmale, wie Kosten und Risiken, der dem Kunden empfohlenen Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente, nachvollzieht und unter Berücksichtigung von Kosten und Komplexität beurteilt, ob äquivalente Wertpapierdienstleistungen oder Finanzinstrumente dem Profil des Kunden gerecht werden können.

Die Beurteilung der Geeignetheit dient der Feststellung, ob das Institut bei den angebotenen Dienstleistungen jeweils im Kundeninteresse handeln kann. Grundlage sind die Informationen, die der Kunde dem Institut



mitgeteilt hat. Es ist daher von besonderer Bedeutung, dass die Angaben des Kunden vollständig und richtig erteilt werden. Der Umfang der vom Kunden einzuholenden Angaben kann je nach Wertpapierdienstleistung variieren. Das Institut wird die Kundenangaben abfragen, es obliegt aber dem Kunden, vollständige und zutreffende Angaben zu treffen und von sich aus auf Änderungen seiner Umstände, die für die angebotenen Dienstleistungen relevant sind, hinzuweisen.

Erlangt das Institut die erforderlichen Informationen nicht, darf es im Zusammenhang mit den angebotenen Dienstleistungen keine Empfehlung erteilen.

Das Institut ist gesetzlich verpflichtet, die Vereinbarkeit der von ihm angebotenen und empfohlenen Finanzinstrumente mit den Bedürfnissen der Kunden, denen gegenüber es die Wertpapierdienstleistungen erbringt, zu beurteilen, auch unter Berücksichtigung des sogenannten Zielmarktes.

Der Zielmarkt ist die Grundlage einer vom Institut vorzunehmenden Risikoanalyse und soll sicherstellen, dass die angebotenen und empfohlenen Finanzinstrumente den Bedürfnissen der Kunden entsprechen. Für jedes Finanzinstrument werden hierzu Zielmarktkriterien festgelegt, wie insbesondere Angaben zu den erforderlichen Kenntnissen und Erfahrungen, um die Risiken des jeweiligen Finanzinstruments zu verstehen, Angaben zu typischen Anlagezielen, sowie der erforderlichen Risikotoleranz.

Nach einer Beratung stellt das Institut dem Kunden vor dem Abschluss eines Geschäfts über Finanzinstrumente eine Erklärung der Anlageempfehlung zur Verfügung (Geeignetheitserklärung). Mit der Geeignetheitserklärung stellt das Institut fest, dass das empfohlene Geschäft den Anlagezielen des Kunden, auch hinsichtlich seiner Risikobereitschaft, entspricht, es so beschaffen ist, dass etwaige mit dem Geschäft einhergehende Anlagerisiken für den Kunden seinen Anlagezielen entsprechend finanziell tragbar sind und es so beschaffen ist, dass der Kunde mit seinen Kenntnissen und Erfahrungen die mit dem Geschäft einhergehenden Risiken verstehen kann.

Das Institut schuldet und erbringt im Rahmen der Anlageberatung keine regelmäßige Beurteilung der Geeignetheit der Finanzinstrumente. Das Depot des Kunden und die vom Kunden im Depot verwahrten Finanzinstrumente sollte der Kunde deshalb selbst überwachen.

Im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung überprüft das Institut jährlich die Geeignetheit.

12 Ausführungsgrundsätze und Auswahl der ausführenden Einrichtungen

Als Wertpapierdienstleistungsunternehmen sind wir verpflichtet, unsere Dienstleistungen im bestmöglichen Interesse unserer Kunden zu erbringen. Dazu haben wir, wenn wir Verfügungen erteilen oder Kundenaufträge weiterleiten, alle hinreichenden Maßnahmen zu treffen, um für unsere Kunden das bestmögliche Ergebnis zu erzielen („Best Execution-Verpflichtung“).

Um der Best Execution-Verpflichtung nachzukommen, wählen wir die ausführenden Einrichtungen so aus, dass deren Ausführungsgrundsätze die bestmögliche Auftragsausführung gewährleisten, insbesondere das bestmögliche Ergebnis für unsere Kunden erreicht wird.

Das bestmögliche Ergebnis orientiert sich am Gesamtentgelt, das sich aus dem Preis für das Finanzinstrument sowie sämtlichen mit der Auftragsausführung verbundenen Kosten, einschließlich der Gebühren und Entgelte des Ausführungsplatzes, der Kosten für Clearing und Abwicklung sowie allen sonstigen Gebühren, ergibt.

Vor der Auswahl lassen wir uns die Ausführungsgrundsätze der ausführenden Einrichtungen aushändigen, prüfen diese und vergleichen die Konditionen. Unsere Kriterien für die Auswahl sind:

- Preise der Finanzinstrumente (Kauf- und Verkaufspreise)
- Gesamtkosten der Auftragsabwicklung



- Geschwindigkeit der Auftragsabwicklung
- Wahrscheinlichkeit der Auftragsausführung
- Praktikabilität elektronischer Abwicklungsplattformen
- Qualität des elektronischen Datenaustauschs im Rahmen einer Schnittstelle sowie der sonstigen Serviceleistungen, die eine effiziente und optimale Zusammenarbeit zwischen uns und der ausführenden Einrichtung im Interesse des Kunden gewährleisten

Während der laufenden Geschäftsbeziehung überwachen wir, ob die ausführenden Einrichtungen die Aufträge im Einklang mit ihren Ausführungsgrundsätzen ausführen. Einmal jährlich überprüfen wir die Ausführungsgrundsätze der ausführenden Einrichtungen auf Einhaltung der o. g. Kriterien und würden bei Bedarf Änderungen an der Auswahl vornehmen.

Um sicherzustellen, dass das bestmögliche Ergebnis für unsere Kunden erzielt wird, haben wir die V-Bank AG (München) ausgewählt, an die wir im Rahmen der direkten Vermögensverwaltung („Managed Accounts“) Verfügungen erteilen oder Kundenaufträge weiterleiten.

Wenn die Auswahl der ausführenden Einrichtung durch den Kunden getroffen wird, z. B. durch ausdrückliche Kundenweisung für einen Auftrag oder durch Auswahl einer Depotbank auf Wunsch des Kunden, sind wir nicht verpflichtet, ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen für die Ausführung der Wertpapieraufträge auszuwählen. Dem Kunden ist bekannt, dass in diesem Fall die Verpflichtung zur bestmöglichen Auftragsausführung keine Anwendung findet und die Wertpapieraufträge unter Umständen nicht bestmöglich ausgeführt werden.

13 Kosteninformationen

Spinoza Capital optimiert die Erfolgsaussichten der Anleger und Investoren durch eine konsequente Kostenorientierung unabhängig von der verfolgten Anlagestrategie. Die Kosten bei Spinoza Capital sind transparent und werden klar kommuniziert, versteckte Kosten fallen nicht an. Unsere Unabhängigkeit ermöglicht es uns strikt im Sinne der Anleger zu handeln. Wir sehen bei unseren Fondsprodukten und unserer Vermögensverwaltung keine Interessenskonflikte, da Kostenstrukturen ähnlich gestaltet sind. Falls Spinoza Capital Fonds im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandates erworben werden, fallen auf diesen Teil des verwalteten Vermögens keine Vermögensverwaltungsgebühren an.

13.1 Spinoza Capital Fonds

Bezüglich Details zu Kosteninformationen der Spinoza Capital Fonds verweisen wir auf die wesentlichen Anlegerinformationen sowie Fondsprospekte zu den jeweiligen Fonds, die auf spinozacapital.com/de/funds zur Verfügung gestellt werden. Weitere Informationen hierzu finden sich in dem Dokument „Ex-ante Kosteninformation“ des jeweiligen Fonds.

13.2 Spinoza Capital Vermögensverwaltung

Die hier dargestellten Kosteninformationen stellen die voraussichtlichen Kosten vor Abschluss (ex ante) eines Vermögensverwaltungsvertrages dar. Die tatsächlichen Kosten (ex post-Kosteninformation) werden dem Kunden im Rahmen der quartalsweisen Berichterstattung sowie jährlich in einer gesonderten Übersicht zur Verfügung gestellt.

Kosten für die depotführende Bank

Die unten dargestellten Kosten der depotführenden Bank im Rahmen eines Depots bei der V-Bank umfassen sowohl die Depotführungsgebühr als auch den Handel in Finanzinstrumenten, sofern pro Jahr nicht mehr als 50 Finanztransaktionen pro 1 Mio. EUR Depotvolumen überschritten werden und das Modell „Transaktionskostenpauschale“ gewählt wird.



Modell	Depotvolumen	Kosten pro Jahr
1	Bis 1 Mio. EUR	0,15%
2	1 – 3 Mio. EUR	0,10%
3	3 – 10 Mio. EUR	0,06%
4	ab 10 Mio. EUR	0,04%

Vergütung Spinoza Capital Vermögensverwaltungsdienstleistung

Der Vermögensverwalter (ggf. in Zusammenarbeit mit dem Vertragsvermittler) erhält für die Vermögensverwaltungsdienstleistung eine jährliche Vergütung von 0,75% des verwalteten Vermögens zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer (derzeit 19%). Als Grundlage für die Berechnung der Vergütung wird das verwaltete Vermögen am Quartalschlussstag herangezogen. Die Vergütung wird am letzten Tag des Quartals bzw. bei Beendigung des Vertragsverhältnisses in Rechnung gestellt. Besteht das Vertragsverhältnis nicht für das volle Quartal, so wird die Vergütung zeitanteilig berechnet.

Beträgt die Wertentwicklung des verwalteten Vermögens zum Berichtszeitpunkt 31. Dezember im Vergleich zum selben Vorjahreszeitpunkt mehr als 7%, so erhält der Vermögensverwalter von der darüber liegenden Wertentwicklung 15% zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer (derzeit 19%) als erfolgsabhängige Vergütung.

Spinoza Capital hält sich vor, im Rahmen der Vermögensverwaltung mit Vertragsvermittlern zusammenzuarbeiten, die ggf. einen Teil der oben dargestellten Vergütung erhalten. Den Kunden entstehen hieraus keine zusätzlichen Kosten.

Beispielhafte Kosten Spinoza Capital Vermögensverwaltungsdienstleistung (Ex-ante Kosten)

In der unten dargestellten Tabelle werden zusammenfassend die erwarteten Kosten der Spinoza Capital Vermögensverwaltung dargestellt. Vor Mandatsbeginn werden den Kunden von Spinoza Capital individualisierte Ex-ante Kostenblätter zur Verfügung gestellt.

I. Basisdaten der Kosteninformation

Dienstleistung	Spinoza Capital Vermögensverwaltung
Investitionsbetrag	10.000,00 EUR
Vergütung Vermögensverwaltung p.a.	0,75%
Vergütung depotführende Bank Transaktionskostenpauschale	0,10%
Mehrwertsteuersatz	19,00%



II. Aufstellung der Kostenpositionen

Einstiegskosten	Dienstleistungskosten	0,00 EUR	0,00%
	Produktkosten	0,00 EUR	0,00%
	Fremdwährungskosten	0,00 EUR	0,00%
Laufende Kosten (p.a.)	Dienstleistungskosten	101,00 EUR	1,01%
	Produktkosten	0,00 EUR	0,00%
	Fremdwährungskosten	0,00 EUR	0,00%
Ausstiegskosten	Dienstleistungskosten	0,00 EUR	0,00%
	Produktkosten	0,00 EUR	0,00%
	Fremdwährungskosten	0,00 EUR	0,00%

III. Gesamtkosten und Auswirkungen der Kosten auf die Rendite

Bei einer angenommenen Dauer des Vermögensverwaltungsvertrages von 5 Jahren sowie einem gleichbleibendem Anlagebetrag von €10.000 entstehen voraussichtliche Gesamtkosten in Höhe von 505,00 EUR bzw. durchschnittlich 1,01% p.a. (davon Dienstleistungskosten: 101,00 EUR bzw. 1,01%, Produktkosten: 0,00 EUR bzw. 0,00% p.a. und Fremdwährungskosten: 0,00 EUR bzw. 0,00% p.a.). Die tatsächlichen Kosten können z.B. in Abhängigkeit der Wertentwicklung des verwalteten Vermögens variieren. Die Zahlen sind Schätzungen und können in Zukunft anders ausfallen.

Die Gesamtkosten wirken sich auf die Rendite der Anlage wie folgt aus:

	1. Jahr	2. Jahr	3. Jahr	4. Jahr	5. Jahr
Dienstleistungskosten	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%
Produktkosten	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fremdwährungskosten	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gesamtkosten	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%	1,01%

IV. Erläuterungen zur Kosteninformation

Die vorliegende Kosteninformation beschränkt sich auf die Auswirkungen der Kosten und enthält keine Aussage über die Höhe der zukünftigen Rendite, da diese nicht prognostiziert werden kann. Eventuell anfallende personenbezogene Steuern wie bspw. Kapitalertrag- oder Quellensteuer werden in dieser Kosteninformation nicht berücksichtigt.

14 Belehrung über das Widerrufsrecht

Sie können einen abgeschlossenen Vermögensverwaltungsvertrag mit der Spinoza Capital GmbH innerhalb von 14 Tagen nach Vertragsabschluss ohne Angabe von Gründen mittels einer eindeutigen Erklärung widerrufen. Die Frist beginnt nach Erhalt dieser Belehrung. Zur Wahrung der Widerrufsfrist genügt die rechtzeitige Absendung des Widerrufs, wenn die Erklärung auf einem dauerhaften Datenträger (z.B. Brief oder E-Mail) erfolgt. Der Widerruf ist zu richten an:

Spinoza Capital GmbH
 Operntum, 16. Stock
 Bockenheimer Landstraße 2-4
 D-60306 Frankfurt am Main
 oder:
 info@spinozacapital.com



Im Falle eines wirksamen Widerrufs sind die beiderseits empfangenen Leistungen zurückzugewähren. Sie sind zur Zahlung von Wertersatz für die bis zum Widerruf erbrachte Dienstleistung verpflichtet, wenn Sie vor Abgabe Ihrer Vertragserklärung auf diese Rechtsfolge hingewiesen wurden und ausdrücklich zugestimmt haben, dass wir vor dem Ende der Widerrufsfrist mit der Ausführung der Gegenleistung beginnen. Besteht eine Verpflichtung zur Zahlung von Wertersatz, kann dies dazu führen, dass Sie die vertraglichen Zahlungsverpflichtungen für den Zeitraum bis zum Widerruf dennoch erfüllen müssen.

15 Informationen über den Erhalt von Zuwendungen

Als „Zuwendungen“ werden Geld- oder Sachleistungen bezeichnet, die die Spinoza Capital GmbH von Dritten erhält. Dritte sind z.B. Kapitalverwaltungsgesellschaften, Kreditinstitute oder Emittenten von Finanzinstrumenten. Geldzuwendungen sind meist Vermittlungs- und Bestandsprovisionen. Als Sachzuwendungen kommen z.B. Einladungen zu Veranstaltungen, Seminarangebote, Informationsmaterialien oder Bewirtungen in Betracht. Da die Annahme solcher Zuwendungen zu Interessenkonflikten in unserer Leistungserbringung führen könnte, führen wir nachfolgend alle Zuwendungen auf, die wir von Dritten erhalten.

Wir werden für unsere Anlageberatung sowie Vermögensverwaltung direkt vom Kunden vergütet und nehmen keine Zuwendungen Dritter an. Sollten ausnahmsweise – z. B. weil ein Finanzinstrument nicht ohne Zuwendung erhältlich ist – Geldzuwendungen an uns gezahlt werden, kehren wir diese vollständig an unsere Kunden aus.

Geldzuwendungen

Im Rahmen unserer Anlageberatung und Vermögensverwaltung nehmen wir keine Geldzuwendungen von Dritten an. Sollte ein empfohlenes bzw. erworbenes Finanzinstrument nicht ohne Zuwendung erhältlich sein, prüfen wir zunächst, ob ein in gleicher Weise geeignetes Finanzinstrument ohne Zuwendung erhältlich ist. Wenn ja, empfehlen bzw. kaufen wir dasjenige ohne Zuwendung. Wenn nein, kehren wir die Zuwendung vollständig an unsere Kunden aus. Dies erfolgt durch Verrechnung mit dem nächsten fälligen Anlageberatungshonorar bzw. durch direkte Weiterleitung an den Kunden im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten.

Sachzuwendungen

Im Rahmen unserer Anlageberatung und Vermögensverwaltung nehmen wir keine Sachzuwendungen von Dritten an. Dies gilt nicht für geringfügige geldwerte Vorteile.

16 Erklärung zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien (ESG-Kriterien)

Strategien der Gesellschaft zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken

Aufgrund gesetzlicher Vorschriften (Art. 3 OffenlegungsVO) sind wir zu den nachfolgenden Angaben verpflichtet. Eine Bewertung ökologischer oder sozialer Merkmale in unseren Anlagestrategien oder für sonstige konkrete Finanzinstrumente ist nicht beabsichtigt:

- Als Unternehmen möchten wir einen Beitrag leisten zu einem nachhaltigen, ressourceneffizienten Wirtschaften mit dem Ziel, sich insbesondere der Risiken und Auswirkungen des Klimawandels bewusst zu sein. Neben der Beachtung von Nachhaltigkeitszielen in unserer Unternehmensorganisation selbst sehen wir es als unsere Aufgabe an, auch unsere Kunden in der Ausgestaltung der zu uns bestehenden Geschäftsverbindung für Aspekte der Nachhaltigkeit zu sensibilisieren und auf die erwartete Auswirkung auf Anlageergebnisse durch Einbeziehung von ESG-Kriterien bei Anlageentscheidungen hinzuweisen.



- Umweltrisiken, soziale Verwerfungen und oder eine schlechte Unternehmensführung können in mehrfacher Hinsicht negative Auswirkungen auf den Wert der Anlagen und Vermögenswerte unserer Kunden haben. Diese sog. Nachhaltigkeitsrisiken können unmittelbare Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und auch auf die Reputation der Anlageobjekte haben. Da sich derartige Risiken nicht vollständig ausschließen lassen, haben wir für die von uns angebotenen Finanzdienstleistungen spezifische Strategien entwickelt, um Nachhaltigkeitsrisiken identifizieren zu können.
- Für die Prüfung von Nachhaltigkeitsrisiken verwenden wir vom Markt anerkannte Nachhaltigkeitsrankings, die z.B. von MSCI, S&P, Sustainalytics oder Bloomberg veröffentlicht werden. So versuchen wir Unternehmen zu identifizieren, die erhöhte Nachhaltigkeitsrisiken aufweisen und wägen vor einer Anlageentscheidung mögliche Nachhaltigkeitsrisiken sorgsam ab. Die konkreten Einzelheiten ergeben sich aus den individuellen Kundenvereinbarungen.
- Die Strategien unseres Unternehmens zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken fließen auch in die unternehmensinternen Organisationsrichtlinien ein. Die Beachtung dieser Richtlinien ist maßgeblich für die Bewertung der Arbeitsleistung unserer Mitarbeiter und beeinflusst damit die künftige Gehaltsentwicklung. Insoweit steht die Vergütungspolitik im Einklang mit unseren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken (Art. 5 OffenlegungsVO).
- Bei allen Anlageentscheidungen und der dafür vorgenommenen Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken sind wir stets an die mit unseren Kunden getroffenen vertraglichen Vorgaben (im Falle der Spinoza Capital Fonds (OGAW - Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) insbesondere des Verkaufsprospekts) und sonstige bindende rechtliche Vorgaben gebunden.

Erklärung zur Nicht-Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren

Aufgrund gesetzlicher Vorschriften (Art. 4 OffenlegungsVO) sind wir zu den nachfolgenden Angaben verpflichtet:

- Investitionsentscheidungen können nachteilige Auswirkungen auf die Umwelt (z.B. Klima, Wasser, Artenvielfalt), auf soziale - und Arbeitnehmerbelange haben und auch der Bekämpfung von Korruption und Bestechung abträglich sein.
- Wir haben ein erhebliches Interesse daran, unserer Verantwortung als Finanzdienstleister gerecht zu werden und dazu beizutragen, derartige Auswirkungen im Rahmen unserer Anlageentscheidungen zu vermeiden. Die Umsetzung der hierfür vorgegebenen rechtlichen Vorgaben ist nach derzeitigem Sachstand jedoch aufgrund der bestehenden und noch erwarteten bürokratischen Rahmenbedingungen schwierig umzusetzen. Überdies sind wesentliche Rechtsfragen noch ungeklärt.
- Zur Vermeidung rechtlicher Nachteile wird daher derzeit daran gehindert, eine öffentliche Erklärung dahingehend abzugeben, dass und in welcher Art und Weise wir die im Rahmen unserer Investitionsentscheidungen nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Daher haben wir uns entschieden, zu erklären, dass wir diese vorläufig und bis zu einer weiteren Klärung nicht berücksichtigen.
- Wir erklären aber ausdrücklich, dass diese Handhabung nichts an unserer Bereitschaft ändert, einen Beitrag zu einem nachhaltigen, ressourceneffizienten Wirtschaften mit dem Ziel zu leisten, insbesondere die Risiken und Auswirkungen des Klimawandels und anderer ökologischer oder sozialer Missstände zu verringern.

17 Datenschutz

Der Schutz Ihrer persönlichen Daten ist uns sehr wichtig. Daher hat es sich die Spinoza Capital zur Aufgabe gemacht, Ihre Daten mit der größtmöglichen Sorgfalt zu behandeln.

Bezüglich detaillierter Informationen zum Thema Datenschutz sowie unserer Datenschutzerklärung verweisen wir auf unsere Webseite www.spinozacapital.com und die Rubrik „Datenschutz“.



18 Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen

18.1 Einleitung

Eine Kapitalanlage ist die Verwendung finanzieller Mittel, um das Vermögen durch Erträge zu vermehren. Im vorliegenden Fall geht es um die Kapitalanlage in die Kapitalmärkte durch die Investition in Wertpapiere sowie alternativer Anlageformen.

Risiken sind Bestandteil jeder Kapitalanlage. Vor dem Eingehen einer Kapitalanlage ist es elementar, ein grundlegendes Verständnis für die Risiken von Anlagen, Anlageprodukten und Finanzdienstleistungen zu entwickeln. Die Ausführungen in diesem Dokument sollen dem Kunden ein solches Verständnis vermitteln.

18.1.1 Zielsetzung

Das Ziel der Kapitalanlage ist der Erhalt oder die Steigerung des Vermögens. Der wesentliche Unterschied zwischen Anlagen in Kapitalmärkten und klassischen Sparformen wie Sparbüchern, Tagesgeld- oder Festgeldkonten ist das gezielte Eingehen von Risiken, um Renditechancen wahrzunehmen. Bei klassischen Sparformen ist hingegen der einbezahlte Betrag nominal garantiert, die Rendite aber auf den vereinbarten Zins begrenzt.

Das klassische Sparen zählt in Deutschland zu den beliebtesten Formen der Kapitalanlage. Hierbei wird das Vermögen hauptsächlich nominal aufgebaut, d.h. durch regelmäßige Einzahlungen und Zinserträge. Der angesparte Betrag ist keinen Schwankungen unterworfen. Diese vermeintliche Sicherheit besteht unter Umständen allerdings nur kurz- oder mittelfristig. Das Vermögen kann nämlich durch Inflation schrittweise entwertet werden. Ist der Sparzins geringer als die Inflation, muss der Anleger einen Kaufkraftverlust und damit einen Vermögensschaden hinnehmen. Je länger die Anlagedauer ist, desto stärker wirkt sich der negative Einfluss der Inflation auf das Vermögen aus.

Die Kapitalanlage an den Kapitalmärkten soll durch die Erzielung einer über dem Inflationsniveau liegenden Rendite vor diesem schleichenden Vermögensverlust schützen. Der Anleger muss dabei allerdings bereit sein, die Risiken der verschiedenen Anlageklassen zu tragen.

18.1.2 Zusammenspiel von Rendite, Sicherheit und Liquidität

Zur Auswahl einer Kapitalanlagestrategie und der entsprechenden Anlageinstrumente ist es wichtig, sich der Bedeutung der drei Grundpfeiler der Kapitalanlage, namentlich Rendite, Sicherheit und Liquidität bewusst zu sein. Ein Anleger muss diese Ziele nach seinen individuellen Präferenzen sowie finanziellen und persönlichen Umständen gegeneinander abwägen:

- Rendite ist der Maßstab des wirtschaftlichen Erfolgs einer Kapitalanlage, der in Gewinnen oder Verlusten gemessen wird. Hierzu zählen unter anderem positive Kursentwicklungen und Ausschüttungen wie Dividenden oder Zinszahlungen.
- Sicherheit ist auf Erhaltung des angelegten Vermögens ausgerichtet. Die Sicherheit einer Kapitalanlage hängt von den Risiken ab, denen sie unterworfen ist.
- Liquidität beschreibt die Verfügbarkeit des angelegten Vermögens, d.h. in welchem Zeitraum und zu welchen Kosten das angelegte Vermögen veräußert werden kann.

18.1.3 Risikodiversifikation

Für die Kapitalanlage ist es besonders wichtig, nicht nur die Risiken einzelner Anlagen oder Anlageklassen zu kennen und zu berücksichtigen, sondern auch das Zusammenspiel der verschiedenen Einzelrisiken im Portfoliokontext zu verstehen. Dabei ist insbesondere wichtig, wie unabhängig sich die Preise der Portfoliobestandteile voneinander entwickeln.

Unter Berücksichtigung der angestrebten Rendite sollte das Portfoliorisiko durch eine geeignete Kombination der Anlageinstrumente optimiert werden. Dieses Prinzip, also die Reduktion des Anlegerrisikos durch eine angemessene Portfoliozusammensetzung, wird als Diversifikation bezeichnet. Das Prinzip der Diversifikation folgt dem Grundsatz, nicht "alles auf eine Karte" zu setzen. Wer seine Kapitalanlage auf wenige Anlagen verteilt, setzt sich einem erhöhten Risiko aus. Allerdings bietet stärkere Gewichtung von attraktiven Einzelinvestments ebenfalls die Möglichkeit, überdurchschnittliche Renditen zu erzielen.



18.2 Allgemeine Risiken der Kapitalanlage

Neben speziellen Risiken einzelner Anlageklassen, Anlageinstrumente und Finanzdienstleistungen existieren allgemeine Risiken bei der Kapitalanlage. Einige dieser Risiken sind im Folgenden beschrieben.

18.2.1 Konjunkturrisiko

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 ebenfalls 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 Kapitalanlage langfristig in Mitleidenschaft ziehen.

18.2.2 Inflationsrisiko

Das Inflationsrisiko beschreibt 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 Kapitalanlage, 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 Kapitalanlage nach Steuern und Gebühren über einen bestimmten Zeitraum beispielsweise +3 % und liegt die Inflation über diesen Zeitraum bei +2 %, so ergibt sich eine Realverzinsung von +1 % pro Jahr. Im Falle einer Inflation von 4 % würde die Realverzinsung nur noch -1 % betragen, was einem Kaufkraftverlust von 1 % pro Jahr entsprechen würde.

18.2.3 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.

18.2.4 Währungsrisiko

Bei Anlagen in einer anderen Währung als der Heimatwährung des Anlegers 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. Ein Vermögensschaden kann entstehen, wenn die ausländische Währung, in der die Anlage getätigt wurde, gegenüber der heimischen Währung abwertet. Umgekehrt kann sich bei einer Abwertung der Heimatwährung ein Vorteil für den Anleger ergeben. Ein Währungsrisiko besteht nicht nur bei Baranlagen in Fremdwährungen, sondern auch bei Anlagen in Aktien, Anleihen und anderen Finanzprodukten, welche in einer Fremdwährung notieren oder Ausschüttungen in einer Fremdwährung leisten.

18.2.5 Liquiditätsrisiko

Anlagen, die gewöhnlich kurzfristig gekauft und verkauft werden können und deren An- und Verkaufskurse nahe zusammenliegen, werden als liquide bezeichnet. Für diese Anlagen gibt es in der Regel eine ausreichende Anzahl an Käufern und Verkäufern, um einen kontinuierlichen und reibungslosen Handel zu gewährleisten. Bei illiquiden Anlagen oder auch in Marktphasen, in denen unzureichende Liquidität besteht, ist hingegen nicht gewährleistet, dass ein Verkauf einer Anlage kurzfristig und zu geringen Kursabschlägen möglich ist. Dies kann zu Vermögensverlusten führen, wenn zum Beispiel eine Anlage nur mit Kursverlusten veräußert werden kann.



18.2.6 Kostenrisiko

Kosten werden als Risikofaktor der Kapitalanlage oft vernachlässigt. Offene und versteckte Kosten sind für den Anlageerfolg jedoch von entscheidender Bedeutung. Für einen langfristigen Anlageerfolg ist es unabdingbar, mit großer Sorgfalt auf die Kosten einer Kapitalanlage zu achten.

18.2.7 Steuerliche Risiken

Aus Kapitalanlagen 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.

18.2.8 Risiko von kreditfinanzierten Kapitalanlagen

Anleger können unter Umständen durch Kreditaufnahme oder Beleihung ihrer Wertpapiere zusätzliche Geldmittel für die Kapitalanlage erhalten, mit dem Ziel, den Anlagebetrag zu steigern. Dieses Vorgehen bewirkt eine Hebelwirkung des eingesetzten Kapitals und kann zu einer deutlichen Risikosteigerung führen. Im Falle eines fallenden Portfoliowertes können unter Umständen Nachschusspflichten der Beleihung oder Zins- und Tilgungsforderungen des Kredits nicht mehr bedient werden und der Anleger ist zur (Teil-)Veräußerung des Portfolios gezwungen. Anleger sollten für die Kapitalanlage ausschließlich frei verfügbares Kapital, welches nicht für die laufende Lebensführung und Deckung laufender Verbindlichkeiten benötigt wird, einsetzen.

18.2.9 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 nicht auf eine einzelne Informationsquelle zu verlassen, sondern weitere Informationen einzuholen.

18.2.10 Risiko der Verwahrung im Ausland

Im Ausland erworbene Wertpapiere werden häufig 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.

18.3 Funktionsweise und Risiken verschiedener Anlageklassen

Im Folgenden werden Funktionsweise sowie Risiken verschiedener Anlageklassen dargestellt.

18.3.1 Aktien

Allgemeines

Aktien sind Wertpapiere, die von Unternehmen zur Beschaffung von Eigenkapital ausgegeben werden und ein Anteilsrecht am Eigenkapital einer Gesellschaft verbriefen. Ein Aktionär ist somit nicht Gläubiger - wie bei einer Anleihe - sondern Mitinhaber des Unternehmens. Der Aktionär ist am wirtschaftlichen Erfolg und Misserfolg beteiligt und partizipiert daran über Gewinnausschüttungen, sogenannten Dividenden, und über die Kursentwicklung der Aktie.



Es existieren verschiedene Arten 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. Im Gegensatz dazu sind Vorzugsaktien nicht mit Stimmrechten ausgestattet. Zum Ausgleich erhalten Aktionäre 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. 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.

In der Vergangenheit wiesen Aktien im Vergleich zu Anleihen langfristig höhere Renditen beziehungsweise Risikoprämien auf. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die historische Wertentwicklung einzelner Aktien oder Aktienindizes keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zulässt.

Spezielle Risiken

- *Kursrisiko:* Aktien können an der Börse, aber auch außerbörslich gehandelt werden. Der Kurs einer Aktie wird durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Es existiert keine Berechnungsformel für den "richtigen" oder "fairen" Kurs einer Aktie. Modelle zur Aktienkursberechnung unterliegen immer subjektiven Annahmen. Die Kursbildung hängt im starken Maße von den unterschiedlichen Interpretationen der zugänglichen Informationen der Marktteilnehmer ab. Aktienkurse werden durch viele Faktoren beeinflusst. Das damit verbundene Risiko einer negativen Kursentwicklung kann grob in unternehmensspezifisches Risiko und in allgemeines Marktrisiko unterteilt werden. Das unternehmensspezifische Risiko ist abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens. Entwickelt sich das Unternehmen wirtschaftlich schlechter als erwartet, kann es zu negativen Aktienkursentwicklungen kommen. Im ungünstigsten Fall, nämlich bei Zahlungsunfähigkeit und anschließender Insolvenz des Unternehmens, kann der Anleger einen Totalverlust seines investierten Kapitals erleiden. Es kann jedoch auch dazu kommen, dass sich der Kurs einer Aktie aufgrund der Veränderung des Gesamtmarktes bewegt, ohne dass dieser Kursveränderung unternehmensspezifische Umstände zugrunde liegen. Kursveränderungen, die eher aufgrund von allgemeinen Tendenzen am Aktienmarkt entstehen und unabhängig von der wirtschaftlichen Situation des einzelnen Unternehmens sind, werden als allgemeines Marktrisiko bezeichnet.
- *Insolvenzrisiko:* Da Aktionäre im Insolvenzfall erst dann bedient werden, wenn alle anderen Gläubigeransprüche bedient worden sind, sind Aktien als Anlageklasse mit höherem Risiko anzusehen.
- *Dividendenrisiko:* Die Beteiligung der Aktionäre am Gewinn des Unternehmens durch monetäre Ausschüttungen werden Dividenden genannt. Genau wie die zukünftigen Gewinne eines Unternehmens lassen sich die zukünftigen Dividenden nicht prognostizieren. Erwirtschaftet ein Unternehmen einen geringeren als den geplanten oder keinen Gewinn und hat keinerlei Rücklagen gebildet, so kann die Dividende verringert oder gänzlich ausgesetzt werden. Ein Aktieninvestor hat jedoch auch im Falle eines erzielten Gewinns kein Anrecht auf eine Ausschüttung. Werden Rückstellungen z. B. wegen zukünftig erwarteter Kosten (Klagen, Umstrukturierung etc.) seitens des Unternehmens für notwendig erachtet, kann dieses unter Umständen die Dividende trotz eines erzielten Gewinns aussetzen.
- *Zinsänderungsrisiko:* Im Zuge steigender Zinsen kann es dazu kommen, dass sich Aktienkurse rückläufig entwickeln, da z. B. Kreditkosten des Unternehmens sich erhöhen können oder künftige Gewinne mit einem höheren Zinssatz diskontiert und somit zum heutigen Zeitpunkt niedriger bewertet werden.
- *Liquiditätsrisiko:* Gewöhnlich werden für börsengehandelte Aktien, insbesondere wenn es sich um Gesellschaften mit einem hohen Unternehmenswert handelt, die Teil eines bedeutenden Aktienindex, wie z. B. des DAX sind, laufend An- und Verkaufskurse gestellt. Sollten aus verschiedenen Gründen keine handelbaren Kurse am Markt zustande kommen, hat der Aktionär temporär keine Möglichkeit seine Aktienposition zu veräußern, was sich negativ auf seine Investition auswirken kann.



18.3.2 Anleihen

Allgemeines

Anleihen bezeichnen eine große Bandbreite verzinslicher Wertpapiere. Dazu zählen neben "klassischen" Anleihen auch Indexanleihen, Pfandbriefe und strukturierte Anleihen. Die grundlegende Funktionsweise ist allen Anleihtypen gemein. 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. 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. Die Höhe des zu bezahlenden 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. Empirische Untersuchungen zeigen, dass die mit Anleihen durchschnittlich erzielten Erträge über einen längeren Zeithorizont in der Vergangenheit höher waren als bei Anlagen in Festgeld, jedoch geringer ausfielen als bei Investitionen in Aktien.

Spezielle Risiken

- *Emittenten-/Bonitätsrisiko:* Ein offensichtliches Risiko bei der Investition in Anleihen ist das Ausfallrisiko des Emittenten. Kann der Emittent seine Verpflichtung gegenüber dem Anleger nicht erfüllen, so droht dem Anleger ein Totalverlust. Im Gegensatz zu Aktieninvestoren ist ein Anleger in Anleihen im Insolvenzfall allerdings bessergestellt, da er dem Emittenten Fremdkapital zur Verfügung stellt und seine Forderung aus einer eventuell anfallenden Insolvenzmasse (ggf. teilweise) bedient werden kann. 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, „Collateral“) und nicht ausschließlich von der Bonität des Emittenten ab.
- *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 der Rendite der Anleihe zum Einstiegszeitpunkt liegt, so sinkt die effektive Kaufkraft des Anlegers (negative Realzinsen).
- *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.



- *Spezielle Risiken von Wandel- und Optionsanleihen:* Wandel-, Umtausch- und Optionsanleihen verbriefen das Recht, die Anleihe in Aktien umzutauschen oder Aktien zu erwerben. Die Entwicklung des Werts von Wandel-, Umtausch- 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-, Umtausch- und Optionsanleihe auswirken. Pflichtwandelanleihen und -umtausch-anleihen, die dem Emittenten das Recht einräumen, dem Anleger statt der Rückzahlung eines Nominalbetrags eine im Vorhinein festgelegte Anzahl von Aktien anzudienen, sind in verstärktem Maße von dem entsprechenden Aktienkurs abhängig.

18.3.3 Rohstoffe

Allgemeines

Kapitalanlagen in Rohstoffprodukte werden zu den alternativen Anlageklassen gezählt. Anders als Aktien und Anleihen werden Rohstoffe, sofern sie zum Zweck der Kapitalanlage gehandelt werden, gewöhnlich nicht physisch übertragen, sondern über Derivate (meist Futures, Forwards oder Swaps) gehandelt. Derivate sind Verträge, bei denen sich die Vertragsparteien einigen, ein bestimmtes Gut (Basiswert) in der Zukunft zu einem festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Je nachdem ob der Marktpreis des Rohstoffs über oder unter dem vereinbarten Preis liegt, ist der Wert des Derivats positiv oder negativ. In den meisten Fällen findet keine tatsächliche Lieferung der Rohstoffe, sondern eine Ausgleichszahlung über die Differenz zwischen Marktpreis und vereinbartem Preis statt. Diese Vorgehensweise erleichtert den Handel, da Herausforderungen wie Lagerung, Transport und Versicherung der Rohstoffe ignoriert werden können. Allerdings bringt diese synthetische Art der Kapitalanlage in Rohstoffe einige Besonderheiten mit sich, die es zu beachten gilt. Rohstoffe ermöglichen einem Anleger ausschließlich die Aussicht auf Erträge durch Kursgewinne und bieten keine Ausschüttungen.

Möchte der Anleger nur in einen Rohstoff investieren, muss er ein entsprechendes Wertpapier kaufen, das die Wertentwicklung von Rohstoffen abbildet (Exchange Traded Commodities, ETCs). ETCs werden wie ETFs an der Börse gehandelt. Allerdings gilt es einen wichtigen Unterschied zu beachten: Das in einen ETC investierte Kapital ist kein Sondervermögen, das im Falle einer Insolvenz des Emittenten geschützt ist. Bei einem ETC handelt es sich nämlich um eine Schuldverschreibung des ETC-Emittenten. Im Vergleich zu einem (physischen) ETF hat der Anleger beim ETC somit ein Emittentenrisiko. Zur Minimierung dieses Risikos setzen Emittenten auf unterschiedliche Methoden der Besicherung.

Spezielle Risiken

- *Kursrisiko:* Generell sind Anlagen in Rohstoffen den gleichen Preisrisiken ausgesetzt, wie direkte Investitionen in Rohstoffe. Besondere Ereignisse wie beispielsweise Naturkatastrophen, politische Konflikte, staatliche Regulierung oder Wetterschwankungen können die Verfügbarkeit von Rohstoffen beeinflussen und dadurch zu einer drastischen Preisänderung des Basiswertes und unter Umständen auch des Derivats führen. Dies kann auch zu einer Einschränkung der Liquidität führen und fallende Kurse nach sich ziehen. Als Produktionsfaktor für die Industrie ist die Nachfrage nach bestimmten Rohstoffen wie Metallen und Energieträgern zudem maßgeblich von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung abhängig.
- *Kontrahentenrisiko:* Durch den Handel über Derivate besteht ein Risiko im Hinblick auf die Ausgestaltung des Derivatevertrags. Ist der Vertragspartner nicht in der Lage oder unwillig, seiner Verpflichtung aus dem Derivatevertrag nachzukommen, kann es sein, dass der Derivatevertrag gänzlich oder teilweise nicht erfüllt wird.

18.3.4 Fremdwährungen

Allgemeines

Kapitalanlagen in Fremdwährung bieten Anlegern eine Möglichkeit zur Diversifikation ihres Portfolios. Des Weiteren sind Investitionen u.a. in die vormals genannten Anlageklassen oftmals mit dem Eingehen von Fremdwährungsrisiken verbunden. Investiert ein deutscher Anleger beispielsweise direkt oder indirekt (z. B.



über einen Fonds oder ETF) in amerikanische Aktien, so unterliegt seine Anlage nicht nur den Aktienrisiken, sondern ebenfalls dem Wechselkursrisiko zwischen Euro und US-Dollar, welches sich positiv oder negativ auf den Wert seiner Anlage auswirken kann.

Spezielle Risiken

- *Wechselkursrisiko:* Wechselkurse verschiedener Währungen können sich im Laufe der Zeit ändern und es kann zu erheblichen Kursausschlägen kommen. Investiert ein deutscher Anleger beispielsweise in US-Dollar oder in eine in US-Dollar notierende Aktie, wirkt sich eine Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro (d. h. Aufwertung des Euro) nachteilig auf seine Investition aus. Unter Umständen kann sogar eine positive Aktienkursentwicklung durch die US-Dollar Abschwächung überkompensiert werden.
- *Zinsänderungsrisiko:* Ändern sich die Zinsen im Heimatmarkt oder im Markt der Fremdwährung, kann dies bedeutende Auswirkungen auf den Wechselkurs haben, da Veränderungen der Zinsniveaus mitunter große länderübergreifende Kapitalbewegungen auslösen können.
- *Regulatorische Risiken:* Zentralbanken spielen bei der Preisbildung von Wechselkursen eine entscheidende Rolle. Neben den Geldmengen und Zinsen kontrollieren einige Zentralbanken auch die Wechselkurse. Sie intervenieren an den Märkten, sobald gewisse Schwellen erreicht werden, indem sie die eigene Währung verkaufen oder kaufen, oder sie koppeln den Wechselkurs ganz oder teilweise an eine Fremdwährung. Werden diese Strategien geändert oder aufgehoben, kann dies zu erheblichen Verwerfungen an den entsprechenden Devisenmärkten führen.

18.3.5 Immobilien

Allgemeines

Unter diese Anlageklasse fallen Wohnimmobilien (z. B. Wohnungen, Reihenhäuser, Häuser), Gewerbeimmobilien (z. B. Bürogebäude, Ladenflächen, Logistikimmobilien, Industrieimmobilien) und Unternehmen, welche in Immobilienbestände investieren oder diese verwalten. Die Anlage kann entweder direkt durch den Kauf der Immobilien oder indirekt durch den Kauf von Anteilen an Immobilienfonds, Real Estate Investment Trusts (REITs), börsennotierten Immobilienunternehmen und sonstigen Immobiliengesellschaften erfolgen.

Spezielle Risiken

- *Ertragsrisiko:* Der Erwerb von Immobilien erfordert zu Beginn eine hohe Investition, welche sich erst im Laufe der Zeit durch Zahlungsströme aus Vermietung und Verpachtung amortisiert. Die Ertragslage kann jedoch durch Einschränkungen der Nutzbarkeit in zeitlicher und gegenständlicher Hinsicht gestört werden, so dass die Amortisation der Anfangsinvestition einen längeren Zeitraum beansprucht. Besondere Ertragsrisiken ergeben sich z.B. aus dem Zahlungsausfall eines größeren Mieters, im Fall von Einzelhandelsimmobilien durch den Trend hin zum Online-Shopping und für Büroimmobilien möglicherweise aus einem verstärkten Trend hin zum „Home-Office“.
- *Bewertungsrisiko:* Bei der Bewertung einer Immobilie spielen eine Vielzahl von Kriterien eine Rolle (Lage, Größe, Umfeld, Nutzungsfläche, Nutzungsart etc.). Zudem besteht der Immobilienmarkt aus räumlich getrennten Teilmärkten. Aus diesen Gründen ist die Immobilienbewertung zahlreichen Unwägbarkeiten ausgesetzt, die sich im Einzelnen nur schwer prognostizieren lassen.
- *Finanzierungsrisiko:* Bei der Immobilienbewertung spielen Finanzierungsbedingungen eine wesentliche Rolle, da ein Immobilienerwerb oder ein bestehendes Immobilienportfolio in der Regel teilweise mit Fremdkapital finanziert wird. In der Regel sind attraktive Finanzierungsbedingungen – d.h. geringe Zinsen für Immobilienfremdfinanzierungen – positiv für die Bewertung von Immobilien. Ein steigendes Zinsniveau im Allgemeinen und höhere Fremdfinanzierungskosten bei der Immobilienfinanzierung im Spezifischen könnten sich negativ auf die Bewertung von Immobilienbeständen auswirken.
- *Liquiditätsrisiko:* Immobilien stellen eine tendenziell illiquide Anlageklasse dar, denn aufgrund der hohen Individualität von Immobilien und des Bestehens von Teilmärkten kann der Prozess von Bewertung, Verkauf und Übereignung einen längeren Zeitraum in Anspruch nehmen. Eine schnelle



Realisierung des Werts einer Immobilie ist deshalb meist nicht möglich. Der mittelbare Erwerb von Immobilien durch Anteile an Immobiliengesellschaften mindert dieses Risiko.

- *Transaktionskosten:* Der Prozess von Bewertung, Verkauf und Übereignung von direkten Immobilienanlagen verursacht im Vergleich zu Finanzanlagen relativ hohe Kosten.
- *Kursrisiko:* Bei der indirekten Investition in Immobilien über den Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds, börsennotierten Immobilienunternehmen oder REITs ist der Anleger einem Kursrisiko ausgesetzt. Der Kurs kann sich im Zuge allgemeiner Marktschwankungen verändern, ohne dass sich die Situation des Fonds oder des Unternehmens geändert hat.

18.3.6 Offene Investmentfonds

Allgemeines

Investmentfonds sind Vehikel zur gemeinschaftlichen Vermögensanlage nach den Regelungen des Kapitalanlagegesetzbuches. Hierbei ist zwischen offenen Investmentfonds, die einer unbegrenzten Anzahl von Anlegern offenstehen, und geschlossenen Investmentfonds, die einer begrenzten Anzahl von Anlegern offenstehen, zu unterscheiden. Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft legt die Anlagestrategie eines offenen Investmentfonds fest und verwaltet das Fondsvermögen professionell. Das Fondsvermögen ist hierbei als Sondervermögen aus Gründen des Anlegerschutzes strikt von dem Vermögen der Kapitalverwaltungsgesellschaft zu trennen. Aus diesem Grund werden die zum Investmentfonds gehörenden Vermögensgegenstände bei der sogenannten Verwahrstelle verwahrt. Das Fondsvermögen kann sich je nach Art des Investmentfonds aus verschiedensten Vermögenswerten zusammensetzen (z. B. Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Bankguthaben, Investmentanteilen und Derivaten).

Anleger können durch den Erwerb von Investmentanteilscheinen über ein Kreditinstitut oder die Kapitalverwaltungsgesellschaft eine Mitberechtigung am Fondsvermögen erwerben. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann jedoch unter gewissen Umständen die Ausgabe von Fondsanteilen vorübergehend beschränken, aussetzen oder endgültig einstellen. Die Liquidation der Investmentanteile kann auf zwei Arten erfolgen. Zum einen besteht grundsätzlich die Möglichkeit der Rückgabe der Investmentanteilscheine an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zu dem offiziellen Rücknahmepreis. Zum anderen können die Investmentanteilscheine ggf. an einer Börse gehandelt werden. Sowohl im Falle des Erwerbs als auch der Liquidation von Investmentanteilscheinen können Drittkosten anfallen (z. B. Ausgabeaufschlag, Rücknahmeaufschlag, Kommission).

Der Wert eines einzelnen Investmentanteilscheins berechnet sich nach dem Wert des Fondsvermögens geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Investmentanteilscheine. Der Wert des Fondsvermögens wird hierbei meist nach einem vorgegebenen Bewertungsverfahren ermittelt. Für börsengehandelte Investmentfonds steht zudem der fortlaufende Börsenhandel zur Preisfindung zur Verfügung.

Die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt und die Anlagebedingungen geben Auskunft über die Anlagestrategie, die laufenden Kosten (Verwaltungsvergütung, Betriebskosten, Kosten der Verwahrstelle etc.) und sonstige wesentliche Informationen rund um den offenen Investmentfonds. Zudem sind die zu veröffentlichenden Halbjahres- und Jahresberichte eine wichtige Informationsquelle.

Ausländische Kapitalverwaltungsgesellschaften können rechtlich anders strukturiert sein als das deutsche Pendant. Falls diese ausländischen Kapitalverwaltungsgesellschaften offene Investmentfonds in Deutschland vertreiben, müssen sie jedoch bestimmte rechtliche Voraussetzungen erfüllen.

Die Arten offener Investmentfonds können nach folgenden Kriterien differenziert werden:

- *Zusammensetzung:* Die Fondsvermögen kann sich aus verschiedenen Anlageklassen zusammensetzen (z. B. Aktien, verzinsliche Wertpapiere, Rohstoffe).
- *Geographischer Schwerpunkt:* Offene Investmentfonds können sich entweder auf bestimmte Länder oder Regionen konzentrieren oder weltweit investieren.
- *Zeitlicher Anlagehorizont:* Offene Investmentfonds können eine feste oder eine unbegrenzte Laufzeit haben.



- **Ertragsverwendung:** Offene Investmentfonds können die Erträge regelmäßig ausschütten oder zur Mehrung des Fondsvermögens einsetzen (thesaurieren).
- **Währung:** Die Preise der Investmentanteilscheine von offenen Investmentfonds können in Euro oder einer Fremdwährung angeboten werden.
- **Absicherung:** Die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder ein Dritter kann eine gewisse Wertentwicklung, gewisse Ausschüttungen oder einen gewissen Werterhalt garantieren.

Fonds von Spinoza Capital im Speziellen

Details zu den Spinoza Capital Fonds wie fondsspezifische Risikofaktoren sowie Anlagestrategie können in den jeweiligen Wertpapierprospekten zu den Spinoza Capital Fonds gefunden werden. Der Prospekte kann auf unserer Webpage unter www.spinozacapital.com unter der Rubrik Fonds eingesehen werden.

Exchange Traded Funds im Speziellen

Exchange Traded Funds ("ETFs") sind börsengehandelte offene Investmentfonds, die die Wertentwicklung eines Index – wie beispielsweise des DAX oder des S&P 500 – 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.

Wie sonstige offene Investmentfonds geben ETFs Anlegern Zugang zu einem breiten Portfolio aus Aktien, Anleihen oder anderen Anlagekategorien wie Rohstoffen oder Immobilien. Anders als bei anderen offenen Investmentfonds werden ETFs 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 der synthetischen Replikation schließt der ETF-Anbieter eine Vereinbarung in Form eines Tauschgeschäfts ("Swap") mit einer Bank bei dem die genaue Wertentwicklung des gewünschten Index zugesichert und besichert wird. Ein synthetischer ETF hält somit nicht die zugrundeliegenden Einzeltitel.

Spezielle Risiken von ETFs sind:

- **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 Anlegerrisiko 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.
- *Wertpapierleihe*: Ein Investmentfonds kann zur Renditeoptimierung Wertpapierleihegeschäfte eingehen. Kann ein Entleiher seiner Verpflichtung zur Rückgabe nicht nachkommen und hat die gestellte Sicherheit an Wert verloren, so drohen dem Investmentfonds Verluste.

18.3.7 Private Equity Fonds und Venture Capital Fonds

Der Erfolg von Private Equity Investments hängt von mehreren Faktoren ab, insbesondere das unternehmerische Geschick des Private Equity- bzw. Venture Capital-Anbieters und das generelle Wirtschaftsumfeld. Investitionen in Private Equity und Venture Capital sind Anlagen im Eigenkapital der Unternehmen. Diese Einlage kann zum Totalverlust führen, wenn sich die Unternehmen schlechter entwickeln als erwartet. Besonders zu beachtende Risiken sind:

- *Marktumfeld*: Erworbene Unternehmen können sich durch ein nachteiliges Marktumfeld schlechter entwickeln als erwartet.
- *Rahmenbedingungen*: Das Umfeld der Unternehmen sowie der Private Equity- und Venture Capital-Fonds kann sich durch Änderungen der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen nachteilig entwickeln.
- *Geringe Liquidität*: Die Anteile an Private Equity- und Venture Capital Fonds sind nicht in einem organisierten Markt handelbar und damit illiquide. Diese Langfristigkeit des Investments, wenn auch gleichzeitig Chance für nachhaltiges Wachstum, schränkt die Handlungsfähigkeit der Investoren bei Liquiditätsbedarf stark ein. Vor Ablauf der Fondslebenszyklus von typischerweise 6 – 15 Jahren, können Fondsanteile häufig nur mit einem deutlichen Abschlag zum intrinsischen Wert der jeweiligen Beteiligung veräußert werden.
- *Höherer Verschuldungsgrad*: Insbesondere Unternehmen im Besitz von Private Equity Gesellschaften agieren in der Regel mit einem höheren Verschuldungsgrad als z.B. die überwiegende Anzahl börsennotierter Gesellschaften. Insbesondere in wirtschaftlich schwierigen Zeiten kann dies zu höheren Verlusten im Vergleich zu Unternehmen führen, die mit einem geringeren Verschuldungsgrad agieren.
- *Technologischer Wandel*: Unternehmen im Besitz von Venture Capital Gesellschaften investieren häufig in neue Technologien. Somit unterliegen sie in besonderem Maße den Risiken des technologischen Wandels. Falls das jeweilige Unternehmen auf eine Technologie setzt, die sich am Markt nicht durchsetzt oder nicht kommerzialisieren lässt, führt dies häufig zu einem deutlichen Wertverlust bis hin zum gesamten Verlust des eingesetzten Kapitals des jeweiligen Portfoliounternehmens.
- *Blind Pools*: Es handelt sich bei Private Equity- und Venture Capital-Fonds in der Regel um so genannte Blind Pools, da die letztlichen Zielunternehmen bei Zeichnungsschluss nicht vollumfänglich feststehen. Auch wenn die Anlagestrategie der Fonds definiert wird in Bezug auf Regionen, Unternehmensgrößen und Industrien sind die spezifischen Unternehmen zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung noch nicht identifiziert.