

# Investmentfonds-Newsletter

September 2020 • Nr. 4/2020 • 31. Jahrgang

## Anlageberatung bei F&V – wie bisher: Sachkundig & gesetzeskonform

Unsere langjährigen Kunden wissen, dass sich die gesetzlichen Vorschriften in der Anlageberatung gelegentlich ändern. Zuletzt war das im Jahr 2013 der Fall. Seit August 2020 gibt es abermals neue Regeln.

### Telefonate

Die für unsere Kunden wichtigste Neuerung ist, dass wir zur Aufzeichnung und Speicherung von Telefonaten verpflichtet sind, wenn bzw. sobald darin konkrete Empfehlungen (=Anlageberatung im Sinne des Gesetzgebers) zur Sprache kommen. Diese Regelung zielte ursprünglich auf Banken ab, denn dort können Kunden Wertpapieraufträge telefonisch erteilen, ohne dass dafür eine Unterschrift notwendig wäre. Obwohl das bei F&V nicht möglich ist – Transaktionen erfordern immer einen schriftlichen Auftrag bzw. eine Kundenunterschrift und müssen entsprechend dokumentiert werden – gelten diese Regelungen dennoch nun auch für uns.

Die technischen Voraussetzungen für eine Telefonaufzeichnung haben wir. Unsere Kunden können uns auch weiterhin gern anrufen und ihre Fragen und Wünsche mit uns besprechen. Aber eine telefonische Anlageberatung im Sinne des Gesetzgebers wollen wir nicht anbieten und diese Gespräche demzufolge auch weiterhin **nicht** aufzeichnen (vgl. hierzu Punkt C.).

Wir müssen vor einem Anlage- oder Verkaufsvorschlag zumindest die vereinbarten Anlagegrundsätze, die Korrespondenz der letzten Jahre und die

steuerlichen Details Ihres Depots prüfen. Das ist während eines Telefonats kaum möglich. Und es würde uns und Sie schlicht zeitlich überfordern, wenn wir jeden einzelnen gesetzlich vorgeschriebenen Aspekt der Anlageberatung inklusive der obligatorischen Hinweise zu Risiken und Kosten der Anlage mündlich darlegen würden.

Aus diesen Gründen haben wir auch bisher in den allermeisten Fällen nach einem Telefonat unsere Vorschläge schriftlich formuliert und zusammen mit einem Beratungsprotokoll an Sie gesendet. An dieser Vorgehensweise möchten wir prinzipiell nichts ändern, abgesehen davon, dass das Beratungsprotokoll künftig modifiziert werden muss und dann „Geeignetheitserklärung“ heißt.

In der Praxis bedeutet das:

- A. An den persönlichen Beratungsgesprächen in unseren Geschäftsräumen ändert sich durch die neuen Regeln praktisch nichts. Sie können uns auch weiterhin zum Beratungsgespräch aufsuchen – aufgrund der gegenwärtigen Corona-Situation natürlich unter Beachtung von Mindestabständen und mit geeignetem Nasen-Mund-Schutz.**
- B. Schriftliche Anfragen (per Brief, Fax oder E-Mail) werden wir weiterhin wie gewohnt schriftlich beantworten.**
- C. Unsere Kunden können ihre Anlagewünsche und Fragen auch weiterhin per Telefon an uns richten. Jede Art**

**von konkreter Empfehlung – sei es zum Kauf, Verkauf, Umtausch, Halten oder auch zur Änderung von Sparraten – werden wir dann allerdings nicht telefonisch sondern ausschließlich auf schriftlichem Weg geben** (wie gewohnt mit Protokoll bzw. Geeignetheitserklärung).

Auf der zweiten Seite dieses Newsletters finden Sie die aktuellen Änderungen bzw. Ergänzungen unserer Statusangaben. Die vollständige Fassung unserer Statusangaben (die die Grundlagen unserer Arbeit zusammenfassen) finden Sie im Internet unter [www.fuv.de/info-center](http://www.fuv.de/info-center), oder wir senden Sie Ihnen auf Wunsch zu.

### Impressum

F&V Fondscenter AG  
Nürnberger Str. 67  
10787 Berlin

Telefon: (030) 214 90 10  
Telefax: (030) 214 17 56  
e-mail: [service@fuv.de](mailto:service@fuv.de)  
Internet: [www.fuv.de](http://www.fuv.de)  
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludwig, Dipl.-Kaufm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen. Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von 100% auf die Original- Ausgabeaufschläge der jeweiligen Investmentfonds. Die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und die Verkaufsprospekte (jeweils in deutscher Sprache) sind über die Investmentgesellschaften bzw. deren Internetseiten oder auch über F&V erhältlich.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilsspreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

## Zielmärkte und Risiko

Als weitere Neuerung verlangt der Gesetzgeber, dass die Fondsgesellschaften sogenannte „Zielmärkte“ definieren müssen, das bedeutet Anlegergruppen, für die ihre Fonds geeignet sind. Im Regelfall sollen Fonds nur innerhalb dieses Zielmarktes vertrieben werden. Insbesondere im Bereich der Investmentfondsanlagen, der bereits seit Jahrzehnten stark reguliert ist, bringt diese Neuerung abgesehen von bürokratischem Aufwand wenig Nützliches: Fast alle in Deutschland registrierten Investmentfonds (=unser Tätigkeitsgebiet) sind den Zielmarktangaben der jeweiligen Fondsgesellschaften zufolge für „Privatanleger mit Basiskenntnissen“ (die niedrigste von insgesamt 4 „Kenntnis-Stufen“) geeignet – für versierte und/oder professionelle Anleger dann logischerweise ebenso.

Im Rahmen der Zielmarktfestlegung sollen die Fondsgesellschaften auch eine Einordnung im Hinblick auf die „**Finanzielle Verlusttragsfähigkeit**“ der Anleger vornehmen. Die Verlusttragsfähigkeit ist dabei ein abstrakter Wert (nicht zu verwechseln mit der individuellen Risikobereitschaft der Anleger): **Er soll ausdrücken, ob eine Anlegerin oder ein Anleger einen Verlust wirtschaftlich verkraften kann.**

Aufgrund der vom Europäischen Fondsverband ausgearbeiteten Vorlage für die Zielmarktdefinition ist die „Finanzielle

Verlusttragsfähigkeit“ recht grob eingeteilt. Es gibt zwar auch die Kategorie „Keine Verluste/Geringe Verluste“; hierunter fallen nach Einschätzung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BAFin nur Anlageformen mit Kapitalschutz und/oder Garantie. **Die meisten Fondsgesellschaften haben daher praktisch alle ihre Fonds – auch die vorsichtigsten – in die Kategorie „Anleger kann Verluste tragen (bis zum vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals)“ eingestuft.**

Nun ist zwar ein wirklicher Totalverlust bei Investmentfonds – selbst bei den aggressivsten Fondskategorien – in der Praxis typischerweise nicht zu erwarten, und ein entsprechendes Szenario ist auch nur schwer vorstellbar. Denkbar wäre das in Extremsituationen aber schon (staatliche Enteignung, massiver Betrug, sofortige und dauerhafte Schließung der Finanzmärkte...). Jedoch gilt dasselbe auch für jede andere Anlageform.

Hilfreicher ist es daher, auf die realistischere zu erwartenden Risiken zu schauen. Bei Fonds sind das im Wesentlichen die Kursrisiken, denn in rechtlicher Hinsicht zählen Investmentfonds zu den sichersten Anlageformen. Die Kursschwankungen lassen sich – wie immer an der Börse – nicht verlässlich prognostizieren, und sie sind typischerweise bei renditeorientierten Anlagen wie Aktienfonds größer als bei vorsichtigeren Fondskategorien wie Rentenfonds oder

Mischfonds (aber auch hier gilt: Keine Regel ohne Ausnahmen!).

Daher ist die **individuelle Risikobereitschaft** oder -toleranz bei jeder Anlageentscheidung sehr wichtig. Wir erfassen die maximale Risikobereitschaft unserer Kunden bereits seit Jahren in den Kundenbefragungsbögen, deren Vorliegen eine Grundvoraussetzung dafür ist, dass wir unsere Kunden überhaupt beraten bzw. ihre Anlagewünsche abwickeln dürfen. Da sich in den letzten Jahren zunehmend eine 7-stufige Risikoskala in der Praxis und auch den „Wesentlichen Anlegerinformationen“ der Fonds etabliert hat (und auch mittlerweile von der Finanzaufsicht vorgegeben wird), sind wir in unseren Kundenbefragungsbögen von der bisherigen 5-stufigen zu dieser 7-stufigen Einteilung (von „sehr sicherheitsorientiert“ bis „spekulativ“) übergegangen.

Unsere aktuellen Statusangaben sowie einen aktuellen Kundenbefragungsbogen finden Sie auf unserer Internetseite ([www.fuv.de](http://www.fuv.de)). Sie können auch beides von uns abfordern. Eine regelmäßige Aktualisierung Ihrer Angaben im Kundenbefragungsbogen ist (nicht erst durch die aktuellen Neuerungen) grundsätzlich sinnvoll.

Für Fragen hierzu, zu den gesetzlichen Vorschriften oder ihren Anlagen stehen wir unseren Kunden selbstverständlich wie gewohnt sehr gern zur Verfügung.

## Statusangaben gem. §12 Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV) und Information des Anlegers über Vergütungen und Zuwendungen gem. §17 FinVermV und Interessenkonflikte gem. §13 Abs. 5 FinVermV

(Auszug bzw. neu hinzugekommene Inhalte:)

### Informationen über mögliche Interessenkonflikte

Ein Interessenkonflikt liegt vor, wenn zwei Parteien entgegen gesetzte Interessen haben, wobei die Durchsetzung der Interessen der einen Partei die Interessen der anderen Partei verletzt oder beeinträchtigt. Ein solcher Interessenkonflikt kann beispielsweise vorliegen, wenn der Berater selbst Anbieter einer empfohlenen Kapitalanlage ist.

Die F&V Fondscenter AG bietet keine eigenen Produkte an und ist an keinem Anbieter von Investmentfonds beteiligt.

Die einzige Einnahmequelle von F&V sind Bestandsprovisionen (diese werden aus den von den Fondsgesellschaften vereinnahmten Managementgebühren weiter gereicht). Diese Provisionen differieren je nach Fondsart, Fonds und Depotstelle. F&V könnte deshalb verleitet sein, Vorschläge zu unterbreiten, die mit höheren Bestandsprovisionen verbunden sind.

Die F&V Fondscenter AG hat Grundsätze zum Management von Interessenkonflikten aufgestellt, deren Einhaltung im Rahmen der Prüfung nach §24 Abs. 1 S. 1 FinVermV kontrolliert wird.

## Fonds-Ratings

Zur Beurteilung von Fonds ziehen wir – wenn möglich – zusätzlich zu unseren eigenen Analysen gern externe Ratings heran.

Ein Fonds-Rating ist nach unserem Verständnis eine tiefgründige inhaltliche Beurteilung des Managements (Erfahrungen, Erfolge, Verfahren, Infrastruktur...) und der Strategie eines Fonds und hat im Gegensatz zu den wesentlich verbreiteteren „Fonds-Rankings“ (mehr oder weniger ausgeklügelte Ergebnistabellen) nicht vordergründig mit den Ergebnissen des Fonds zu tun. Auch ein Fonds, der zuletzt eher unterdurchschnittliche Ergebnisse erzielte, kann ein sehr gutes Rating haben, weil alle aktiv gemanagten Fonds auch weniger überzeugende Phasen durchleben. Permanent bzw. langfristig schlechte Fonds haben trotzdem nur geringe Chancen auf ein gutes Rating.

Folgende Ratings nutzen wir:

- Morningstar: Etwa 6% der Fonds haben derzeit eine Gold-, Silber oder Bronzemedaille. Das Rating wird meist jährlich geprüft und ggf. geändert.
- Sauren: Die Zahl der Manager mit einer bis maximal drei Goldmedaillen ist bei Sauren noch geringer als bei Morningstar. Die Medaillen werden jährlich neu vergeben und sind gewissermaßen ein „Abfallprodukt“ der Su-

che nach guten Fondsmanagern, deren Fonds in den Sauren-Dachfonds vorzugsweise eingesetzt werden

- Citywire: Die Ratingagentur bietet nach der o.g. Definition kein „echtes“ Rating, sondern betrachtet monatlich die letzten drei Jahre der Wertentwicklung der Fonds. Insgesamt werden weltweit mehr als 9.000 Manager verfolgt, die für mehrere zehntausend Fonds verantwortlich sind. Wegen der Berechnungsmethodik kann sich das Rating relativ schnell deutlich ändern. Es reicht in vier Stufen von „+“ bis zu „AAA“. Wir schätzen dieses „unechte“ Rating trotzdem, weil es alle Fonds eines Managers umfasst. Es reicht für ein gutes Rating also nicht, nur einen von mehreren Fonds „zufällig und kurzfristig“ gut zu führen. Außerdem wird das Risiko, mit dem das Ergebnis erzielt wurde, berücksichtigt. Je weniger Risiko für ein Ergebnis eingegangen wurde, umso besser fällt das Rating aus.

- Daneben bietet auch Trustnet die Möglichkeit, die tatsächlichen Leistungen von Fondsmanagern (allerdings hauptsächlich aus dem angelsächsischen Raum) mit ihren gegenwärtigen und früheren Fonds zu beurteilen

Alle Ratings (es gibt diverse weitere) haben ihre spezifischen Vor- und Nachteile und können eine gute Unterstützung bei der Beurteilung von Fonds sein – aber

(auch) keine Garantie für Erfolg bieten. Gute Ratings sind hilfreich, vor allem, wenn sie nicht in inflationär hoher Zahl vergeben werden.

Und letzteres ist auch bei den Mischfonds derzeit der Fall: Von allen auf den Euro orientierten Mischfonds haben bei Morningstar derzeit nur drei das höchste Rating: Der Nedgroup Global Flexible ist auf den von uns genutzten Fondsplattformen nicht verfügbar. Der Capital Group Global Allocation ist uns in seiner Aufteilung der Aktien-/Rentenquote (ca. 60%/40%) zu starr und indexnah, aber (trotzdem) sehr gut. Der MFS Prudent Wealth (in vielen Depots unserer Kunden vorhanden) ist seit kurzem für Neuanlagen geschlossen.

Sauren gibt derzeit keinem Mischfonds-Manager sein höchstes Rating. Drei Manager mit dem zweithöchsten Rating bzw. deren Fonds (Flossbach von Storch Multiple Opportunities, DWS Concept Kaldemorgen und Nordea Stable Return) sind auch bei vielen unserer Kunden (depots) „alte Bekannte“.

Bei Citywire gibt es derzeit nur einen einzigen Manager eines (für uns relevanten, also auf den Euro ausgerichteten) Mischfonds mit dem höchsten Rating. Der Fonds – Carmignac Portfolio Patrimoine Europe – spielte bisher in den Depots unserer Kunden noch keine Rolle.

## vorgestellt: Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Mark Denham, der verantwortliche Manager des Fonds (nicht zu verwechseln mit dem weltweit anlegenden Carmignac Patrimoine, der seit vielen Jahren in diversen Depots unserer Kunden zu finden ist) hat dieses Rating im April 2020 (nach mehreren Monaten in 2017) erneut bekommen. Er ist also einer der sehr wenigen von einer Ratingagentur als besonders positiv bewerteten Manager eines gemischten Fonds. Er verantwortet im vorliegenden Fall die Strategie und die

Aktienauswahl des Fonds. Für den Rentensektor ist Keith Ney verantwortlich. Dieser hat derzeit ein „A“ bei citywire und zeitweise in 2017/18 auch schon „AAA“-Status.

Der Fonds wird Ende Dezember drei Jahre alt (der gute Leistungsnachweis des Managers reicht aber schon bedeutend weiter zurück) und legt relativ flexibel in Europa an. „Unsere“ Datenbank stuft ihn als ausgewogenen Mischfonds ein.

Normalerweise bevorzugen wir weltweit anlegende Fonds. Bei gemischten Fonds machen wir aber Ausnahmen, wenn die Bereitschaft zu indexfernen Investments (inklusive variabler Aktienquote und geeigneten Absicherungsmaßnahmen) gegeben ist und die Ergebnisse „stimmen“. Diese Indexferne war in den letzten Monaten z.B. durch eine relativ hohe Aktienquote (50% ist das Maximum, so wie beim „Klassiker“ Carmignac Patrimoine) und eine stärkere Gewichtung von italie-

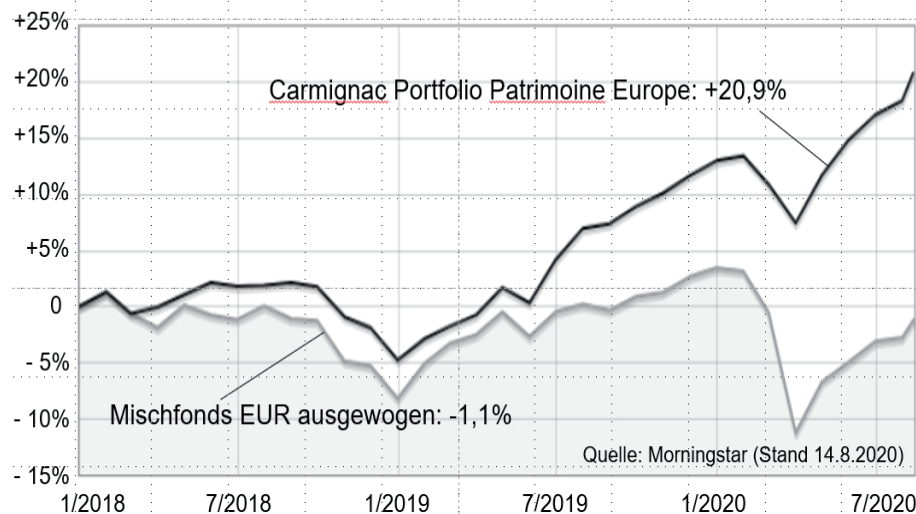
nischen und griechischen Staatsanleihen gegeben. Besonders bei der Erwähnung griechischer Anleihen erschrickt wahrscheinlich der eine oder andere Leser. Aber genau solche Investments, die wir uns privat wahrscheinlich nicht trauen würden, weil sie nicht nur besondere Chancen sondern auch Risiken aufweisen, erwarten wir von den Fondsmanagern – natürlich verbunden mit Erfolg.

Als wesentliches Argument gegen einen Kauf könnte angeführt werden, dass der Rückschlag des Fonds im laufenden Jahr vielleicht nur „ausnahmsweise“ deutlich geringer gewesen ist als beim Vergleichsindex und dem Durchschnitt vergleichbarer Fonds. Im zweiten Halbjahr 2018 waren die Unterschiede hingegen nicht relevant. Aber es ist erstens normal, dass ein aktives Fondsmanagement nicht immer zu den Besten gehört, und zweitens hatte der Fondsmanager das AAA-Ra-

ting auch von Juli bis November 2017. Dafür muss er in den drei Jahren davor, also auch in der Phase von 2015/16, als die europäischen Märkte mehr als 20% verloren, mit seinen damaligen Fonds relativ gut abgeschnitten haben. Der Fonds

könnte deshalb ein Kauf für alle Anleger sein, die auf der Suche nach einem weiteren gemischten Fonds mit deutlich begrenzter Aktienquote sind und sich mit europäischen Anlagen wohler fühlen als mit einer weltweiten Streuung.

**Carmignac Portfolio Patrimoine Europe (seit Auflegung)**



## vorgestellt: XAIA Credit Debt Capital

Mehr oder weniger permanent zwischen „+“ und „AAA“ bewegt sich auch das Citywire-Rating des Managers des o.g. Fonds. Wir hatten den Fonds (der damals noch Assenagon Credit Debt Capital hieß) kurz nach seiner Auflegung im Jahr 2011 empfohlen und darauf hingewiesen, dass er sehr schnell für Neuanlagen geschlossen werden könnte. So kam es dann auch.

Nach mehreren Jahren hat der Fondsmanager den Fonds in der Corona-Krise nun wieder für Neuanlagen geöffnet, weil er erneut gute Chancen für seine Strategie und für neu anzulegendes Geld sieht (vgl. Newsletter Nr. 4/2011).

Die damals angestrebte Zielrendite von 4% bei moderaten Kursschwankungen hat er zwar nicht geschafft. Wahrscheinlich hat der Manager, so wie auch wir, sich nicht vorstellen können, dass die Zinsen unter 0% fallen. Einen etwas größeren Rückschlag gab es zwischenzeitlich auch (siehe Chart). Eine Rendite

von etwa 2% (so wie bisher) trauen wir ihm aber weiter zu. Das wäre unter den gegebenen Umständen für ein relativ risikoarmes Investment aus unserer Sicht sehr akzeptabel.

Die Anlagedauer sollte drei Jahre übersteigen – für den Fall, dass es (doch) zunächst wieder einen Verlustphase gibt, die vor einem Verkauf „ausgebügelt“

werden muss. Einen Ausgabeaufschlag (wie noch in 2011) gibt es für unsere Kunden nicht mehr, eine Rücknahmegebühr auch nicht.

Allerdings: Der Fonds ist gemäß den Zielmarktangaben (siehe Seite 2) nicht für „Anleger mit Basiskenntnissen“ sondern nur für „Anleger mit erweiterten Kenntnissen“ (Stufe 2 von 4) geeignet.

**XAIA Credit Debt Capital (seit Auflegung)**

