

# Investmentfonds-Newsletter

Februar 2023 • Nr. 1/2023 • 34. Jahrgang

## Geldmarktfonds

Vor einem Jahr hat sich kaum jemand vorstellen können, dass es auf absehbare Zeit wieder einen nennenswerten Zins gibt – die dafür verantwortliche Europäische Zentralbank (EZB) auch nicht. Dementsprechend hatten wir zum wiederholten Mal und zuletzt im Mai 2022 von Geldmarktfonds abgeraten. Bis in den Juli hinein folgten auch „planmäßige“ weitere leichte Verluste bei den Fonds dieser Kategorie. Aber dann zeigten mehrere Zinserhöhungen der EZB Wirkung, und die Kurse der Fonds begannen nach etwa sieben Jahren mit Verlusten von insgesamt ca. -3% wieder zu steigen. Und dabei dürfte es bis auf Weiteres bleiben.

Weil diese Fonds jetzt wieder eine Alternative zu Tages- und Festgeld sind und sich die meisten unserer Kunden wahrscheinlich kaum noch an die Besonderheiten von Geldmarktfonds erinnern können, stellen wir die Fondskategorie erneut vor.

Derzeit beträgt die laufende Netto-Rendite der kostengünstigsten Geldmarkt-

fonds etwas mehr als 2% und kann noch weiter steigen, falls die Notenbank weitere Zinserhöhungen beschließt. Um zu entscheiden, ob man lieber Festgeld oder Geldmarktfonds (oder beides) nutzen möchte, ist es wichtig, die jeweiligen Besonderheiten zu kennen.

### Vorteile von Festgeld

- Das Ergebnis steht bereits zum Anlagezeitpunkt fest.
- Zumeist besteht eine Einlagensicherung bis 100.000 Euro pro Anleger und Bank.

### Nachteile von Festgeld

- Während der Laufzeit ist das Geld nicht verfügbar.
- Permanenter Arbeitsaufwand für Verlängerungen, sobald das Ende der Festlegungsfrist erreicht ist.
- Mit dem Ende der Festlegungsfrist ist vielleicht nicht sofort ein neues Festgeldangebot verfügbar, so dass es immer wieder zu unverzinsten Phasen kommen kann.

- Zinserhöhungen während der Laufzeit des Festgeldes können nicht genutzt werden.

### Vorteile von Geldmarktfonds

- Das in Geldmarktfonds angelegte Geld ist täglich verfügbar, so wie bei anderen Fonds auch.
- Die Ergebnisse der Geldmarktfonds sind etwa so wie bei einem 3-Monats-Festgeld, aber ohne die 3-Monats-Bindung (siehe Grafik 1).

*(Fortsetzung auf Seite 2)*

## 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 Ludewig, 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.

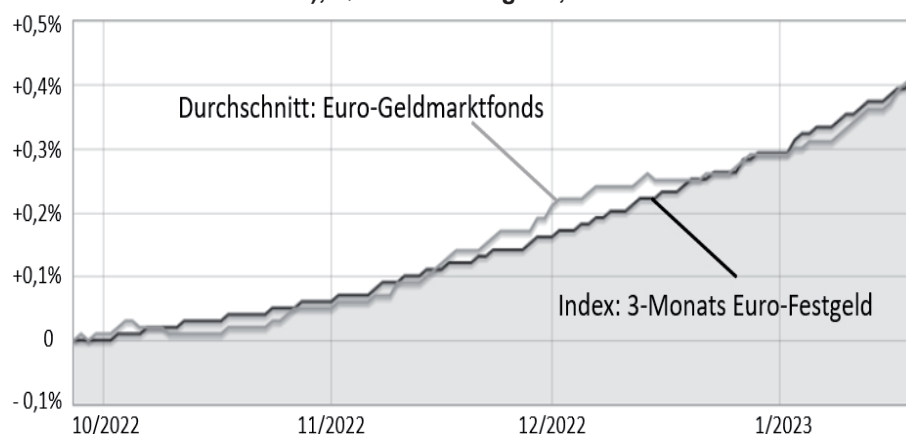
In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen.

**Wir stehen telefonisch für Ihre Fragen und Wünsche zur Verfügung; eine Anlageberatung mit persönlichen Empfehlungen erfolgt dann aber ausschließlich schriftlich oder im persönlichen Gespräch. Eine telefonische Anlageberatung wird von F&V nicht erbracht.**

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 Anteilpreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

**Grafik 1: Geldmarktfonds und Festgeldanlagen (seit dem Beginn steigender Kurse bei Geldmarktfonds); Quelle: Morningstar, Stand: 20.1.2023**



(Fortsetzung von Seite 1)

### Nachteile von Geldmarktfonds

- Das Ergebnis ist nicht vorhersehbar, weil die Zinsen sich permanent ändern können (das wäre bei einem Tagesgeld auch so).
- Bei Fonds besteht keine Einlagensicherung. Das ist zwar zumeist kein Problem, da das Geld als Sondervermögen ohnehin vor dem Konkurs (der Depotbank, der Investmentgesellschaft und von uns) geschützt ist (gilt für alle Investmentfonds), aber wenn Geldmarktfonds einen Teil des Vermögens an einen Schuldner verleihen, der dann in Konkurs geht, können Verluste auf diese Position entstehen. In der Praxis spielt das zumeist kaum eine Rolle (weil offensichtlich schlechte Schuldner meist kein Geld oder nur einen minimalen Anteil vom Fondsvermögen erhalten), aber es ist immerhin möglich und in der Finanzkrise 2007/9 bei einzelnen Fonds auch schon passiert. Teilweise gab es bei diesen Fonds Verluste bis zu etwa 20%, weil sie Papiere mit bestem Rating (=hohe Bonitätsbewertung durch eine Ratingagentur) hielten, das aber in Wirklichkeit keinerlei (vernünftige) Grundlage hatte. Damals wurden beispielsweise Immobilienkredite an bonitätsschwache US-Bürger in Wertpapieren (Asset Backed Securi-

ties) gebündelt, die dann von einigen Geldmarktfonds gekauft wurden. Wir denken und hoffen, dass die Fondsmanager daraus gelernt haben und ein „blindes“ Vertrauen in Ratings vorbei ist.

Auch zu Beginn der Corona-Krise gab es so heftige Irritationen am Finanzmarkt, dass selbst Geldmarktfonds innerhalb weniger Tage durchschnittlich etwa ein halbes Prozent verloren haben. Es dauerte etwa ein halbes Jahr, bis das im Vergleich zum 3-Monats-Festgeld wieder egalisiert war.

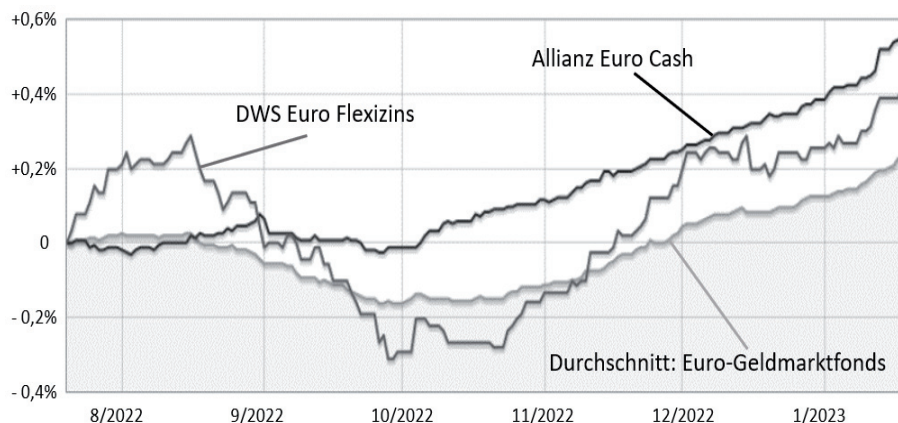
Die Grafik 2 zeigt – exemplarisch für die gesamte Kategorie – zwei Geldmarktfonds mit ihrer Entwicklung über die letzten sechs Monate: Dabei investiert der Allianz Euro Cash in Papiere mit

Laufzeiten von zumeist nur wenigen Monaten, während der DWS Euro Flexizins etwas längere Laufzeiten bevorzugen und daher etwas höheren Kursschwankungen unterliegen kann.

### Einsatzmöglichkeiten von Geldmarktfonds

Geldmarktfonds sind eine bequeme „Parkmöglichkeit“ für Geld, das in absehbarer Zeit gebraucht wird, wobei wir von Anlagezeiträumen unterhalb von drei Monaten wegen der jederzeit möglichen und oben beschriebenen „Irritationen“ abraten. Und sie sind eine gute Anlagevariante für alle, die auf eine (bessere) Einstiegsgellegenheit bei Aktienfonds warten wollen. Ob es eine solche gibt oder ob die Kurse nie wieder günstiger sind als heute, weiß aber leider niemand.

**Grafik 2: Allianz Euro Cash und DWS Euro Flexizins über 6 Monate (Quelle: Morningstar, Stand: 20.1.2023)**



### Neue Fondsinformationen

Vor einer Neuanlage erhielten Sie bisher von uns ein „Protokoll“ und für jeden Fonds, in den eine Einzahlung vorgenommen werden soll, einen zweiseitigen Kurzprospekt („KID“). Der Prospekt wurde wegen neuer gesetzlicher Vorgaben überarbeitet, heißt jetzt „Basisinformationsblatt“ und hat drei Seiten. Positiv finden wir, dass drei Seiten immer noch kurz genug sind, um sie zu lesen. Und positiv ist aus unserer Sicht auch der Versuch, den Anlegern eine Vorstellung davon zu vermitteln, welche Ergebnisse mit dem Fonds künftig in guten, schlechten und normalen Zeiten sowie in einem

„Katastrophenszenario“ (heißt offiziell „Stressszenario“) nach Kosten zu erwarten sind. Und die Fondsgesellschaften müssen eine Mindestanlagedauer empfehlen und beschreiben, für welche Anleger der Fonds geeignet ist. Wir halten es jedoch für angebracht, einige dieser Informationen kritisch zu hinterfragen und möchten das an dieser Stelle für Sie übernehmen:

- Bei den ausgewiesenen Ergebnissen nach Kosten wird immer auch der volle Ausgabeaufschlag abgezogen. Sie wissen jedoch, dass wir seit Jah-

ren 100% Rabatt auf den Ausgabeaufschlag gewähren. Die ausgewiesenen Ergebnisse fallen deshalb für unsere Kunden zu schlecht aus.

Die ausgewiesenen laufenden Kosten sollten Sie natürlich kennen. Sie werden davon aber nichts bemerken, weil diese Kosten immer schon abgezogen sind, bevor ein Fonds seine Ergebnisse veröffentlicht. Das ist auch in unseren Ergebnisübersichten so. Wenn ein Aktienfonds beispielsweise für ein Jahr +5% ausweist, dann hat er eigentlich etwa +7% geschafft und seine Kosten

von (ca.) 2% darin bereits berücksichtigt. Sie bekommen also keine Rechnungen zugeschickt und werden nicht aufgefordert, diese Kosten separat zu begleichen.

- Wie das „Katastrophenszenario“ berechnet wird, können nur Mathematiker verstehen. Das spielt aber auch keine Rolle, weil „sicherheitshalber“ an anderer Stelle immer vermerkt ist, dass man seine Einlage auch „ganz“ verlieren und dass also alles noch viel schlimmer kommen kann.

Das ist natürlich möglich, wenn man Staatspleiten, Währungszusammenbrüche und weitere Katastrophen einkalkuliert. Aber auf solchen Prämissen kann man keine vernünftige Finanzplanung aufbauen, und darüber hinaus wären alle Anlageformen betroffen, in welcher unterschiedlichem Ausmaß auch immer.

- Für die Ergebnisse der guten Zeiten („optimistisches Szenario“) und der schlechten Zeiten („pessimistisches Szenario“) werden das jeweils beste und das schlechteste Ergebnis für den genannten Zeitraum (oft ein Jahr und fünf Jahre) aus den letzten 10 Jahren herausgegriffen. Für das „mittlere Szenario“ wird der Durchschnitt aller möglichen Perioden errechnet.

Und diese Zahlen müssen mehr oder weniger permanent neu berechnet werden. Unter Umständen gibt es also „alle paar Tage“ ein neues Basisinformationsblatt mit neuen Zahlen die alle nichts Verlässliches aussagen, denn diese Szenarien sind keine (und erst recht keine verlässlichen) Prognosen. Die Zukunft ist immer ungewiss, und der zurückliegende 10-Jahres-Zeitraum ist auch „zufällig“. Der letzte mehrjährige Crash mit hohen Verlusten am Aktienmarkt liegt mehr als 10 Jahre zurück (2007-2009), und solche Crashes spielen in den Szenarien (außer im Katastrophenszenario)

demzufolge gegenwärtig keine Rolle.

Eine Ausnahme sind derzeit Rentenfonds. Denn die haben in 2022 einen außergewöhnlichen Crash erlebt. In den letzten 50 Jahren waren Kursrückgänge von mehr als -5% für gut gestreute Euro-Rentenfonds selten und auch der Höhe nach eine absolute Ausnahme (siehe Grafiken 3 und 4). In 2022 waren es etwa -15%! Ein solcher Rückschlag dürfte sich so schnell nicht wiederholen.

Zumindest das 1-Jahres-Negativszenario dieser Rentenfonds ist derzeit also deutlich „zu schwarzgemalt“. Es spielt bei der Berechnung der Szenarien auch keine Rolle, dass es in den letzten 10 Jahren überwiegend keine Zinsen gab, inzwischen aber wieder. Damit ist beispielsweise klar, dass die Ergebnisse der Geldmarktfonds besser ausfallen „müssen“ als zuletzt, und auch Rentenfonds und Mischfonds haben wieder deutlich bessere „Karten“.

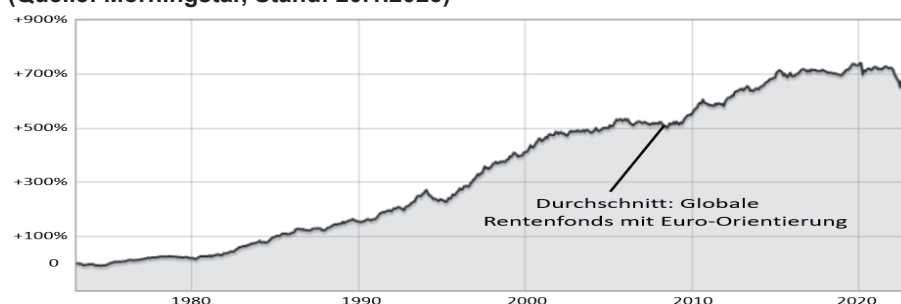
- Es wird in den Basisinformationsblättern, die Sie von uns künftig erhalten, i.d.R. darüber informiert, dass

der Fonds für „Kleinanleger mit Basiskenntnissen“ geeignet ist. Diese Information ist für Sie nicht wichtig, weil wir andere Fonds so gut wie nie empfehlen. Anderenfalls werden wir sehr ausführlich erklären, welche Besonderheiten bei dem Fonds zu beachten sind und warum wir ihn trotzdem empfehlen. Und dann muss der entsprechende Text in den Basisinformationen lauten: „Sie sind im Begriff ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann“.

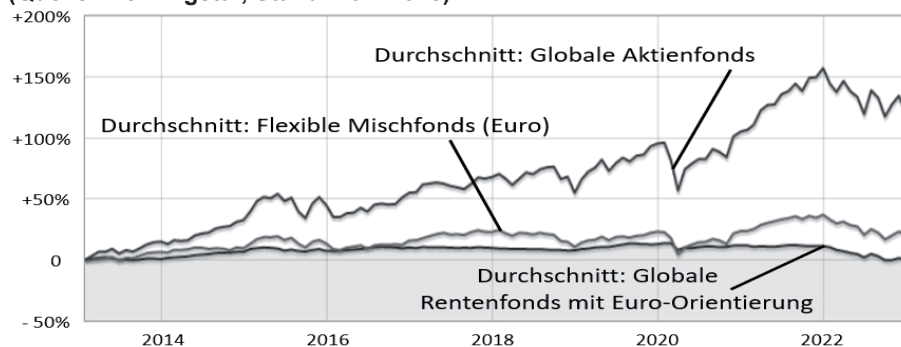
- Wie bereits im davor üblichen „Kurzprospekt“ wird das „Risiko“ eines Fonds auf einer siebenstufigen Skala dargestellt, von 1 (sehr geringes Risiko) bis 7 (sehr hohes Risiko). Abgesehen davon, dass man Risiko unterschiedlich definieren und empfinden kann, sorgt eine neu festgelegte Berechnungsmethode jetzt dafür, dass sehr viele Fonds mit einem geringeren Risikoindikator eingestuft werden als bisher.

So können z.B. globale Aktienfonds, die nach unserem Verständnis prinzi-

**Grafik 3: Globale Rentenfonds mit Euro-Orientierung über 50 Jahre**  
(Quelle: Morningstar, Stand: 20.1.2023)



**Grafik 4: Aktien-, Misch- und Euro-Rentenfonds über 10 Jahre**  
(Quelle: Morningstar, Stand: 20.1.2023)



piell in die Stufe „6“ gehören sollten (weil das im nächsten Crash ganz sicher wieder so sein wird!) derzeit durchaus eine „4“ haben. Das muss der aufmerksame Leser natürlich als Widerspruch zu den möglichen hohen Verlusten empfinden, die sowohl für das pessimistische also auch das Katastrophenszenario auf den Euro genau „berechnet“ werden!

■ Die empfohlene Mindestanlagedauer hat ganz sicher eine subjektive Komponente, weil künftige Ergebnisse nicht vorhersehbar sind. Und es wird in den Informationsblättern auch an keiner Stelle nach Ablauf der Mindestanlagedauer ein positives Ergebnis versprochen. Für unser Empfinden ist die empfohlene Mindestanlagedauer häufig jedoch viel zu kurz. Bei einigen Aktienfonds wird derzeit beispielsweise eine vierjährige Haltedauer empfohlen (siehe Grafik 5). Aus unserer Sicht enden 4-Jahres-Perioden am Aktienmarkt aber viel zu häufig mit Verlusten. Wir bleiben bei 10 Jahren, außer nach einem Crash (mindestens -30%). Dann können wir uns gelegentlich zu Empfehlungen über kürzere Zeiträume „hinreißen“ lassen.

Fazit: Bevor Sie uns als Miesmacher abstempeln – Nein: Wir wünschen uns und

Ihnen die ganz alten Zeiten nicht zurück, in denen wir Ihnen einen ausführlichen Verkaufsprospekt, den letzten Rechenschaftsbericht und ggf. zusätzlich einen Halbjahresbericht zusenden mussten. Das waren manchmal kiloschwere Pakete, die meist 1:1 ins Altpapier gewandert sind. Sie können diese Unterlagen aber noch immer zusätzlich per Email bekommen oder online einsehen.

Und nein: Wir konnten keinen Einfluss auf den Gesetzgebungsprozess nehmen, der letztlich zur Konzeption der Basisinformationsblätter führte, und werden deswegen jetzt „verdientermaßen“ damit umzugehen haben. Mit Ihren Fragen zu den Informationsblättern können Sie sich deshalb selbstverständlich gern an uns wenden.

Fest steht allerdings, dass die Informationen Ihnen keine wirkliche Hilfe bei der Entscheidungsfindung sein werden. Die Informationen sind nicht vergleichbar, weil Fonds der gleichen Kategorie eine unterschiedliche Mindestanlagedauer empfehlen können und dann für diese unterschiedlichen Zeiträume auch die Szenarien berechnen. Abgesehen davon werden die Informationen auch oft unterschiedlich alt sein und sich damit auch auf unterschiedliche 10-Jahres-Zeiträume beziehen. Bei einem Fonds ist dann beispielsweise der letzte Crash mit „drin“, und bei einem anderen nicht mehr.

Und die Informationen sind teilweise irreführend, weil (tendenziell) zu geringe Risiken berechnet und auf der 7-stufigen Skala ausgewiesen werden.

Grafik 5: Auszug aus dem Basisinformationsblatt des Fidelity World Fund

Empfohlene Haltedauer: 4 Jahre Anlagebeispiel: EUR 10.000		Wenn Sie nach 1 Jahr aussteigen	Wenn Sie nach 4 Jahren aussteigen
Szenarien			
Minimum	Es gibt keine garantierte Mindestrendite. Sie könnten Ihre Anlage ganz oder teilweise verlieren.		
Stressszenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	2 380 EUR	2 630 EUR
	Jährliche Durchschnittsrendite	-76,2 %	-28,4 %
Pessimistisches Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	9 060 EUR	7 370 EUR
	Jährliche Durchschnittsrendite	-9,4 %	-7,3 %
Mittleres Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	11 170 EUR	16 310 EUR
	Jährliche Durchschnittsrendite	11,7 %	13,0 %
Optimistisches Szenario	Was Sie nach Abzug der Kosten erhalten könnten	14 830 EUR	22 130 EUR
	Jährliche Durchschnittsrendite	48,3 %	22,0 %

## Vorabpauschale für 2023

Seit Einführung der heute geltenden Steuerregeln für Fonds im Jahr 2018 gelten als steuerpflichtiger Ertrag nun im Grundsatz der beim Verkauf oder Fondstausch realisierte Kursgewinn (ein Sonderfall sind vor dem Jahr 2009 erworbene Fondsteile) sowie die komplette Ausschüttung eines Fonds. Bei thesaurierenden Fonds (die ja keine Ausschüttung vornehmen) wird hingegen ein fiktiver Ertrag – die sogenannte Vorabpauschale – unterstellt. Dieser orientiert sich an einem jährlich von der Bundesbank errechneten „Basiszins“ und dieser wiederum an der jeweils aktuellen Rendite öffentlicher Anleihen.

Für das Jahr 2022 war der Basiszins negativ. Bei thesaurierenden Fonds war demnach für 2022 kein laufender Ertrag zu versteuern. **Für das Jahr 2023** wurde nun der Basiszins mit 2,55% festgelegt. **Die Vorabpauschale** beträgt maximal 70% davon und **liegt demnach bei 1,785%**. Sofern ein thesaurierender

Fonds im Jahr 2023 mindestens ein Ergebnis von 1,785% schafft, sind dann steuerpflichtige Erträge bzw. Steuern gemäß der folgenden Tabelle zu erwarten (geringere Zuwächse werden entsprechend geringer, Verluste gar nicht besteuert). **Die Steuern auf die Vorabpauschale für 2023 werden in 2024 fällig.**

Steuerpflichtiger Ertrag eines thesaurierenden Fonds (Jahresergebnis mindestens 1,785%, bezogen auf eine Anlagesumme von 10.000 Euro)			
Fondsart	steuerpflichtig		Abgeltungssteuer
	in Prozent	in Euro	in Euro**
Aktienfonds	1,2495%	124,95 Euro	32,96 Euro
Mischfonds*	1,51725%	151,73 Euro	40,02 Euro
Rentenfonds	1,785%	178,50 Euro	47,08 Euro

\* Betrifft Mischfonds mit einer Aktienquote gemäß Prospekt von mindestens 25%      \*\* Kirchensteuer unberücksichtigt