

http://www.faz.net/-hbv-80yhe

FAZJOB.NET LEBENSWEGE SCHULE

FAZ.NET

F.A.Z.-E-PAPER

F.A.S.-E-PAPER

Anmelden Abo Newsletter Mehr

HERAUSGEGEBEN VON WERNER D'INKA, JÜRGEN KAUBE, BERTHOLD KOHLER, HOLGER STELTZNER

Frankfurter Allgemeine Meine Finanzen

Dienstag, 24. März 2015

VIDEO

THEMEN

BLOGS

ARCHIV

POLITIK

WIRTSCHAFT

FINANZEN

FEUILLETON

SPORT

GESELLSCHAFT

STIL

TECHNIK & MOTOR

WISSEN

REISE

BERUF & CHANCE

RHEIN-MAIN

Home Finanzen Meine Finanzen Vermögensfragen Die richtige Risikoklasse beim Aktien kaufen

CIO VIEW

Die Vermögensfrage

Welche Risikoklasse soll es sein?

Kunden, die sich für Wertpapiere interessieren, werden in Risikoklassen eingeordnet. Danach bestimmen sich die Produkte, aus denen ein Depot zusammengestellt wird.

15.03.2015, von RAINER JURETZEK



© UTE GRABOWSKY/PHOTOTHEK.NET



Am Anfang des Beratungsgesprächs steht die Einstufung in Risikoklassen

Welcher Anleger kennt das nicht: Seit wenigstens zwei Jahrzehnten wird man zu Beginn einer Anlageberatung oder einem Auftrag zur Vermögensverwaltung mit einem Fragebogen beglückt, den es zu beantworten gilt, bevor ein Wertpapiergeschäft durchgeführt werden kann. Für diesen Fragebogen hat sich der Begriff WpHG-Bogen eingebürgert, weil er einer Regelung des Wertpapierhandelsgesetzes entsprang. Dabei ging und geht es heute noch darum, den Anlagekunden einzustufen, welches Verlustrisiko er einzugehen bereit ist. Typische Fragen und Antworten, die der Anleger im Rahmen des Antwortenkatalogs ankreuzen soll, sind beispielsweise:

- ob er nicht bereit ist, Schwankungen des Depotwertes oder auch des Depottrages hinzunehmen, und dass keinesfalls Verluste entstehen dürfen
- oder dass er Wert darauf legt, in erster Linie gesicherte Erträge und den Substanzerhalt seiner Anlage wünscht, dass er aber auch bereit ist, geringere Verlustrisiken in Kauf zu nehmen
- oder der Anleger höhere Renditen erzielen möchte, dafür aber bereit ist, Kursschwankungen und etwas höhere Verlustrisiken in Kauf zu nehmen
- und schließlich, ob er hohe Erwartungen an die Erträge hat und deshalb bereit ist, möglicherweise auch höhere Kursschwankungen und auch höhere Verlustrisiken in Kauf zu nehmen.

Im Anschluss erfolgt durch den Bank- oder Sparkassenberater die Einstufung häufig, aber nicht zwingend in vier Anlagekategorien:

1. Konservativ = nur sichere Anlagen

2. Ausgewogen = ganz ohne Verluste geht es nicht
3. Chancenreich = Bereitschaft, Verluste zu tragen
4. Spekulativ = hohe Bereitschaft, auch sehr hohe Verluste zu tragen.

In diesem Fall hat der Kunde die Wahl zwischen vier Risikoklassen, in die er sich selbst einordnen kann und damit seine Risikoneigung offenbart. Unabhängig davon besteht, wie in früheren Beiträgen beschrieben, die Verpflichtung des Anlageberaters, den Kunden nach seiner Risikotragfähigkeit zu beurteilen.

Die beschriebene Vorgehensweise ist seit Jahren gelebte Praxis und insoweit auch nichts Neues. Mit den verschiedenen, seit dem Jahr 2010 bestehenden Regulierungsverschärfungen in der Finanz- und Anlageberatung sind neue Anforderungen an die Transparenz in der Anlageberatung in Kraft getreten. Die wesentlichen Inhalte sollte auch der Anleger zum eigenen Vorteil kennen.

Nach der subjektiven Einschätzung kommt die objektive

	Riestern lohnt sich für fast alle	
Mehr zum Thema	Bausparverträge: Dr. Jekyll und Mr. Hyde	Durch die
	So klappt es mit dem Bankberater	

Regulierung sind zwei Einstufungsebenen entstanden: Auf der ersten Ebene ist es, wie beschrieben, Sache des Kunden, selbst zu entscheiden, wie weit er bereit ist, das mit Kapitalanlagen verbundene Risiko einzugehen. Auf der neuen, zweiten Ebene ist der Anlageberater gefordert einzuschätzen, welches Risiko der Kunde aus objektiver Sicht tragen kann. Darauf aufbauend hat der Berater eine Auswahl zu treffen, welches Anlageprodukt er dem Kunden im Kontext zu dessen Risikotragfähigkeit und Risikoneigung empfehlen kann. Die Frage ist, nach welchen Kriterien das zu erfolgen hat.

Für offene Investmentfonds besteht eine in 7 Stufen eingeteilte Risikoklassifizierung: von Stufe 1 = geringstes Risiko bis Stufe 7 = höchstes Risiko. In der niedrigsten Risikoklasse sind typischerweise Geldmarktfonds angesiedelt. Eigentlich gibt es kaum noch andere Produkte, die in der niedrigsten Risikoklasse beheimatet sind, da durch die Entwicklungen der Vergangenheit in nahezu allen Anlageklassen höhere Schwankungen entstanden sind. In der höchsten Risikoklasse liegen Produkte, die hohe Wert- und Ertragsschwankungen in der Vergangenheit gezeigt haben, wie Aktienanlagen in engen Märkten, bestimmte Zertifikatetypen, Hochrisikoanleihen und andere.

Keine Vorgaben für Klassifizierung

In welcher Form und welcher Art und Weise wird diese Risikoklassifizierung für den Anleger sichtbar? Mit den gesetzlichen Änderungen wurde auch bestimmt, dass für alle Anlageprodukte – außer Spareinlagen oder Bausparverträgen – von den Emittenten der Anlageprodukte eine kurze Information über das Produkt in schriftlicher Form dem Anleger zur Verfügung gestellt werden müssen.

Auch ist vorgegeben, welche Informationen enthalten sein müssen sowie auch der Umfang, der in der Regel nicht mehr als 2 DIN-A4-Seiten betragen darf. Diese Kurzinformation, auch „Key Investor Information Document“ genannt, gehört zu den wesentlichen Informationen, die vor Vermittlung eines Finanzproduktes dem Anleger zur Verfügung gestellt werden müssen. Ja, sie müssen sogar auch dann zur Verfügung gestellt werden, wenn nur darüber beraten wurde, ohne dass unmittelbar eine Vermittlung erfolgt.

An dieser Stelle bleibt noch einmal festzuhalten, dass es für die Einstufung des Kunden bankintern oder auch bei einem freien Berater keine gesetzlichen Vorgaben in Bezug auf die Anzahl der Risikoklassen gibt. Die Anzahl der Risikoklassen bei den Investmentfonds ist jedoch mit 7 Klassen genau vorgegeben. Das kann aus der Sicht des Kunden im Anlagegespräch zu Unsicherheit führen, wie das nachfolgende Beispiel zeigt.

Manchmal ist eine 4 wie eine 3

Im Rahmen eines Beratungsgesprächs teilt der Berater dem Kunden mit, dass er ihn in die Risikoklasse 3 einstuft. Anschließend unterbreitet er seine Anlageempfehlungen. Und hier legt

der Anlageberater nun drei Produkte auf den Tisch, die aber in der Risikoklasse 4 eingestuft sind. Verwundert verlangt der Kunde Aufklärung vom Berater, wie dies zusammengehen kann.

Der Berater erläutert, dass hausintern die 7 Risikoklassen der Investmentfonds auf die 4 Risikoklassen der Kundeneinstufung umgesetzt werden müssen. Danach würde ein in Risikoklasse 4 eingestuftes Investmentfonds in Bezug auf das Verlustrisiko noch der Risikoeinstufung des Kunden in der Klasse 3 entsprechen. Das sind Feinheiten, auf die ein Kunde achten muss.

Für den Kunden dürfte spätestens an dieser Stelle die Frage nahen, auf welcher Basis die Einstufung von Investmentfonds in sieben Risikoklassen stattfindet. Diese Einstufung beruht auf einer Formel, die sich überwiegend auf die Neigung des jeweiligen Fonds zu Kursschwankungen („Volatilität“) in den vergangenen fünf Jahren bezieht. Die Wertentwicklung des Fonds wird in einer Grafik über die vergangenen 10 Jahre dargestellt.

Risikoklassifizierung kann sich ändern

Sofern keine Vergangenheitsdaten vorliegen, können nur die Jahre aufgezeigt werden, in denen der Fonds bestand. Prinzipiell muss einmal jährlich eine Kurzinformation („Key Investor Information Document“) für jeden zugelassenen Investmentfonds erstellt werden. Wenn sich wesentliche Fondsdaten ändern und sich daraus eine geänderte Risikoeinstufung ergibt, kann dies auch häufiger notwendig sein. Insofern können auch Änderungen in der Fondsstrategie oder der Kostenstruktur dazu führen, dass die Fondsgesellschaft eine Aktualisierung erstellen und verbreiten muss.

Nach dieser Berechnungsweise kann es für den Anleger, wenn er zu einem späteren Zeitpunkt vom gleichen Investmentfonds Anteile nachkaufen möchte, zu einer Überraschung kommen. Er wird vom Anlageberater aktuelle Informationen erhalten und feststellen, dass der Fonds jetzt in eine höhere Risikoklasse in unserem Beispiel von Risikoklasse 3 in 5 eingestuft ist.

Da die Berechnung der durchschnittlichen Volatilität rollierend über die jeweils letzten fünf Jahre erfolgt also allein auf historischen Schwankungen des Anteilspreises basiert, kann schon auf Grund einer geänderten Marktsituation, mit höheren Auf und Abs an den Börsen, eine höhere Risikoklassifizierung eintreten.

Höheres Einzelrisiko bringt niedrigeres Gesamtrisiko

Das ist gerade in der jüngeren Vergangenheit häufiger vorgekommen. Als Beispiel sei auf die großen Preisschwankungen in den Jahren 2007 und 2008, also nach Ausbruch der Finanzkrise, verwiesen. Danach waren sogar gut diversifizierte Top-Aktienfonds in die höchsten Risikoklassen gerutscht. Für den Anleger kann dies zur Folge haben, dass sich mit der Neubewertung des Aktienfonds auch das Gesamtrisiko seiner Anlage ändert und damit eventuell neu bewertet werden muss. Hier gibt es aber Spielräume für den Anlageberater.

Wie schon der Begriff Gesamtrisiko aussagt, kann auch eine Empfehlung für ein Fondsprodukt gegeben werden, das in einer höheren Risikoklasse angesiedelt ist, wenn unter Berücksichtigung des Gesamtportfolios des Anlegers das Risiko tragbar ist. Wenn ein Depot überwiegend Fonds mit niedrigen Risikoklassen enthält, ist eine im Verhältnis passende Beimischung mit höherem Risiko vertretbar.

Das muss einem risikobewussten Anleger aber erst einmal erklärt werden. Für den Anlageberater besteht in diesem Fall ein Mehraufwand, die Besonderheit der Empfehlungen im Beratungsprotokoll nachvollziehbar zu dokumentieren. Oft endet dann die Empfehlung in einer defensiveren Ausrichtung.

Die gesetzlich vorgeschriebenen Informationen schaffen für den Anleger Transparenz, insbesondere auch über die Kosten des Investmentfonds. Es empfiehlt sich, diese Informationsquelle zu nutzen. Durch die Standardisierung und das Verbot der Plazierung von Werbemerkmalen sind die Fonds in wichtigen Eckdaten vergleichbar. Aber der Anleger sollte sich mit diesen Informationen über Fonds nicht begnügen. Denn darin sind wesentliche, für die Beurteilung der Entwicklungschancen einzelner Fonds wichtige Kenndaten nicht enthalten. Hier ist eine weitergehende qualifizierte Anlageberatung gefragt.

Das Key Investor Information Document

Das „Key Investor Information Document“ (KIID) wird bei Investmentfonds seit Juli 2012 anstelle des bis dahin verwendeten vereinfachten Verkaufsprospektes verwendet. In Deutschland läuft das KIID unter dem Begriff „Wesentliche Anlegerinformationen“ (WAI).

Die WAI

- müssen darlegen, wie das Produkt genau funktioniert,
- müssen einfach und verständlich sein,
- dürfen maximal zwei DIN-A4- Seiten umfassen (bei strukturierten Produkten drei Seiten) - und keine Werbung enthalten

Der Aufbau ist standardisiert vorgeschrieben und umfasst fünf Bereiche:

- 1. Ziele und Anlagepolitik:** die wesentlichen Ertragsquellen; in welche Anlageprodukte (Aktien, Renten, Währungen, Derivate) in welchem Umfang investiert werden darf
- 2. Risiko- und Ertragsprofil** mit einer Risikoeinstufung in eine von sieben Risikoklassen, Basis sind die durchschnittliche Volatilität der vergangenen 5 Jahre und die wesentlichen allgemeinen und speziellen Risiken des Fonds
- 3. Kosten:** Drei Kostenkategorien werden als Prozentwerte ausgewiesen, (einmalige) Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge, laufende Kosten. (u. a. Management- und administrative Gebühren), gewinnabhängige Gebühren (Performancegebühren)
- 4. Wertentwicklung:** über zehn Jahre, beziehungsweise seit Fondsaufgabe unterhalb zehn Jahren
- 5. Praktische Informationen:** allgemeine Hinweise zur Verwahrstelle, Zulassung, Haftung

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research GmbH in Bad Homburg.

[Zur Homepage](#)

Quelle: F.A.Z.

Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben

Weitere Empfehlungen

Schlechte Anlageberatung

Commerzbank muss Stiftung entschädigen

Banken sollen gemeinnützige Stiftungen besonders akkurat beraten. Jetzt muss ein Institut für den Schaden aufkommen, nachdem ein Investment in einem Immobilienfonds floppte. Der Fall betrifft viele. [Mehr](#) Von JAN HAUSER
24.03.2015, 11:27 Uhr | Wirtschaft



Deutschland lernt sparen 2013

Was bedeutet Risiko beim Geldanlegen?

Risiko ist, wenn es anders kommt als gedacht. Professor Hackethal erklärt heute, was das für die Geldanlage bedeutet. Dabei gilt: Mehr Risiko, höhere Prämie. [Mehr](#) Von ANDREAS HACKETHAL UND HOLGER DETMERING
21.11.2014, 12:43 Uhr | Finanzen



Aktienfonds für den Nachwuchs

Besser sparen für die Zukunft der Kinder

Ob für Führerschein, Ausbildung oder erste Wohnung: Je früher und mutiger Verwandte Geld für den Nachwuchs anlegen, desto höhere Beträge kommen zusammen. Warum also kein Aktienfonds? [Mehr](#)
Von THOMAS KLEMM
24.03.2015, 10:35 Uhr | Finanzen



Pringle of Scotland

200 Jahre schottische Strickmode

Pringle of Scotland hat Strickwaren aus Großbritannien zu einer weltweiten Marke gemacht. Das schottische Traditionslabel, das Brigitte Bardot, Grace Kelly oder das britische Königshaus zu seinen Kunden zählen kann, feiert in diesem Jahr seinen 200. Geburtstag. [Mehr](#)
24.02.2015, 18:33 Uhr | Stil



Lufthansa-Streik

Was mach ich, wenn mein Flug ausfällt?

Die Lufthansa-Piloten wollen streiken. Was bedeutet das für die Fluggäste? Welche Flüge könnten ausfallen? Und welche Rechte



haben die Passagiere bei einem Streik? Ein Überblick. [Mehr](#) Von
ANNE-CHRISTIN SIEVERS
17.03.2015, 14:26 Uhr | Finanzen



Frankfurter Allgemeine

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2001 - 2015
Alle Rechte vorbehalten.

Quellen: TeleTrader Software AG, FWW GmbH, Morningstar Deutschland GmbH und weitere. Alle Börsendaten werden
mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt. Realtime-Index-Daten in Zusammenarbeit mit der Boerse
Stuttgart - Powered by Structured Solutions