

Informationen zur Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“

Wir möchten Sie nachfolgend über Neuerungen und Ergänzungen in Bezug auf die Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ (nachfolgend: Basisinformationen) informieren. Soweit Sie ausschließlich ein UnionDepot führen, sind insbesondere folgende Abschnitte aus den nachfolgenden Informationen für Sie von Interesse: Abschnitte I.6, II, VI. und VII.

I. Wertentwicklung der Finanzinstrumente unter verschiedenen Marktbedingungen

Aufgrund neuer rechtlicher Vorgaben sind wir verpflichtet, Ihnen Informationen zur möglichen Wertentwicklung der Finanzinstrumente unter verschiedenen Marktbedingungen zur Verfügung zu stellen. Die folgenden Tabellen geben jeweils für die einzelnen Arten von Finanzinstrumenten einen Überblick über die Wirkung wesentlicher Faktoren auf mögliche Wertentwicklungen unter verschiedenen Marktbedingungen. Dabei handelt es sich um schematische und nicht abschließende Darstellungen. Die Faktoren können einzeln oder zusammen auftreten und sich gegenseitig verstärken oder aufheben. Darüber hinaus können weitere Faktoren auf die Wertentwicklung einwirken. Die Wertentwicklung wird über die Pfeile dargestellt.

I.1. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei verzinslichen Wertpapieren

	Marktzinsniveau		Bonität Emittent	
	steigt	fällt	verbessert	verschlechtert
	Wertentwicklung			
Klassische festverzinsliche Anleihen	↘	↗	↗	↘
Anleihen mit variablen Zinssätzen (Floater)	→	→	↗	↘
Reverse Floater	↘	↗	↗	↘
Null-Kupon-Anleihen (Zero Bonds)	↘	↗	↗	↘
Kombizins- und Stufenzinsanleihen	↘	↗	↗	↘
Zinsphasen-Anleihen	↘	↗	↗	↘
Hybridanleihen	↘	↗	↗	↘

Die nachfolgenden Ausführungen zu einigen Arten von Anleihen sind nicht abschließend und dienen nur zur Verdeutlichung bestimmter Eigenschaften bzw. der Besonderheiten der Wertentwicklung der betreffenden Art der Anleihe.

- **Klassische festverzinsliche Anleihen:** Je länger die Restlaufzeit, umso stärker fällt die Preisveränderung der Anleihen aus.
- **Anleihen mit variablen Zinssätzen:** Reagieren weniger sensibel auf Zinsänderungen als die übrigen Anleihen. Relevant sind ausschließlich Änderungen des Referenzzinssatzes für die Zinstage bis zum nächsten Anpassungstermin des Anleihezinssatzes.
- **Reverse Floater:** Sehr volatil; reagieren stark auf Veränderungen des Marktzinses (Festzins bis zur Endfälligkeit) und des Referenzzinssatzes.
- **Null-Kupon-Anleihen:** Reagieren insgesamt stärker auf Zinsänderungen als Anleihen mit Zinszahlungen während der Laufzeit.
- **Kombizins- und Stufenzinsanleihen:** Je länger die Restlaufzeit, umso stärker fällt die Preisveränderung aus.
- **Hybridanleihen:** Zinszahlungen können ganz oder teilweise ausfallen; daher kann der Wert der Anleihe auch ohne Verschlechterung der Bonität des Emittenten deutlich schwanken. Sehr lange Laufzeiten verstärken Volatilität zusätzlich.

I.2. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei Aktien

Entwicklung wirtschaftliche Situation des Emittenten (unternehmensspezifisch)		Markterwartung künftige Entwicklung Unternehmen/ Branche/ Gesamtwirtschaft		allgemeine Kursentwicklung Aktienmarkt		politische und psychologische Faktoren	
positiv	negativ	steigt	fällt	positiv	negativ	positiv	negativ
Wertentwicklung							
↗	↘	↗	↘	↗	↘	↗	↘

I.3. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei Genussscheinen und Genussrechten

Entwicklung wirtschaftliche Situation des Emittenten (unternehmensspezifisch)		Markterwartung künftige Entwicklung Unternehmen/Branche/ Gesamtwirtschaft		allgemeine Kursentwicklung Aktienmarkt		politische und psychologische Faktoren	
positiv	negativ	steigt	fällt	positiv	negativ	positiv	negativ
Wertentwicklung							
↗	↘	↗	↘	↗	↘	↗	↘

Bei Genussscheinen oder Genussrechten mit einem anleiheähnlichen Charakter sind zusätzlich die Einflussfaktoren von verzinslichen Wertpapieren zu beachten.

I.4. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei Zertifikaten und weiteren strukturierten Finanzprodukten

	Bonität Emittent		Entwicklung Basiswert		Volatilität Basiswert		Erwartung zukünftiger Dividenden	
	verbessert	verschlechtert	steigt	fällt	steigt	fällt	steigt	fällt
Wertentwicklung								
Lineare Zertifikate (z. B. Indexzertifikate)	↗	↘	↗	↘				
Discountzertifikate	↗	↘	↗	↘	↘	↗	↘	↗
Bonuszertifikate	↗	↘	↗	↘	↘	↗	↘	↗
Expresszertifikate	↗	↘	↗	↘	↘	↗	↘	↗
Kapitalschutzzertifikate	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Hebelzertifikate	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Aktienanleihen	↗	↘	↗	↘	↘	↗	↘	↗
ETC*	↗	↘	↗	↘				

*Exchange Traded Commodities

Die nachfolgenden Ausführungen zu einigen Arten von Zertifikaten sind nicht abschließend und dienen nur zur Verdeutlichung bestimmter Eigenschaften bzw. der Besonderheiten der Wertentwicklung der betreffenden Art der Zertifikate.

- **Expresszertifikate:** Bei Produkten mit einer endfälligen Barrierebetrachtung kann sich die Wirkungsweise der Volatilität ändern, sofern der Basiswert unterhalb der Barriere notiert.
- **Hebelzertifikate:** Der Hebel bewirkt eine überproportionale Preisveränderung der Hebelzertifikate im Vergleich zur Preisveränderung des jeweiligen Basiswertes.

	aktuelles allgemeines Zinsniveau		Bonität Emittent		Entwicklung Basiswert		Volatilität Basiswert		Erwartung zukünftiger Dividenden	
	steigt	fällt	verbessert	verschlechtert	steigt	fällt	steigt	fällt	steigt	fällt
Wertentwicklung										
Wandelanleihe	↘	↗	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Umtauschanleihe	↘	↗	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Optionsanleihe	↘	↗	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗

Die nachfolgenden Ausführungen zu einigen Arten von strukturierten Anleihen sind nicht abschließend und dienen nur zur Verdeutlichung bestimmter Eigenschaften bzw. der Besonderheiten der Wertentwicklung der betreffenden Art der strukturierten Anleihe.

Wandelanleihe, Umtauschanleihe, Optionsanleihe: Je höher der Basiswert steigt, desto stärker wird die Abhängigkeit von der Veränderung des Basiswertes.

I.5. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei Optionsscheinen

	Bonität Emittent		Entwicklung Basiswert		Volatilität Basiswert		Erwartung zukünftiger Dividenden	
	verbessert	verschlechtert	steigt	fällt	steigt	fällt	steigt	fällt
	Wertentwicklung							
Optionsschein Call	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Optionsschein Put	↗	↘	↘	↗	↗	↘	↗	↘
Barrier-Optionsschein Knock-out Call	↗	↘	↗	↘	→	→	↘	↗
Barrier-Optionsschein Knock-out Put	↗	↘	↘	↗	→	→	↗	↘
Barrier-Optionsschein Knock-in Call	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Barrier-Optionsschein Knock-in Put	↗	↘	↘	↗	↗	↘	↗	↘
Digital-Optionsschein Call	↗	↘	↗	↘	↗	↘	↘	↗
Digital-Optionsschein Put	↗	↘	↘	↗	↗	↘	↗	↘
Range-Optionsschein	↗	↘			↘	↗		

Die nachfolgenden Ausführungen zu einigen Arten von Optionsscheinen sind nicht abschließend und dienen nur zur Verdeutlichung bestimmter Eigenschaften bzw. der Besonderheiten der Wertentwicklung der betreffenden Art der Optionsscheine.

- **Barrier-Optionsschein Knock-out Call:** Sofern der Basiswert unter die Knock-out-Schwelle fällt, verfällt der Barrier-Optionsschein wertlos. Eine spätere Wertaufholung ist auch bei wieder steigendem Basiswert nicht möglich.
- **Barrier-Optionsschein Knock-out Put:** Sofern der Basiswert über die Knock-out-Schwelle steigt, verfällt der Barrier-Optionsschein wertlos. Eine spätere Wertaufholung ist auch bei wieder fallendem Basiswert nicht möglich.
- **Barrier-Optionsschein Knock-in Call:** Sofern der Basiswert im vorgegebenen Zeitraum nicht die Knock-in-Schwelle erreicht, erlischt das Optionsrecht und der Barrier-Optionsschein verfällt wertlos.
- **Barrier-Optionsschein Knock-in Put:** Sofern der Basiswert im vorgegebenen Zeitraum nicht die Knock-in-Schwelle erreicht, erlischt das Optionsrecht und der Barrier-Optionsschein verfällt wertlos.
- **Range-Optionsschein:** Die Abhängigkeit von der Entwicklung des Basiswertes ändert sich in Abhängigkeit davon, ob der Basiswert näher an der oberen oder der unteren Barriere notiert.

I.6. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei offenen Investmentfonds

Eine Übersicht über die Wirkung wesentlicher Faktoren auf die mögliche Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen lässt sich für offene Investmentfonds aufgrund der unterschiedlichen Zusammensetzung der Investmentfonds nicht allgemein darstellen.

Vor dem Hintergrund der Risikomischung ist das Sondervermögen eines jeden Investmentfonds jeweils nach seinen Anlagebedingungen in Finanzinstrumenten oder verschiedenen Vermögenswerten investiert. Eine eindeutige Aussage über die Wertentwicklung der Investmentfonds bei unterschiedlichen Marktverhältnissen kann daher nicht getroffen werden.

Handelt es sich um einen Aktien- oder Rentenfonds, kann ggf. die schematische Darstellung der Wertentwicklung für Direktinvestments in entsprechende Aktien bzw. Anleihen Anhaltspunkte geben. Dabei muss jedoch berücksichtigt werden, dass Verluste eines Finanzinstruments möglicherweise durch steigende Kurse eines anderen Finanzinstruments im Sondervermögen des Investmentfonds ausgeglichen werden können.

I.7. Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei geschlossenen Fonds

Eine Übersicht über die Wirkung wesentlicher Faktoren auf die mögliche Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen lässt sich für geschlossene Fonds aufgrund der unterschiedlichen Zusammensetzung der Fonds nicht allgemein darstellen.

Geschlossene Fonds können in diverse unterschiedliche Vermögensgegenstände investieren, wobei oft auch in eine Mischung aus verschiedenen Vermögensgegenständen investiert wird. Je nachdem, in welche Vermögensgegenstände ein Fonds investiert (z. B. Immobilien, erneuerbare Energien, Private Equity), können bestimmte geänderte Marktbedingungen – je nach Vermögensgegenstand – vollkommen unterschiedliche Auswirkungen auf die Wertentwicklung haben. Eine allgemeine Aussage über die Wertentwicklung von geschlossenen Fonds bei unterschiedlichen Marktverhältnissen kann daher nicht getroffen werden.

II. Risiko der Bankenabwicklung und Gläubigerbeteiligung (Bail-in)

Aufgrund neuer rechtlicher Vorgaben sind wir des Weiteren verpflichtet, Ihnen Informationen zum Risiko der Bankenabwicklung und Gläubigerbeteiligung (Bail-in) zur Verfügung zu stellen.

Aktien, Schuldverschreibungen, die durch Kreditinstitute begeben werden, sowie andere Forderungen gegen Kreditinstitute unterliegen besonderen Vorschriften. Diese Regelungen können sich für den Anleger bzw. Vertragspartner des Kreditinstitutes im **Abwicklungsfall des Kreditinstitutes** nachteilig auswirken. Fonds, die in Bankaktien oder Bankschuldverschreibungen investieren, können von dem besonderen Ausfallrisiko dieser Papiere ebenfalls betroffen sein, sofern eine Bestandsgefährdung der jeweiligen Emittenten eintritt.

Die nachfolgende Darstellung bezieht sich insbesondere auf deutsche Kreditinstitute. In anderen Staaten gibt es vielfach vergleichbare Regeln.

Die Wertpapiere, die Sie als Kunde von Ihrer Bank im Depot verwahren lassen und die nicht von der depotführenden Bank emittiert wurden, sind nicht Gegenstand einer Abwicklungsmaßnahme gegen diese Bank. Im Fall der Abwicklung einer depotführenden Bank bleiben Ihre Eigentumsrechte an diesen Finanzinstrumenten im Depot davon unberührt.

II.1. Abwicklungsvoraussetzungen

Die Abwicklungsbehörde kann bestimmte Abwicklungsmaßnahmen anordnen, wenn folgende **Abwicklungsvoraussetzungen** vorliegen:

- Die betroffene **Bank ist in ihrem Bestand gefährdet**. Diese Einschätzung erfolgt nach gesetzlichen Vorgaben und liegt beispielsweise vor, wenn die Bank aufgrund von Verlusten nicht mehr die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung als Kreditinstitut erfüllt.
- Es besteht **keine Aussicht, den Ausfall der Bank durch alternative Maßnahmen** der Privatwirtschaft, darunter Maßnahmen eines Institutssicherungssystems, oder der Aufsichtsbehörden **abzuwenden**.
- Die **Maßnahme ist im öffentlichen Interesse erforderlich**, d. h. notwendig und verhältnismäßig, und eine Liquidation in einem regulären Insolvenzverfahren ist keine gleichwertige Alternative.

II.2. Maßnahmen im Zusammenhang mit einer Bankenabwicklung

Liegen alle Abwicklungsvoraussetzungen vor, kann die Abwicklungsbehörde umfangreiche Abwicklungsmaßnahmen ergreifen, die sich auf Anteilseigner und Gläubiger der Bank nachteilig auswirken können. Dies kann die Fähigkeit der Bank beeinträchtigen, ihren Zahlungs- und Lieferverpflichtungen gegenüber den Gläubigern nachzukommen, sowie den Wert der Anteile an der Bank reduzieren.

- Das **Instrument des sogenannten Bail-in** (auch als sogenannte **Gläubigerbeteiligung** bezeichnet): Die Abwicklungsbehörde kann Finanzinstrumente von und Forderungen gegen die Bank entweder teilweise oder vollständig herabschreiben oder in Eigenkapital (Aktien oder sonstige Gesellschaftsanteile) umwandeln, um die Bank auf diese Weise zu stabilisieren.
- Das **Instrument der Unternehmensveräußerung**: Dabei werden Anteile, Vermögenswerte, Rechte oder Verbindlichkeiten der abzuwickelnden Bank ganz oder teilweise auf einen bestimmten Erwerber übertragen.
- Das **Instrument des Brückeninstituts**: Die Abwicklungsbehörde kann Anteile an der Bank oder einen Teil oder die Gesamtheit des Vermögens der Bank einschließlich ihrer Verbindlichkeiten auf ein sogenanntes Brückeninstitut übertragen.
- Das **Instrument der Übertragung auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft**: Dabei werden Vermögenswerte, Rechte oder Verbindlichkeiten auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft übertragen. Hierdurch sollen die Vermögenswerte mit dem Ziel verwaltet werden, ihren Wert bis zu einer späteren Veräußerung oder Liquidation zu maximieren.

Die Abwicklungsbehörde kann durch eine behördliche Anordnung die Bedingungen der von der Bank herausgegebenen Finanzinstrumente sowie der gegen sie bestehenden Forderungen anpassen, z. B. kann der Fälligkeitszeitpunkt oder der Zinssatz zu Lasten des Gläubigers geändert werden. Ferner können Zahlungs- und Lieferverpflichtungen modifiziert, u. a. vorübergehend ausgesetzt werden. Auch können Beendigungs- und andere Gestaltungsrechte der Gläubiger aus den Finanzinstrumenten oder Forderungen vorübergehend ausgesetzt werden.

II.3. Folgen von Abwicklungsmaßnahmen für betroffene Gläubiger

Wenn die Abwicklungsbehörde eine Abwicklungsmaßnahme anordnet oder ergreift, **darf der Gläubiger** allein aufgrund dieser Maßnahme **die Finanzinstrumente und Forderungen nicht kündigen oder sonstige vertragliche Rechte geltend machen**. Dies gilt, solange die Bank ihre Hauptleistungspflichten aus den Bedingungen der Finanzinstrumente und Forderungen, einschließlich Zahlungs- und Leistungspflichten, erfüllt.

Wenn die Abwicklungsbehörde die beschriebenen Maßnahmen trifft, ist ein **Totalverlust** des eingesetzten Kapitals der Anteilseigner und Gläubiger **möglich**. Anteilseigner und Gläubiger von Finanzinstrumenten und Forderungen können damit den für den Erwerb der Finanzinstrumente und Forderungen aufgewendeten Kaufpreis zuzüglich sonstiger mit dem Kauf verbundener Kosten vollständig verlieren.

Bereits die bloße Möglichkeit, dass Abwicklungsmaßnahmen angeordnet werden können, kann den Verkauf eines Finanzinstruments oder einer Forderung auf dem Sekundärmarkt erschweren. Dies kann bedeuten, dass der Anteilseigner und Gläubiger das Finanzinstrument oder die Forderung nur mit beträchtlichen Abschlägen verkaufen kann. Auch bei bestehenden Rückkaufverpflichtungen der begebenden Bank kann es bei einem Verkauf solcher Finanzinstrumente zu einem erheblichen Abschlag kommen.

Bei einer Bankenabwicklung sollen Anteilshaber und Gläubiger nicht schlechter gestellt werden als in einem normalen Insolvenzverfahren der Bank.

Führt die Abwicklungsmaßnahme dennoch dazu, dass ein Anteilshaber oder Gläubiger schlechter gestellt ist, als dies in einem regulären Insolvenzverfahren gegenüber der Bank der Fall gewesen wäre, führt dies zu einem Ausgleichsanspruch des Anteilshabers oder Gläubigers gegen den zu Abwicklungszwecken eingerichteten Fonds (Restrukturierungsfonds bzw. Single Resolution Fund, „SRF“). Sollte sich ein Ausgleichsanspruch gegen den SRF ergeben, besteht das Risiko, dass hieraus resultierende Zahlungen wesentlich später erfolgen, als dies bei ordnungsgemäßer Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen durch die Bank der Fall gewesen wäre.

III. Geschlossene Fonds

Nachfolgend erhalten Sie Auszüge aus der aktuellen Fassung der Basisinformationen zu geschlossenen Fonds. Hinsichtlich der Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei geschlossenen Fonds wird auf Abschnitt I.7. verwiesen.

Geschlossene Fonds sind eine **unternehmerisch geprägte Kapitalanlage**. Dabei schließen sich Anleger in einer Gesellschaft **langfristig** zusammen. Diese Gesellschaft bündelt das Kapital der Anleger, um bestimmte Vermögensgegenstände, z. B. Immobilien, Anlagen für erneuerbare Energien, Schiffe oder Flugzeuge direkt oder indirekt zu erwerben. Typisches Merkmal geschlossener Fonds ist ihre Projekt- und Objektbezogenheit sowie eine plangemäß langfristige Bewirtschaftung der Anlageobjekte. Geschlossene Fonds sind keine festverzinslichen Kapitalanlagen. Ihr wirtschaftlicher Erfolg hängt im Wesentlichen davon ab, wie erfolgreich die Bewirtschaftung und der Verkauf der Vermögensgegenstände verläuft.

Die Finanzierung der Vermögensgegenstände erfolgt durch das bei Anlegern eingeworbene Kapital (**Eigenkapital**) und wird in der Regel **ergänzt durch Fremdkapital**, das von Dritten, z. B. Banken oder Versicherungen, für das jeweilige Investitionsvorhaben zur Verfügung gestellt wird.

Geschlossene Fonds bündeln also das Kapital mehrerer Anleger längerfristig mit dem Ziel, in ein oder mehrere konkret definierte Vermögensgegenstände oder in einen vorab beschriebenen Markt an Vermögensgegenständen (z. B. Immobilien, Schiffe, Flugzeuge) zu investieren. Somit ermöglichen sie auch Privatanlegern die Beteiligung an großen Investitionsvorhaben. Details zur konkreten Ausgestaltung eines geschlossenen Publikumsfonds enthält der jeweilige Verkaufsprospekt.

Im **Unterschied zu „offenen“ Investmentfonds** sind „geschlossene“ Investmentfonds dadurch gekennzeichnet, dass Anleger ihre Beteiligung nicht an die Kapitalverwaltungsgesellschaft oder die Gesellschaft zurückgeben können. **Das Kapital ist für eine vorher festgelegte Zeit in der Gesellschaft fest gebunden.** Um sich von einer Beteiligung an einem geschlossenen Fonds zu lösen, bleibt dem Anleger daher allenfalls der Verkauf oder die reine Übertragung an einen Dritten. Es besteht allerdings nur ein eingeschränkt liquider Zweitmarkt für Beteiligungen an geschlossenen Fonds, sodass eine Übertragung möglicherweise nicht oder nur mit erheblichen Preisabschlägen möglich ist.

Bitte beachten Sie: Nachfolgend werden ausschließlich geschlossene Fonds dargestellt, die den Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs entsprechen. Daneben gibt es andere Arten geschlossener Fonds, etwa im Falle ausländischer Fonds oder im Sinne des Vermögensanlagegesetzes.

III.1. Grundlagen

Das Kapitalanlagegesetzbuch unterscheidet im Inland folgende Arten geschlossener Investmentfonds. Dabei bezeichnet das Gesetz das Investmentvermögen, d. h. die Gesellschaft, als Alternativen Investmentfonds (AIF).

Arten geschlossener Fonds

Art des Fonds	Geschlossener Publikumsfonds (auch geschlossener Publikums-AIF genannt)	Geschlossener Spezialfonds (auch geschlossener Spezial-AIF genannt)
Rechtsform	<ul style="list-style-type: none"> – Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital – Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft 	<ul style="list-style-type: none"> – Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital – Geschlossene Investmentkommanditgesellschaft
Anlegerkreis	Zugänglich für alle Anleger (bei nicht risikogemischten Fonds bestehen weitere Anforderungen)	Zugänglich ausschließlich für semiprofessionelle und professionelle Anleger

Geschlossene Fonds werden von Kapitalverwaltungsgesellschaften angeboten und verwaltet. Deutsche Kapitalverwaltungsgesellschaften unterliegen dem Kapitalanlagegesetzbuch. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft bedarf grundsätzlich der Erlaubnis durch die zuständige Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die BaFin überwacht die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften.

III.2. Allgemeine Merkmale geschlossener Fonds in Deutschland

III.2.1. Geschlossene Publikumsfonds

In der Regel beteiligen sich die Anleger bei Publikumsfonds an einer geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft. Dabei handelt es sich um eine Kommanditgesellschaft (KG), für die das Kapitalanlagegesetzbuch bestimmte Sondervorschriften vorsieht, z. B. für die Rechnungslegung oder die Bewertung des Gesellschaftsvermögens. Mit dem Erwerb einer Beteiligung werden die **Anleger unmittelbar oder mittelbar und damit wirtschaftlich und haftungsrechtlich Gesellschafter der Kommanditgesellschaft (KG)**.

Es besteht auch die Möglichkeit, einen geschlossenen Fonds als **Investmentaktiengesellschaft** mit fixem Kapital aufzulegen.

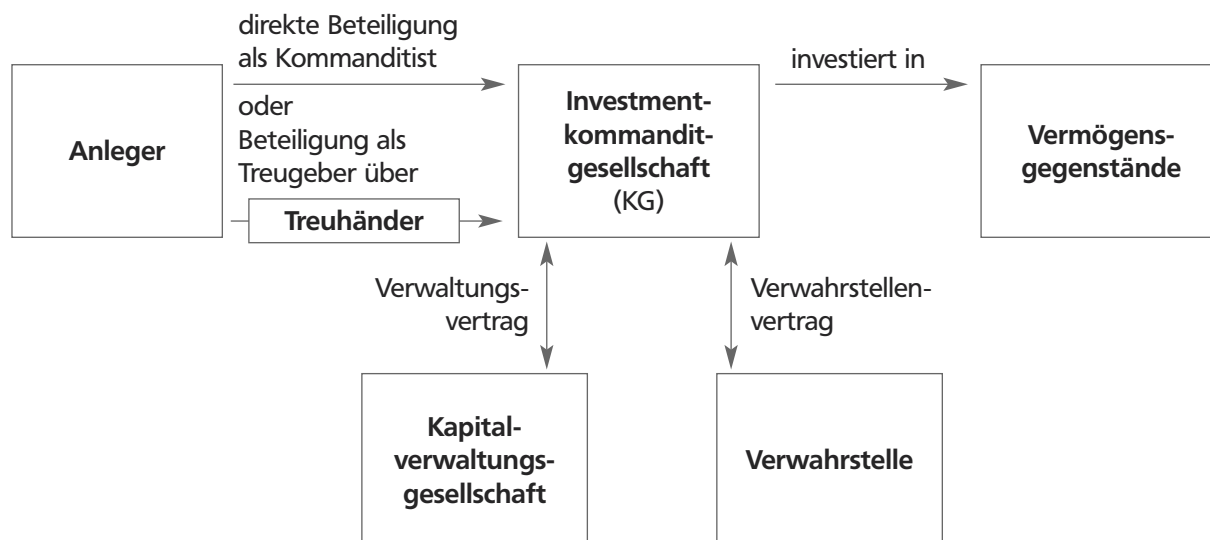
Die folgenden Ausführungen beschränken sich auf die Darstellung der in der Praxis am häufigsten vorkommenden geschlossenen Investmentkommanditgesellschaft.

Bei einer KG liegt die Mindestbeteiligung häufig zwischen 10.000 € und 25.000 €. Grundsätzlich können auch niedrigere oder höhere Mindestbeteiligungen bestimmt werden. Bei seinem Beitritt muss der Anleger in der Regel einen **Ausgabeaufschlag (Agio)** zahlen. Der Ausgabeaufschlag berechnet sich mittels eines Prozentsatzes seiner Beteiligungssumme.

Da sich gewöhnlich sehr viele Anleger an einer KG beteiligen, erfolgt die Beteiligung bei geschlossenen Publikumsfonds **in der Regel mittelbar als Treugeber über einen Treuhänder, den sogenannten Treuhandkommanditisten**. Dieser ist als Kommanditist in das Handelsregister eingetragen und nimmt die Gesellschafterrechte der Anleger grundsätzlich weisungsgebunden wahr. Zu diesem Zweck schließt der Anleger mit dem Treuhandkommanditisten einen Treuhandvertrag, wonach der Treuhandkommanditist die für den Anleger eingegangene Beteiligung auf dessen Rechnung hält. Häufig ist vorgesehen, dass der Anleger auf Wunsch später in die Stellung eines unmittelbar beteiligten Gesellschafters, eines Kommanditisten wechseln kann. Teilweise ist bereits zu Beginn eine Beteiligung als Kommanditist möglich. Daneben gibt es in einer Kommanditgesellschaft einen sogenannten **Komplementär**; hierbei handelt es sich üblicherweise um eine eigens zu diesem Zweck gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH).

Die Gestaltung und Verwaltung des Fonds erfolgt üblicherweise durch eine externe **Kapitalverwaltungsgesellschaft**, die von der KG bestellt ist. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss für jede von ihr verwaltete KG eine **Verwahrstelle** beauftragen, die insbesondere Kontrollfunktionen übernimmt. Die Anlagebedingungen sowie der Gesellschaftsvertrag der KG regeln das Rechtsverhältnis der Anleger zur KG; bei indirekten Beteiligungen kommt ergänzend der Treuhandvertrag zwischen Treugeber und Treuhänder hinzu. Die weiteren typischen Vertragsbeziehungen sind in der folgenden Abbildung schematisch dargestellt.

Typische Vertragsbeziehungen bei geschlossenen Fonds



III.2.2. Deutsche Bestimmungen für ausländische geschlossene Fonds am deutschen Markt

Ein Vertrieb von ausländischen geschlossenen Publikumsfonds in Deutschland ist in der Regel nur dann zulässig, wenn die wesentlichen Anforderungen erfüllt werden, die das Kapitalanlagegesetzbuch für deutsche geschlossene Publikumsfonds aufstellt. Für den Vertrieb ausländischer Spezialfonds an professionelle oder semiprofessionelle Anleger gelten weniger strenge Anforderungen. Es muss für beide Formen von Investmentfonds gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Vertriebsanzeige gemacht werden. Die BaFin prüft dann, ob die jeweiligen Vertriebsvoraussetzungen vorliegen.

III.2.3. Aufgaben der Kapitalverwaltungsgesellschaft

Sofern die KG eine externe Kapitalverwaltungsgesellschaft beauftragt hat, ist diese für alle wesentlichen Aufgaben im Zusammenhang mit der Verwaltung und dem Vertrieb der Gesellschaftsbeteiligungen zuständig. Hierzu gehören als **Kernfunktionen die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement**, die Erfüllung von Meldepflichten gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sowie die Erfüllung von sonstigen regulatorischen Anforderungen.

III.2.4. Funktion der Verwahrstelle

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss für jede von ihr verwaltete KG eine Verwahrstelle beauftragen. Zu deren Aufgaben gehören insbesondere die **Überprüfung der Eigentumsverhältnisse** an den Vermögensgegenständen der KG und die **Überwachung der Zahlungsströme**. Verwahrstellen sind entweder Kreditinstitute, Wertpapierfirmen oder gesetzlich anerkannte Treuhänder. Einige Geschäfte darf die Kapitalverwaltungsgesellschaft nur mit Zustimmung der Verwahrstelle vornehmen. Hierzu gehören insbesondere die Aufnahme von Krediten und die Verfügung über Sachwerte des Fonds.

III.2.5. Verwendung der Anlagebeträge durch die KG – Kosten

Das von den Anlegern eingezahlte **Eigenkapital wird zum Erwerb des oder der Vermögensgegenstände und zur Begleichung aller Kosten im Zusammenhang mit der Fondsauflegung verwendet**. Dabei kann es sich um Nebenkosten für den Erwerb des Fondsobjekts (z. B. Notarkosten), um Kosten für eine beabsichtigte Kreditbeschaffung, Kosten für den Vertrieb der Gesellschaftsbeteiligungen oder sonstige Kosten handeln. Informationen zu den Kosten ergeben sich bei geschlossenen Publikumsfonds aus dem Verkaufsprospekt und den wesentlichen Anlegerinformationen. Nach der KG-Gründung fallen weitere Kosten, insbesondere laufende Kosten für die Verwaltung der KG und die Verwaltung des oder der Fondsobjekte, an.

III.2.6. Vertriebsprovision

Für die Vermittlung von Beteiligungen an geschlossenen Fonds erhalten Kreditinstitute von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. von der KG in der Regel Vertriebsprovisionen sowie ggf. weitere Zahlungen und Sachleistungen. Dazu können diese sowohl den vom Anleger gezahlten **Ausgabeaufschlag als auch Teile der vom Anleger investierten Beteiligungssumme** verwenden. Die Vertriebsprovision berechnet sich üblicherweise aus einem Prozentsatz der Zeichnungssumme (ohne Ausgabeaufschlag). Angaben dazu enthalten die Verkaufsprospekte der geschlossenen Fonds; über die näheren Einzelheiten informiert Sie Ihr Kreditinstitut.

III.2.7. Phasen des geschlossenen Fonds

Typisch für geschlossene Fonds ist, dass eine projekt- bzw. objektbezogene Investition angestrebt wird. In der Regel sind mittels geschlossener Fonds finanzierte Investitionsvorhaben durch ein bestimmtes Investitionsvolumen begrenzt. Hierfür wird in der sogenannten **Platzierungsphase** Eigenkapital von den Anlegern eingeworben. Nach Erreichen einer in den Anlagebedingungen der KG festgelegten Summe an Eigenkapital ist eine Beteiligung nicht mehr möglich – der Fonds wird geschlossen.

Nach der Schließung des Fonds folgt die **Bewirtschaftungsphase** des Fonds. Diese **kann durchaus zehn bis fünfzehn Jahre oder auch länger andauern**. Die Laufzeit des Fonds wird im Gesellschaftsvertrag festgelegt. In bestimmten Grenzen können darin auch Verlängerungen der Fondslaufzeit vorgesehen sein. Ein Verkauf der Vermögensgegenstände und die anschließende Abwicklung (Liquidation) des Fonds kann eine Zustimmung der Gesellschafter voraussetzen. Ob ein qualifizierter Gesellschafterbeschluss erforderlich ist, um Vermögensgegenstände zu veräußern, ergibt sich aus dem Gesellschaftsvertrag und den Anlagebedingungen.

Feste Verzinsungen gibt es bei geschlossenen Fonds nicht. Der Verkaufsprospekt enthält mitunter Prognosen (Schätzungen) für die möglicherweise erzielbaren Erträge und die angestrebten Auszahlungen des Fonds. Ob und welche Zahlungen tatsächlich in der Bewirtschaftungsphase an die Anleger geleistet werden können, hängt u. a. von der wirtschaftlichen Entwicklung der Investition und der Strategie des Fonds ab.

Am Ende der Laufzeit des Fonds werden die Vermögensgegenstände veräußert. Im Rahmen der Liquidation wird der Veräußerungserlös nach Abzug aller Verbindlichkeiten unter den Anlegern verteilt und die KG liquidiert. Während der Laufzeit des Fonds kann es bereits zu Auszahlungen aus der KG kommen. Diese Auszahlungen mindern die Schlussauszahlungen am Ende der Liquidation.

Die Phase der **Liquidation** beginnt mit der Auflösung der KG und **dauert oft mehrere Jahre**, bis es zur vollständigen Beendigung der KG kommt und das verbliebene Liquidationsguthaben ausgezahlt werden kann. Erst nach der

Veräußerung der Investitionsobjekte und Liquidation lässt sich die Wirtschaftlichkeit einer Investition in geschlossene Fonds abschließend beurteilen.

III.2.8. Keine ordentliche Kündigungsmöglichkeit/nur sehr eingeschränkte Veräußerbarkeit

Eine **ordentliche Kündigung der Beteiligung** an einem geschlossenen Fonds ist **nicht möglich**. Anleger können ihre Anteile nur in Ausnahmefällen – etwa durch außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund – an die KG zurückgeben. Das eingesetzte Kapital bleibt bis zur Liquidation der KG gebunden. Nach Veräußerung der Vermögensgegenstände kann es dann im Zuge der Abwicklung des Fonds – in Abhängigkeit vom erzielten Veräußerungsergebnis – zu Rückzahlungen kommen.

Anders als bei Wertpapieren gibt es **keinen liquiden Börsenhandel**. Zweitmarktplattformen für Beteiligungen an geschlossenen Fonds weisen in der Regel keine oder nur geringe Handelsvolumina auf. Eine **Veräußerung** der Beteiligung an einem geschlossenen Fonds ist, **wenn überhaupt, nur sehr eingeschränkt möglich**. Der erzielbare Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage und kann unter dem jeweils noch gebundenen Kapital bzw. dem aktuellen Nettoinventarwert der Gesellschaft liegen. Dies kann z. B. daran liegen, dass nur eine geringe Nachfrage besteht. Ferner können gesellschaftsvertragliche Zustimmungserfordernisse die Übertragbarkeit einschränken.

III.2.9. Anlegerrechte und -pflichten

Die Rechte und Pflichten des Anlegers einer KG ergeben sich aus den Anlagebedingungen, dem Gesellschaftsvertrag und ggf. dem Treuhandvertrag der betreffenden KG. Diese Unterlagen werden dem Anleger in der Regel zusammen mit dem Verkaufsprospekt vor der Zeichnung zur Verfügung gestellt.

Anleger haben Pflichten (insbesondere Einzahlung der Einlage) sowie Rechte (insbesondere Vermögens-, Stimm-, Kontroll- und Informationsrechte). Sie können auf von der KG einberufenen Gesellschafterversammlungen je nach Umfang ihrer Beteiligung Einfluss auf die Entscheidungen der KG nehmen. Ordentliche **Gesellschafterversammlungen** werden gewöhnlich jährlich abgehalten; unter bestimmten Voraussetzungen können unterjährig außerordentliche Gesellschafterversammlungen stattfinden. Dies ist insbesondere der Fall, wenn Entscheidungen getroffen werden müssen, die sich erheblich auf die wirtschaftliche Situation der KG auswirken (z. B. Objektverkäufe, Verlängerung oder Verkürzung der geplanten Laufzeit der Fonds). Die Gesellschafterversammlungen werden häufig auch im schriftlichen Beschlussverfahren durchgeführt.

Für geschlossene Publikumsfonds in Form der Investmentkommanditgesellschaft gelten besondere gesetzliche Regelungen. So ist eine Nachschusspflicht des Anlegers grundsätzlich ausgeschlossen. Auch haftet der Anleger nach einem Ausscheiden während der Laufzeit der KG und nach Beendigung der Liquidation nicht mehr für deren Verbindlichkeiten.

Die Rechte des Anlegers und seine Einflussnahmemöglichkeiten sind beschränkt. Die laufende Verwaltung der KG obliegt der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Zudem bedarf z. B. die Veräußerung von Sachwerten oder die Aufnahme von Darlehen der Zustimmung der Verwahrstelle.

III.2.10. Verkaufsprospekt und wesentliche Anlegerinformationen

Geschlossene Publikumsfonds dürfen nur dann vertrieben werden, wenn die Kapitalverwaltungsgesellschaft einen **Verkaufsprospekt** erstellt hat und eine Vertriebszulassung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorliegt. Die BaFin prüft den Prospekt auf Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben. Die Verantwortung für den Inhalt und die wirtschaftliche Plausibilität liegt jedoch bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Publikumsinvestmentfonds, die in Deutschland zum Erwerb zur Verfügung stehen, verfügen über einen Verkaufsprospekt (einschließlich der Anlagebedingungen des Fonds) sowie die wesentlichen Anlegerinformationen. Während der Verkaufsprospekt eine ausführliche Darstellung der Anlageziele des Fonds, der Anlagestrategie, der zulässig erwerbenden Vermögensgegenstände und der Risiken des Fonds enthält, fassen die wesentlichen Anlegerinformationen ausgewählte wesentliche Informationen zusammen. Sie erläutern die Wesensart und die Risiken des Fonds und sollen es dem Anleger erlauben, eine fundierte Anlageentscheidung treffen zu können.

Bitte beachten Sie: Über die konkrete Ausgestaltung eines geschlossenen Publikumsfonds gibt Ihnen nur der Verkaufsprospekt verbindliche Auskunft.

III.2.11. Fremdfinanzierung

Geschlossene Fonds nehmen häufig **zusätzlich zu dem eingeworbenen Eigenkapital** einen **Kredit** auf, entweder direkt oder über eine Beteiligungsgesellschaft, an der der geschlossene Fonds unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist. Bei geschlossenen Publikumsfonds darf dieses Fremdkapital dauerhaft **maximal 150 % des zu Investitionszwecken zur Verfügung stehenden Kapitals** betragen.

III.2.12. Fremdwährungen

Geschlossene Fonds können auch in einer Fremdwährung in Vermögensgegenstände investieren. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft muss dann sicherstellen, dass das damit verbundene **Währungsrisiko** begrenzt ist. Daher darf der Wert der Vermögensgegenstände höchstens **30 % des zu Investitionszwecken zur Verfügung stehenden Kapitals** betragen.

III.2.13. Bewertung der Anlageobjekte und Anteilswert

Die Vermögensgegenstände eines geschlossenen Investmentfonds müssen **vor dem Erwerb** von einem externen, unabhängigen Bewerter bewertet werden. Der vom Fonds zu leistende Kaufpreis darf den ermittelten Wert nicht oder nur unwesentlich übersteigen. Ferner müssen **mindestens einmal jährlich** alle Vermögensgegenstände bewertet werden. Sodann wird der sogenannte **Nettoinventarwert** (auch Net Asset Value oder kurz NAV genannt) aus der Summe des Wertes der Vermögensgegenstände abzüglich aller Verbindlichkeiten ermittelt; der Nettoinventarwert gibt Aufschluss über den Wert des Fondsvermögens und damit auch über den Wert des Fondsanteils eines Anlegers. Die Bewertungsergebnisse und die Ergebnisse der NAV-Ermittlung werden den Anlegern offengelegt.

III.3. Anlagemöglichkeiten geschlossener Fonds

Im Gegensatz zu offenen Investmentfonds zeichnen sich geschlossene Fonds durch ein **bestimmtes Anlagevorhaben** aus. Daneben gibt es Geschäftsmodelle geschlossener Fonds, bei denen das Investitionsziel noch in Planung ist (Projektentwicklung) oder die konkreten Investitionsobjekte innerhalb einer Anlageklasse bei Prospektierung noch nicht feststehen. Im letztgenannten Fall werden sie in der Regel erst nach Erreichen des prospektierten Fondsvolumens und Schließung des Fonds identifiziert und erworben (sogenannte **Blind Pools**). Aufgrund gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Vorgaben müssen bei geschlossenen Publikumsfonds für mindestens 60 % des investierten Kapitals von vornherein bestimmte Investitionskriterien festgelegt werden (bei Immobilien z. B. Region, Nutzungsart und Größenklasse der Objekte). Es existieren auch Mischformen, bei denen bei der Auflage nur ein Teil der Investitionsobjekte feststeht.

Nähere Informationen zu den Investitionszielen finden sich in den Anlagebedingungen, die – zusammen mit dem Gesellschaftsvertrag – das Rechtsverhältnis zwischen den Anlegern und dem Investmentfonds regeln.

Geschlossene Fonds können in ganz unterschiedliche Vermögensgegenstände investieren. Bei geschlossenen Publikumsfonds sind die zulässigen Vermögensgegenstände gesetzlich festgelegt. Möglich sind hier unter anderem Investments in:

- Immobilien,
- Anlagen im Bereich erneuerbarer Energien,
- Schiffe, Schiffsbauten, Schiffsbestand etc.,
- Flugzeuge, Flugzeugbestand, Ersatzteile,
- Anteile an Unternehmen, die nicht zum Handel an einer Börse zugelassen sind (Private-Equity-Fonds),
- Container,
- Wald, Forst- und Agrarland,
- Anlagen im Bereich Infrastruktur (z. B. Straßen, Brücken, Stromnetze),
- Anteile an anderen geschlossenen Fonds,
- bestimmte Wertpapiere, Geldmarktinstrumente und Bankguthaben.

Geschlossene Publikumsfonds müssen prinzipiell nach dem **Grundsatz der Risikomischung** investieren. Dies bedeutet, dass der Fonds grundsätzlich in mindestens drei Sachwerte investieren muss, wobei eine im Wesentlichen gleichmäßige wertmäßige Verteilung gewährleistet sein muss. Alternativ kann es ausreichen, wenn bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise eine hinreichende Risikostreuung gewährleistet ist. Bei Immobilien kann dies z. B. durch unterschiedliche Nutzungsarten (Gewerbe, Einzelhandel, Wohnen) oder mehrere Mieter mit unterschiedlicher Branchenzugehörigkeit oder Bonität gewährleistet sein (z. B. Einkaufszentrum).

Daneben gibt es geschlossene **Publikumsfonds ohne Risikomischung**, also z. B. Fonds mit nur einer Immobilie, die nur von einem Mieter genutzt wird oder mit einem Flugzeug. Diese sind nur zulässig, wenn der Anleger sich verpflichtet, mindestens 20.000 € zu investieren und er im Übrigen einzelne Voraussetzungen eines semiprofessionellen Anlegers erfüllt.

Geschlossene Publikumsfonds können auch als **Mischfonds** (sogenannte Multi-Asset-Fonds) aufgelegt werden. In diesem Fall investiert der Fonds nicht nur in eine, sondern in mehrere der o. g. Anlageklassen, also z. B. in Immobilien, Private Equity und Infrastruktur. Die Investitionen können dabei auch mittelbar über den Erwerb von Anteilen an anderen Fonds erfolgen (Dachfonds-Konstruktion).

Exemplarisch werden nachfolgend geschlossene Immobilienfonds, Erneuerbare-Energien-Fonds, Schiffsfonds, Flugzeugfonds sowie Private-Equity-Fonds näher beschrieben.

III.3.1. Geschlossene Immobilienfonds

Geschlossene Immobilienfonds **erwerben eine oder mehrere Immobilien**. Neben offenen Immobilienfonds und REITs stellen geschlossene Immobilienfonds eine Möglichkeit der indirekten Immobilienanlage dar. Geschlossene Immobilienfonds zeichnen sich dabei durch ein im Regelfall klar definiertes Anlagevorhaben aus. Die Investition kann in in- oder ausländische Immobilienprojekte erfolgen. Je nach Zielland der Investition können sich dabei unterschiedliche steuerliche Folgen ergeben, die von Anlegerseite zu beachten sind.

Gegenstand geschlossener Fonds können Immobilien unterschiedlicher Nutzungsarten sein. So werden Beteiligungsangebote mit Wohnimmobilien, Bürogebäuden, Logistik- oder Einzelhandelsimmobilien angeboten. Vereinzelt wer-

den auch sogenannte Spezialimmobilien, d. h. Immobilien, die für spezielle Nutzer gebaut wurden – wie z. B. Flughafengebäude, Bahnhöfe –, in einen geschlossenen Immobilienfonds eingebracht. Mehrheitlich investieren geschlossene Immobilienfonds in fertiggestellte bzw. bestehende Objekte. In einzelnen Fällen werden auch Beteiligungen angeboten, deren Investitionsziel unfertige bzw. in Planung befindliche Immobilien sind. Die Verkaufsprospekte enthalten ausführliche Informationen zu den Objekten oder Projektentwicklungen bzw. bei noch nicht feststehenden Anlageobjekten Informationen zu Nutzungsarten, Regionen und ggf. weiteren Kriterien noch zu erwerbender Immobilien.

Auszahlungen werden in der Regel jährlich geleistet. Ob und in welcher Höhe sie geleistet werden, hängt im Wesentlichen von den erwirtschafteten Miet- bzw. Pachteinahmen abzüglich der anfallenden Ausgaben ab (z. B. Betriebskosten, Instandhaltung, Fondsverwaltung, Investorenbetreuung, Bedienung der Fremdfinanzierung). Werden Objekte aus der Beteiligung veräußert, kommt es je nach Beteiligungsangebot zu Abschlusszahlungen. Der Erfolg einer Beteiligung ist von verschiedenen Faktoren abhängig, wie beispielsweise dem Vermietungsstand des Objekts oder der Objekte, der Bausubstanz und der Marktsituation zum Veräußerungszeitpunkt sowie dem Portfoliomanagement.

III.3.2. Erneuerbare-Energien-Fonds

Erneuerbare-Energien-Fonds investieren in **bestehende oder noch zu bauende Anlagen zur Gewinnung von Strom oder Wärme aus erneuerbaren Quellen** wie z. B. Sonne, Windkraft, Geothermie, Biogas oder Wasser.

Die üblicherweise jährlichen **Auszahlungen** resultieren aus den Verkaufserlösen für z. B. Strom und Wärme abzüglich der Ausgaben für Betrieb, Instandhaltung, Fondsverwaltung, Investorenbetreuung, Bedienung der Fremdfinanzierung etc. Zudem können ggf. Abschlusszahlungen aus der Veräußerung der Anlagen am Ende der Laufzeit resultieren.

Das wirtschaftliche Ergebnis von Erneuerbare-Energien-Fonds hängt unter anderem von den Herstellungskosten der einzelnen Anlagen, den Erträgen am jeweiligen Standort, den Ausgaben für Wartung und Reparatur, der Entwicklung des Energiepreises bzw. einer ggf. gesetzlich festgelegten Einspeisevergütung und dem Erlös zum Zeitpunkt der Veräußerung ab.

III.3.3. Geschlossene Schiffsfonds

Geschlossene Schiffsfonds **erwerben ein Schiff oder auch mehrere Schiffe**.

Gegenstand geschlossener Schiffsfonds können unterschiedliche Schiffstypen sein. So werden Beteiligungsangebote regelmäßig mit Containerschiffen, Bulkern (Schüttgut-Frachtern) oder Tankern aufgelegt. Geschlossene Schiffsfonds investieren teilweise in noch fertigzustellende Schiffe. Es werden allerdings auch Beteiligungen angeboten, deren Investitionsziel bereits in Betrieb befindliche Schiffe sind. Die Verkaufsprospekte enthalten hierzu ausführliche Informationen.

In der Regel sind jährliche **Auszahlungen** vorgesehen. Werden Objekte veräußert, sind je nach Beteiligungsangebot Abschlusszahlungen vorgesehen.

Das wirtschaftliche Ergebnis von Schiffsfonds hängt im Wesentlichen von den erzielbaren Charterraten sowie dem Kaufpreis/den Herstellungskosten bzw. dem Veräußerungspreis der Schiffe ab. Diese Faktoren werden maßgeblich vom Welthandel beeinflusst. Spezielle steuerliche Bedingungen können eine Rolle spielen (Tonnagebesteuerung).

III.3.4. Geschlossene Flugzeugfonds

Geschlossene Flugzeugfonds **erwerben in der Regel ein Flugzeug**, in Einzelfällen auch mehrere Flugzeuge.

Gegenstand geschlossener Flugzeugfonds können dabei sowohl Passagier- als auch Frachtflugzeuge sein. Mehrheitlich investieren geschlossene Flugzeugfonds in bereits fertiggestellte bzw. kurz vor Inbetriebnahme befindliche Flugzeuge. Die Verkaufsprospekte enthalten hierzu ausführliche Informationen.

In der Regel sind jährliche **Auszahlungen** vorgesehen. Werden Objekte des Fonds veräußert, sind je nach Beteiligungsangebot und steuerlichen Voraussetzungen Abschlusszahlungen vorgesehen.

Das wirtschaftliche Ergebnis von Flugzeugfonds hängt im Wesentlichen von den erzielbaren Leasingraten abzüglich der anfallenden Ausgaben (z. B. Bedienung der Fremdfinanzierung, Betriebskosten, Instandhaltung, Fondsverwaltung, Anlegerbetreuung) sowie dem Kaufpreis/den Herstellungskosten bzw. dem Veräußerungspreis des Flugzeugs ab. Diese Faktoren werden maßgeblich von der Weltwirtschaft beeinflusst. Zudem ist zwischen sogenannten **Finance Leases** und **Operating Leases** zu unterscheiden. Bei Finance Leases trägt der Leasingnehmer (in der Regel die Fluggesellschaft bzw. das Frachtunternehmen) das Wertentwicklungsrisiko des Flugzeugs über den Leasingzeitraum, beim Operating Lease hingegen trägt der Leasinggeber, d. h. die KG, das Wertentwicklungsrisiko.

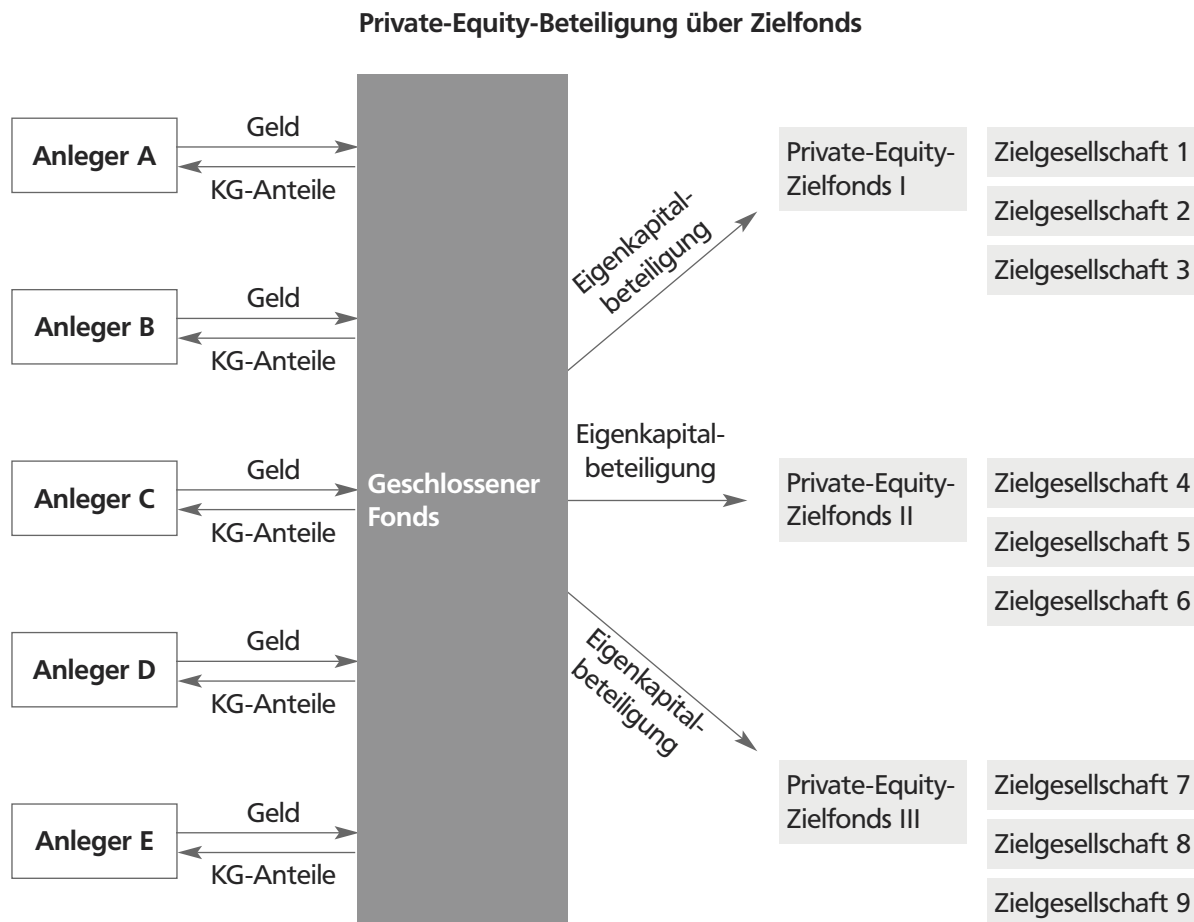
III.3.5. Private-Equity-Fonds

Private-Equity-Fonds **erwerben direkt oder indirekt Beteiligungen an Unternehmen („Zielgesellschaften“)**. Der englische Fachbegriff Private Equity bezeichnet dabei die außerbörsliche („private“) Bereitstellung von Eigenkapital („Equity“) zur Beteiligung an einem Unternehmen.

Je nach Charakter der Zielgesellschaft lassen sich verschiedene Arten von Private-Equity-Beteiligungen unterscheiden. So gibt es sogenannte **Buy-outs**, die in der Regel in bereits etablierte, reife Unternehmen investieren. Eine weitere

Ausprägung von Private Equity sind **Wagniskapitalbeteiligungen**. Diese Fonds beteiligen sich an Unternehmen, die sich in einem sehr frühen Entwicklungsstadium befinden. Neben diesen beiden Arten existieren noch weitere Ausprägungen.

Anleger können in Private Equity indirekt durch die gesellschaftsrechtliche Beteiligung an geschlossenen Fonds investieren. Der geschlossene Fonds kann sich zum einen als sogenannter Dachfonds über Private-Equity-Zielfonds an den Zielgesellschaften beteiligen. Damit geht der Kapitalanleger eine indirekte unternehmerische Eigenkapitalbeteiligung an den Zielgesellschaften der Private-Equity-Zielfonds ein. Die Funktionsweise einer solchen indirekten Anlage ist in der folgenden Abbildung schematisch dargestellt. Je nach Anlagestrategie kann der geschlossene Fonds auch direkt in Zielgesellschaften investieren.



Bei Private-Equity-Fonds erfolgt die Einzahlung des Beteiligungsbetrages häufig gestaffelt über einen längeren Zeitraum auf Anforderung der KG (sogenannte **Kapitalabrufe**), sodass die dafür erforderlichen Mittel beim Anleger über einen längeren Zeitraum verfügbar gehalten werden müssen. Während der Laufzeit kann es bereits zu Auszahlungen aus der Beteiligung kommen. Diese Auszahlungen mindern die Rückzahlungen am Laufzeitende. Sofern die Investitionen der Private-Equity-Zielfonds erfolgreich waren und am Laufzeitende eine Rückzahlung des vom Anleger in den geschlossenen Fonds geleisteten Eigenkapitals ggf. verbunden mit einer Gewinnauszahlung erfolgt, kann dies unter Umständen auch in mehreren Raten geschehen. Die Höhe eines möglichen Gewinns ist insbesondere abhängig vom Erfolg und damit einer etwaigen Wertsteigerung der Zielgesellschaften, an denen sich die Private-Equity-Zielfonds beteiligt haben.

III.4. Geschlossene Spezialfonds

Geschlossene Spezialfonds sind in der Auswahl ihrer Anlagegegenstände weitgehend frei. Einzige Bedingung ist, dass der Verkehrswert der erworbenen Vermögensgegenstände ermittelbar ist. Die Fremdkapitalaufnahme ist gesetzlich nicht beschränkt.

An einem geschlossenen Spezialfonds können sich **nur semiprofessionelle oder professionelle Anleger** beteiligen. Bei einem geschlossenen Spezialfonds in Form der Investmentkommanditgesellschaft ist eine mittelbare Beteiligung über einen Treuhänder nicht möglich; hier kann sich der Anleger nur direkt als Kommanditist beteiligen.

Bitte beachten Sie: Neben Fonds, die gemäß Kapitalanlagegesetzbuch reguliert sind, gibt es auch andere Arten geschlossener Fonds, z. B. ausländische Venture-Capital-Fonds. Diese unterliegen im Regelfall keinen oder geringeren Anforderungen.

III.5. Spezielle Risiken bei geschlossenen Fonds

Je nach Investitionsobjekt und vertraglicher Gestaltung können die unterschiedlichsten Risiken relevant sein und unterschiedlich stark zum Tragen kommen. Die jeweiligen Risiken von geschlossenen Publikumsfonds sind in einem separaten Kapitel im jeweiligen **Verkaufsprospekt** beschrieben. Die **wesentlichen Anlegerinformationen** enthalten eine nicht abschließende Darstellung wesentlicher Risiken, die Einfluss auf das Risikoprofil des geschlossenen Fonds haben können. Bei geschlossenen Spezialfonds finden sich Hinweise zu den Risiken in einem Informationsdokument.

III.5.1. Unternehmerisches Risiko

Abhängig von der Art des erworbenen Wirtschaftsguts können geschlossene Fonds stark von **gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen, aber auch von branchenspezifischen und objektbezogenen Risiken** betroffen sein. So hängen zum Beispiel geschlossene Schiffsfonds u. a. von der konjunkturellen Entwicklung ab, da deren wirtschaftliche Entwicklung maßgeblich vom globalen Handelsaufkommen, der Entwicklung der Schiffsflotte und des Orderbuchs und den daraus resultierenden Charraten bestimmt wird.

Beteiligungen an geschlossenen Fonds unterliegen als unternehmerische Beteiligungen einem spezifischen Verlustrisiko. Anleger sind Gesellschafter und haften in der Regel mit ihrer Einlage. Sollten z. B. die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft getroffenen und häufig im Verkaufsprospekt dargestellten Annahmen zur wirtschaftlichen Entwicklung der Beteiligung nicht eintreffen, kann es zu einem Verlust bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Das **Totalverlustrisiko** wird verstärkt durch die teilweise geringe Diversifikation (Streuung des Anlagekapitals). Schlimmstenfalls kann es zur persönlichen Insolvenz des Anlegers kommen, etwa wenn dieser, was nicht empfohlen ist, seine Beteiligung fremdfinanziert hat.

Bei **Blind-Pool-Konzepten** entstehen zusätzliche Risiken dadurch, dass der Erwerb geeigneter Investitionsobjekte zu den von der Kapitalverwaltungsgesellschaft angenommenen Preisen bei Auflage des geschlossenen Fonds noch nicht gesichert ist. Aus diesem Grunde kann es vorkommen, dass der vorgesehene Erwerb nicht erfolgen kann. In diesen Fällen kann es zu einer Rückabwicklung kommen. Sofern vor dem ursprünglich geplanten Erwerb bereits Kosten beispielsweise für die Strukturierung oder im Vertrieb angefallen sind, wirkt sich dies für den Anleger negativ aus, da er dann die Anlagesumme nicht in voller Höhe zurückerhält.

III.5.2. Prognoserisiko

Der Verkaufsprospekt enthält in der Regel Prognosen, Schätzungen und Annahmen hinsichtlich der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung der Kommanditgesellschaft (KG) und der erwarteten Zahlungen an die Anleger. Dabei besteht das **Risiko, dass die erwarteten Entwicklungen und die getroffenen Annahmen in Zukunft nicht** oder nicht im angenommenen Umfang **eintreten** werden. Dies kann sich negativ auf die vom Anleger zu erzielenden Rückflüsse auswirken.

III.5.3. Interessenkonflikte

Kapitalverwaltungsgesellschaft und Treuhänder sowie ggf. weitere Personen bzw. Gesellschaften werden regelmäßig für mehrere Kommanditgesellschaften einer Unternehmensgruppe in gleicher oder ähnlicher Funktion tätig. Dadurch können sich **Interessenkonflikte** ergeben, **wodurch die Interessen der KG möglicherweise nicht in ausreichendem Maße gewahrt werden**. So kann nicht ausgeschlossen werden, dass bestimmte Maßnahmen zu Lasten der KG und zu Gunsten eines mit der KG konkurrierenden Unternehmens getroffen werden.

Interessenkonflikte können sich auch daraus ergeben, dass der Treuhänder zur selben Unternehmensgruppe wie die Kapitalverwaltungsgesellschaft gehört.

III.5.4. Stark eingeschränkte Verfügbarkeit des Kapitals

Die vorzeitige Rückgabe von Anteilen bzw. eine ordentliche Kündigung der Beteiligung ist nicht möglich. Aufgrund der langfristigen Kapitalbindung sind geschlossene Fonds daher nicht für Anleger geeignet, die während der Dauer ihrer Beteiligung über das eingesetzte Kapital verfügen möchten. Beteiligungen an geschlossenen Fonds sind zudem nur eingeschränkt handelbar oder an Dritte übertragbar. Die Suche nach einem Käufer für die Beteiligung sowie die Abwicklung des Verkaufs kann durchaus längere Zeit in Anspruch nehmen. Gegebenenfalls ist mangels Nachfrage eine Veräußerung der Beteiligung auch gar nicht oder nur unter sehr starken Einschränkungen möglich. Die Veräußerung kann ggf. mit hohen Abschlägen auf das ursprünglich eingesetzte Kapital bzw. den aktuellen Nettoinventarwert verbunden sein. In jedem Fall ist der **Abschluss eines schriftlichen Übertragungsvertrags** sowie die **Zustimmung der KG** notwendig.

III.5.5. Risiko der Fremdfinanzierung

Geschlossene Fonds nehmen in der Regel zusätzlich zu dem Beteiligungskapital einen Kredit auf, entweder direkt oder über eine Beteiligungsgesellschaft, an der der geschlossene Fonds unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist. Durch dieses **Fremdkapital** können sich Wertschwankungen des Investments relativ betrachtet stärker auf das investierte Eigenkapital auswirken (sogenannte **Hebelwirkung**). Je höher der Einsatz von Fremdkapital in Relation zum Eigenkapital ist, desto stärker wirken sich Abweichungen von der Ursprungsprognose aus. Verdeutlicht werden kann dies an folgendem (stark vereinfachtem) Beispiel:

Ein geschlossener Fonds erwirbt eine Immobilie für 100 Mio. € (einschließlich sämtlicher Kosten); zum Ende der geplanten Laufzeit wird die Immobilie mit 10 % Verlust zu 90 Mio. € veräußert.

Fremdkapital-Anteil (bezogen auf die gesamten Erwerbskosten in Höhe von 100 Mio. €)	0 %	25 %	50 %	60 %
Investiertes Eigenkapital	100 Mio. €	75 Mio. €	50 Mio. €	40 Mio. €
Realisierter Veräußerungsverlust (absolut)	10 Mio. €	10 Mio. €	10 Mio. €	10 Mio. €
Realisierter Veräußerungsverlust (relativ, d. h. bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital)	10 %	13,3 %	20 %	25 %

Die Höhe der Fremdkapitalquote wirkt sich mithin überproportional risikoe erhöhend auf die Investition aus. Darüber hinaus existieren weitere Risiken in Verbindung mit Fremdfinanzierungen.

So besteht **nach Auslaufen der Darlehenslaufzeit** das **Risiko**, eine **Anschlussfinanzierung** nicht, nicht in ausreichender Höhe oder zu höheren Zinsen als kalkuliert zu erhalten.

Auch kann die **Finanzierung in einer fremden Währung** (gegenüber der Anlagewährung aber auch gegenüber den Zahlungsflüssen wie z. B. Mietzahlungen, die der Darlehensrückzahlung dienen) erfolgen, wodurch zusätzliche Risiken entstehen.

Die **Nichteinhaltung von Vereinbarungen aus dem Darlehensvertrag** kann dazu führen, dass der Darlehensgeber Auszahlungen verhindern, zusätzliche Sicherheiten fordern oder sogar den Darlehensvertrag kündigen kann. In der Folge kann es zu einer kurzfristigen Verwertung des Anlageobjekts kommen, die zu hohen Verlusten für den Anleger führen kann.

Sofern bei geschlossenen Publikumsfonds die Fremdkapitalquote dauerhaft 150 % des zu Investitionszwecken zur Verfügung stehenden Kapitals übersteigt, kann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) geeignete Maßnahmen zur Begrenzung der Fremdkapitalquote einleiten. Dies kann im schlimmsten Fall zur **Abwicklung der KG** und damit zu hohen Verlusten für den Anleger führen. Bei geschlossenen Spezialfonds kann die Fremdkapitalquote höher als 150 % des zu Investitionszwecken zur Verfügung stehenden Kapitals liegen.

III.5.6. Steuerliche Behandlung

Die in den Verkaufsunterlagen dargestellten **Steuerfolgen** der Anlage basieren auf der zum Zeitpunkt der Fondsaufgabe bekannten Rechtslage. Es besteht das Risiko, dass sich die Steuervorschriften ändern oder dass die Finanzverwaltung zu einer abweichenden Beurteilung kommt. Dies kann sich nachteilig auf die steuerliche Situation der KG auswirken und zu einer verminderten Auszahlung an den Anleger führen. Ferner kann sich auch die steuerliche Behandlung beim Anleger zu seinem Nachteil verändern.

Zudem kann es zu rückwirkenden Änderungen von Steuervorschriften kommen, wodurch das Risiko negativer Auswirkungen noch erhöht wird.

III.5.7. Risiko durch Fehlverhalten oder durch Ausfall der Vertragspartner

An Auflage und Vertrieb eines geschlossenen Fonds sowie am Betrieb des Fondsobjekts wirkt eine Vielzahl von Vertragspartnern mit, z. B. Kapitalverwaltungsgesellschaft, Treuhänder, Verwahrstelle, Beteiligungsgesellschaft und Dienstleister. Es besteht das **Risiko, dass Vertragspartner ihren Aufgaben und Pflichten nicht oder nur unzureichend nachkommen**, etwa im Falle der Schlechtleistung oder des Ausfalls bei Zahlungsunfähigkeit. Dadurch kann es zu Verzögerungen im Betrieb und höheren Aufwendungen sowie zu Einnahmefällen und Wertverlusten beim Investitionsobjekt kommen. Die Auszahlungen an den Anleger können daher geringer ausfallen. Es können aber auch mittelbar Schäden für den Anleger entstehen, wenn vereinbarte Dienstleistungen nicht oder nur unzureichend erbracht werden und daraus Einnahmeverluste oder Wertverluste am Investitionsobjekt entstehen.

III.5.8. Insolvenz der Fondsgesellschaft oder einzelner Fondsbeteiligter

Anleger tragen das Risiko der Insolvenz der KG. Die **Ansprüche der Anleger gegenüber der KG sind nicht gesichert** und in der Insolvenz gegenüber den Forderungen anderer Gläubiger der KG **nachrangig**. Ansprüche der Anleger werden daher erst befriedigt, nachdem die Ansprüche anderer Gläubiger befriedigt wurden. Dadurch können sich Auszahlungen an die Anleger mindern oder sie entfallen ganz. Es kann zu einem **Totalverlust** des eingesetzten Kapitals kommen.

Scheidet der Komplementär aus, z. B. indem er insolvent wird, und ist es bis dahin nicht gelungen, den Komplementär zu ersetzen, so **wird in der Regel die KG vorzeitig aufgelöst**. Es besteht das Risiko, dass Investitionen der KG nicht oder nicht wie geplant ausgeführt werden. Zudem müssen die Vermögensgegenstände des Fonds veräußert werden. Dies kann unter Umständen nur zu wesentlich schlechteren Bedingungen als erwartet erfolgen. Es kann zu einem weitgehenden oder vollständigen Verlust des Kapitals kommen.

III.5.9. Wiederaufleben der Haftung

Bei einer Investmentkommanditgesellschaft haftet der Anleger in Höhe der Haftsumme (in der Regel in Höhe der von ihm gezeichneten Beteiligung oder eines prozentualen Teils davon) für Verbindlichkeiten der KG. Die persönliche Haftung des Anlegers erlischt, soweit er eine Zahlung in Höhe der auf ihn entfallenden Haftsumme geleistet hat. Diese **Haftung lebt zu einem späteren Zeitpunkt in dem Umfang wieder auf, wie Auszahlungen der KG an den Anleger erfolgen, ohne dass diesen Auszahlungen Gewinne gegenüberstehen. Voraussetzung ist zudem, dass sein Kapitalanteil dadurch unter den Betrag der auf ihn entfallenden Haftsumme herabgemindert wird.** Faktisch kommt es in diesem Fall zur Rückzahlung (eines Teils) der Haftsumme, wobei eine derartige Rückzahlung nur mit Zustimmung des jeweiligen Anlegers zulässig ist. Es besteht dann das Risiko, dass Anleger auch nach erfolgter Leistung der Einzahlung ihres Zeichnungsbetrages Zahlungen bis zur Höhe der eingetragenen Haftsumme an Gläubiger der Fondsgesellschaft zu leisten haben.

III.5.10. Majorisierung

Die **Mitspracherechte und Einflussnahmemöglichkeiten des einzelnen Anlegers in der KG sind begrenzt.** Es besteht das Risiko, dass Geschäftsführungsentscheidungen und über das laufende Geschäft hinausgehende Gesellschafterbeschlüsse anders ausfallen, als vom einzelnen Anleger erwartet oder gewünscht. Der Anleger muss davon ausgehen, dass er bei Gesellschafterbeschlüssen aufgrund seiner individuellen Beteiligungshöhe nur eine **Minderheitenposition** innehat und die gefassten Beschlüsse nicht maßgeblich beeinflussen kann. Durch die mit der erforderlichen Mehrheit gefassten Gesellschafterbeschlüsse können die Anlagebedingungen sowie die Struktur der KG geändert werden. Dadurch können sich die Anlagestrategie, das Risikoprofil oder andere Merkmale der KG wesentlich verändern.

III.5.11. Offenlegung von Anlegerdaten

Aufgrund rechtlicher oder gesetzlicher Bestimmungen können Fondsbeteiligte wie der Komplementär oder der Treuhänder verpflichtet sein, **anlegerbezogene Informationen wie Name, Adresse und Beteiligungsbetrag offenzulegen.** Dies kann insbesondere dann der Fall sein, wenn Mit Anleger die Offenlegung dieser Daten verlangen. Es besteht das Risiko, dass diese Daten unbefugt benutzt werden.

III.5.12. Spezielle Risiken bei ausgewählten geschlossenen Fonds

III.5.12.1. Spezielle Risiken bei geschlossenen Immobilienfonds

Das wirtschaftliche Ergebnis einer Immobilieninvestition wird wesentlich durch die **Anschaffungs- oder Herstellungskosten**, die Konditionen und die Dauer des **Mietvertrags**, die Zahlung der **Mieten**, einer eventuell erforderlichen Anschlussvermietung sowie durch die Höhe eines eventuell erzielbaren **Veräußerungserlöses** bestimmt. Darüber hinaus bestehen weitere immobilienpezifische Risikofaktoren, z. B. hinsichtlich der **Bausubstanz** und der Notwendigkeit von **Instandhaltungs- und Erneuerungsmaßnahmen** oder nicht umlegbarer Betriebs- und Nebenkosten. Diese können das wirtschaftliche Ergebnis des Immobilienfonds negativ beeinflussen.

Die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. der KG in der Prognoserechnung getroffenen **Annahmen**, z. B. mit Blick auf die Inflationsentwicklung, das künftige Mietniveau bei Anschlussvermietung oder die erzielbaren Erlöse aus dem Immobilienverkauf sind mit Unsicherheiten verbunden.

Es besteht insbesondere das Risiko, dass Mieter ausfallen, Mietzahlungen ausbleiben und/oder kurzfristig kein Ersatzmieter gefunden werden kann. Diese Faktoren sind u. a. von gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen, der Standortentwicklung sowie der Immobilienpreisentwicklung abhängig und können nur eingeschränkt prognostiziert werden. Dies kann sich negativ auf die Rentabilität der Beteiligung auswirken.

Bei unfertigen bzw. in Planung befindlichen Objekten sind zusätzlich **Projekt- und Fertigstellungsrisiken** zu beachten.

III.5.12.2. Spezielle Risiken bei Erneuerbare-Energien-Fonds

Das wirtschaftliche Ergebnis von Erneuerbare-Energien-Fonds hängt im Wesentlichen davon ab, dass die kalkulierten **Kosten für Bau und Wartung** der Anlagen nicht überschritten werden und die **Annahmen der Anlagenhersteller über Leistungsdauer und Verschleiß** zutreffen. Es besteht das Risiko, dass Anlagen aufgrund von **Witterungs- oder Anschlussproblemen** ausfallen bzw. stillstehen. Änderungen von Klima und Wetter können ebenfalls negative Auswirkungen auf den Ertrag der Anlagen haben, wenn die in der Regel durch Gutachten zu langjährigen Durchschnittswerten belegten Werte unterschritten werden.

Ebenfalls wesentlich für die Erträge der Erneuerbare-Energien-Fonds ist die **Höhe der Einspeisevergütungen** am Standort der Anlage während der Laufzeit. Es besteht das Risiko, dass sich bei einer Änderung oder Aufhebung der gesetzlichen Bestimmungen zu den Einspeisevergütungen die Höhe der Vergütungen aus dem Verkauf von Strom reduziert oder die Abnahme-/Vergütungspflicht des jeweiligen Verteilernetzbetreibers entfällt. Es kann dann zu geringeren Einnahmen als kalkuliert und damit zu geringeren Auszahlungen an die Anleger kommen.

Darüber hinaus sind die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. der KG in der Prognoserechnung getroffenen **Annahmen** mit Unsicherheiten verbunden und u. a. von den oben genannten Annahmen sowie von weiteren Faktoren abhängig, die nur eingeschränkt prognostiziert werden können.

III.5.12.3. Spezielle Risiken bei Schiffsfonds

Das wirtschaftliche Ergebnis von Schiffsfonds hängt im Wesentlichen von dem Kaufpreis/den Herstellungskosten, den erzielbaren Charterraten abzüglich der anfallenden Kosten (z. B. Betriebskosten, Instandhaltung, Fondsverwaltung, Anlegerbetreuung), den laufenden Schiffsbetriebskosten sowie dem Veräußerungspreis der Schiffe ab. Diese Faktoren werden maßgeblich vom Welthandel beeinflusst. So kann z. B. eine rückläufige Entwicklung des Seehandels zu einer sinkenden **Nachfrage nach Schiffen** führen. Dies kann zur Folge haben, dass die prognostizierten Chartereinnahmen und der geplante Veräußerungserlös nicht erreicht werden und hieraus Verluste beim Anleger resultieren.

Auch die Charterraten hängen stark vom zyklischen Welthandel ab. Zwar können langfristige Charterverträge kontinuierliche Einnahmen aus dem Schiffsinvestment über einen fest vereinbarten Zeitraum ermöglichen. Allerdings besteht das **Risiko einer niedrigeren Anschlusscharter**. Hinzu kommt, dass die **Bauzeit** eines Schiffes mehrere Jahre in Anspruch nehmen kann, sodass das Angebot oft nur mit größerer Verzögerung auf einen steigenden Transportbedarf reagieren kann. Dies kann zu stark schwankenden Charterraten führen. Ferner kann die Rendite geschlossener Schiffsfonds durch eine mangelnde **Bonität des Charterers** beeinflusst werden.

Auch sind die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. der KG in der Prognoserechnung getroffenen **Annahmen** mit Unsicherheiten verbunden und von verschiedenen Faktoren – wie oben beispielhaft dargestellt – abhängig, die nur eingeschränkt prognostiziert werden können.

III.5.12.4. Spezielle Risiken bei Flugzeugfonds

Das wirtschaftliche Ergebnis geschlossener Flugzeugfonds wird wesentlich durch die **Anschaffungs- oder Herstellungskosten**, die Konditionen und die Dauer des **Leasingvertrags**, die **Bonität** der Fluggesellschaft bzw. des Luftfrachtunternehmens als Leasingnehmer, die Konditionen eines etwaigen **Anschlussleasingvertrags**, die anfallenden Kosten (z. B. Betriebskosten, Instandhaltung, Fondsverwaltung, Anlegerbetreuung) sowie durch die Höhe eines erzielbaren **Veräußerungserlöses** bestimmt.

Darüber hinaus bestehen weitere flugzeugspezifische Risiken. So trägt beispielsweise im Falle eines **Operating Lease** der Leasinggeber, d. h. die KG, das **Wertentwicklungsrisiko** (im Gegensatz zum Finance Lease). Dies bedeutet, dass beim Operating Lease besonderer Wert auf die Qualität des Asset Managements, d. h. der Verwaltung des Investitionsobjekts, zu legen ist, die u. a. für die Instandhaltung und damit wesentlich für die Werterhaltung des Flugzeugs verantwortlich ist.

Grundsätzlich sind die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. der KG in der Prognoserechnung getroffenen **Annahmen** mit Unsicherheiten verbunden und von verschiedenen Faktoren (z. B. der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und speziell der Flugzeugmärkte) abhängig, die nur eingeschränkt prognostiziert werden können. Dies kann sich negativ auf die Rentabilität der Beteiligung auswirken.

III.5.12.5. Spezielle Risiken bei Private-Equity-Fonds

Private-Equity-Fonds sind als unternehmerische Eigenkapitalbeteiligung typischerweise einem höheren spezifischen Verlustrisiko ausgesetzt. Da die Fonds bei Auflage häufig noch nicht oder nicht voll investiert sind, besteht das Risiko, dass zu den prognostizierten Investitionskriterien **keine oder keine ausreichenden Beteiligungen** am Markt erworben werden können. Dies kann die Ertragsaussichten entsprechend reduzieren und zu einer geringeren Risikodiversifikation (Streuung des Anlagekapitals) führen.

Bei negativer Entwicklung einer oder mehrerer Zielgesellschaften **kann es schnell zu einer vollständigen Abschreibung der jeweiligen Beteiligung an der Zielgesellschaft kommen**. Im schlimmsten Fall kann ein **Totalverlust** des gesamten Fondsvermögens und damit des gesamten darin investierten Kapitals des Anlegers eintreten.

Aufgrund der indirekten Beteiligung besteht das Risiko, dass die **Entscheidungsfindung** der Zielgesellschaft für das Fondsmanagement **nur begrenzt transparent** ist und nicht beeinflusst werden kann.

Die speziellen Eigenschaften von Unternehmen, in die Private-Equity-Fonds investieren, führen dazu, dass eine Prognose über die **künftige Wertentwicklung** von Private-Equity-Anlagen mit noch größeren Unsicherheiten belastet ist, als dies bei zahlreichen anderen Vermögensanlagen der Fall ist. Inwieweit es zu Mittelrückflüssen aus Verkäufen von Beteiligungen an die Anleger kommt, ist nicht prognostizierbar. Insbesondere kann es aufgrund problematischer Wirtschafts- oder Kapitalmarktverhältnisse schwer oder nicht möglich sein, die gehaltenen Unternehmensbeteiligungen zu veräußern.

III.5.12.6. Spezielle Risiken bei Fonds ohne Risikomischung

Sämtliche der in den vorhergehenden Abschnitten dargestellten Risiken können sich **umso stärker auswirken, je weniger Vermögensgegenstände** sich in einem Fonds befinden. Typischerweise können Ausfallrisiken, z. B. Wertminderungen, sinkende oder fehlende Einnahmen aus dem Investitionsobjekt, nicht ausgeglichen werden.

IV. Nachrangige Namensschuldverschreibungen

Nachfolgend erhalten Sie Auszüge aus der aktuellen Fassung der Basisinformationen zu Namensschuldverschreibungen einschließlich nachrangigen Namensschuldverschreibungen. Zum leichteren Verständnis für Sie wurden hierbei

auch Ausführungen wiedergegeben, die eine Einordnung von Namensschuldverschreibungen erleichtern (z. B. Bankschuldverschreibungen und die Abgrenzung zu Inhaberschuldverschreibungen).

Verzinsliche Finanzinstrumente werden als Inhaberschuldverschreibungen oder als Namensschuldverschreibungen emittiert. In beiden Fällen wird so das Recht des Anlegers auf feste oder variable Zinszahlung und Rückzahlung verbrieft.

Inhaberschuldverschreibungen sind frei übertragbar. Namensschuldverschreibungen hingegen sind keine Wertpapiere, sondern Finanzprodukte, die auf den Namen des jeweiligen Anlegers lauten. Im Vergleich zu Inhaberschuldverschreibungen sind sie nur erschwert übertragbar. Da Namensschuldverschreibungen auf einen bestimmten Anleger ausgestellt werden, können bestimmte Ausstattungsmerkmale individuell ausgestaltet werden.

Namensschuldverschreibungen können den Vorschriften des Gesetzes über Vermögensanlagen unterliegen. Dann gelten ggf. besondere Bestimmungen für ihre Laufzeit und die Kündigungsfristen.

Die Ausstattungsmerkmale einer Anleihe sind in den sogenannten Anleihebedingungen (**Emissionsbedingungen**) im Detail aufgeführt: Diese dokumentieren alle für die Anleihe und die Rechtsbeziehungen zwischen Emittenten und Anleger wichtigen Einzelheiten. Dazu zählen neben dem Emissionsjahr insbesondere die folgenden Merkmale:

- Laufzeit,
- Währung,
- Rückzahlung,
- Rang im Insolvenzfall oder bei Liquidation des Schuldners,
- Verzinsung.

Der Rang der Anleihe ist ein wichtiges Ausstattungsmerkmal. Für den Fall der Insolvenz oder der Liquidation des Emittenten ist zwischen vorrangigen, gleichrangigen und nachrangigen Anleihen zu unterscheiden, je nachdem, ob die Ansprüche des Anlegers im Verhältnis zu sonstigen Gläubigern bevorzugt, gleichberechtigt oder nachrangig bedient werden.

Nachrangige Namensschuldverschreibungen werden auch als **Bankschuldverschreibungen** emittiert.

Bankschuldverschreibungen werden vor allem von privaten Geschäftsbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften und Bausparkassen emittiert. Das Angebot umfasst ein breites Spektrum börsengängiger und nicht börsengängiger Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Ausstattungsmerkmalen. Werden Bankschuldverschreibungen „gedeckt“ begeben, so geschieht dies in der Regel aufgrund spezialgesetzlicher Vorschriften.

Zur Gruppe der nicht börsengängigen Bankschuldverschreibungen zählen insbesondere **Namensschuldverschreibungen**. Sie können mit einer sogenannten Nachrangabrede ausgestattet sein. Das heißt, dass im Insolvenzfall oder bei Liquidation des Kreditinstitutes der Anleger den anderen Gläubigern des Kreditinstitutes bei der Befriedigung seiner Ansprüche im Rang nachsteht. Namensschuldverschreibungen mit Nachrangabrede zeichnen sich in der Regel durch eine feste Anlagedauer und einen festen, für die gesamte Laufzeit garantierten Zinssatz aus.

Zum Risiko der Bankenabwicklung und Gläubigerbeteiligung (Bail-in) bei Bankschuldverschreibungen siehe Abschnitt II.

Da Namensschuldverschreibungen auf den Namen des jeweiligen Anlegers ausgestellt sind, sind sie nur erschwert übertragbar. **Im Regelfall existiert keinerlei Sekundärmarkt** für Namensschuldverschreibungen, sodass sie vor ihrer Fälligkeit lediglich dem Emittenten zum Rückkauf angeboten werden können. Dabei liegt es im Ermessen des Emittenten, ob er das Rückkaufangebot annimmt.

Grundsätzlich kann weder der Anleger noch das emittierende Kreditinstitut Namensschuldverschreibungen während der Laufzeit kündigen. Im Falle von (nachrangigen) Namensschuldverschreibungen kann sich das Kreditinstitut ein außerordentliches Kündigungsrecht vorbehalten.

V. Genussscheine und Genussrechte

Nachfolgend erhalten Sie Auszüge aus der aktuellen Fassung der Basisinformationen zu Genussscheinen und Genussrechten. Hinsichtlich der Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei Genussscheinen und Genussrechten wird auf Abschnitt I.3. verwiesen.

V.1. Genussscheine

Begriff und Inhalt der Genussscheine sind **gesetzlich nicht definiert** und bieten daher dem Emittenten vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten. Genussscheine können nicht nur von Aktiengesellschaften emittiert werden. Je nach Ausgestaltung kommen Genussscheine ihrem Charakter nach mehr einer Aktie oder mehr einem verzinslichen Wertpapier nahe.

Genussscheine verbrieften Vermögensrechte, die in den jeweiligen Genussschein-Bedingungen genannt sind. Generell handelt es sich um Gläubigerpapiere, die auf einen Nominalwert lauten und mit einem Gewinnanspruch verbunden sind.

Gesellschaftliche Mitwirkungsrechte wie Teilnahme an der Hauptversammlung und Stimmrecht verbrieften Genussscheine nicht. **Häufig** sind Genussscheine **an den Verlusten der Gesellschaft** in Form einer Herabsetzung des Rück-

zahlungsbetrages **beteiligt**. Genussscheine sind in der Regel auch mit einer sogenannten **Nachrangabrede** ausgestattet: Das heißt, dass im Insolvenzfall oder bei Liquidation der Gesellschaft die Genussrechtsinhaber den anderen Gläubigern der Gesellschaft bei der Befriedigung ihrer Ansprüche im Rang nachstehen.

Grundsätzlich lassen sich drei Typen von Genussscheinen unterscheiden: Genussscheine mit fester Ausschüttung, Genussscheine mit variabler Ausschüttung und Genussscheine mit Wandel- oder Optionsrecht.

V.2. Genussrechte

Anders als bei Genussscheinen handelt es sich bei Genussrechten im Wesentlichen um – nicht verbrieft – **Gläubigerrechte**; das bestehende Rechtsverhältnis ist schuldrechtlicher Natur.

Genussrechte haben **vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten**. Je nach Charakter kommen sie einem verzinslichen Wertpapier nahe. Generell handelt es sich um Gläubigerrechte, die auf einen Nominalbetrag lauten und mit einem Gewinnanspruch verbunden sind.

Der Genussrechtsinhaber ist mit seiner eingezahlten Einlage an dem Vermögen des Unternehmens nach den handelsrechtlichen Bestimmungen und steuerlichen Grundsätzen beteiligt. Er nimmt am Gewinn und Verlust des Unternehmens nach Maßgabe der Genussrechts-Bedingungen teil. Der Anleger haftet nur gemäß den Genussrechts-Bedingungen des Unternehmens. Eine Nachschusspflicht besteht normalerweise nicht.

Die Beteiligung am Gewinn und Verlust regeln die Genussrechts-Bedingungen. Näheres hierzu enthält der Verkaufsprospekt oder der Genussrechtsvertrag des jeweiligen Unternehmens.

Werden Genussrechte öffentlich angeboten, sind besondere Laufzeiten ab dem Zeitpunkt des erstmaligen Erwerbs und besondere Kündigungsfristen zu beachten.

V.3. Verkaufsprospekt und Anlegerinformation

Die folgenden Ausführungen beziehen sich nur auf den erstmaligen Vertrieb durch den Emittenten nach den Vorschriften des Vermögensanlagegesetzes.

Genussrechte dürfen nur dann vertrieben werden, wenn der Emittent, sofern erforderlich, einen Verkaufsprospekt erstellt hat und ein Billigungsbescheid der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorliegt. Die BaFin prüft den Prospekt auf Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben. Die Verantwortung für den Inhalt und die wirtschaftliche Plausibilität liegt jedoch beim Emittenten.

V.4. Spezielle Risiken bei Genussscheinen und Genussrechten

Als Inhaber von Genussscheinen oder Genussrechten tragen Anleger mehrere grundsätzliche Risiken, die im Folgenden dargestellt werden. Da die **Ausgestaltung von Genussscheinen und Genussrechten stark variiert** und Gemeinsamkeiten zum Teil nur in Grundzügen vorhanden sein können, sollten Anleger bei dieser Anlageform die Alternativen jeweils genau auf ihre spezifischen Risiken hin prüfen. Die jeweiligen Risiken von Genussrechten werden, sofern ein Verkaufsprospekt vorliegt, darin beschrieben.

Je nach Ausstattungsmerkmalen kann die Kursbildung von Genussscheinen etwa nachhaltig vom Aktienkurs der emittierenden Gesellschaft und/oder vom Marktzins beeinflusst werden. Bei rückläufigen Kursen der betreffenden Aktie und bei ansteigenden Zinsen am Kapitalmarkt ist der Genussschein einem Kursänderungsrisiko ausgesetzt.

V.4.1. Ausschüttungsrisiko

Die **Verzinsung** des Genussscheins ist, soweit keine vom Bilanzergebnis unabhängige Mindestverzinsung in den Bedingungen zugesagt wird, **an das Vorhandensein eines Gewinns geknüpft**, der zur Ausschüttung ausreicht bzw. an das Vorhandensein einer Dividende. Im Fall eines Verlustes der emittierenden Gesellschaft erhalten Inhaber eines Genussscheins keine Ausschüttung.

V.4.2. Rückzahlungsrisiko

Ein während der Laufzeit des Genussscheins eingetretener Verlust der Gesellschaft lässt nicht nur – wie oben dargestellt – eine Ausschüttung ausbleiben, sondern kann auch zu einer **Reduzierung des Rückzahlungsbetrags** führen.

V.4.3. Kündigungsrisiko

Ist ein Kündigungsrecht in den Emissionsbedingungen eines Genussscheins verankert, kann dies zu einer **vorzeitigen Rückzahlung** führen. Sind die Marktzinsen gesunken, stellen sich die Wiederanlagemöglichkeiten ungünstiger dar. Anleger sollten daher die Emissionsbedingungen insbesondere hinsichtlich der Kündigungsmöglichkeiten der Emittenten und des Einlöschungskurses im Kündigungsfall beachten.

V.4.4. Haftungsrisiko

Als Genussscheininhaber werden Anleger im Falle der **Insolvenz oder der Liquidation** des Emittenten meist nachrangig behandelt. Das heißt, sie erhalten unter diesen Umständen ihren Kapitaleinsatz allenfalls dann zurück, wenn alle anderen Gläubigeransprüche befriedigt wurden.

V.4.5. Liquiditätsrisiko

Ein weiteres spezifisches Risiko von Genussscheinen liegt in der **geringen Liquidität**. Trotz einer möglichen Börsennotierung kann fehlende Liquidität im Sekundärmarkt dazu führen, dass ein Genussschein nicht oder nur mit Kursabschlägen verkauft werden kann.

Bei Genussrechten kann je nach Ausgestaltung die Übertragung und damit ein Verkauf ausgeschlossen sein.

VI. Offene Immobilienfonds sowie Gemischte Investmentfonds und Sonstige Investmentfonds

Nachfolgend erhalten Sie Auszüge aus der aktuellen Fassung der Basisinformationen zu offenen Immobilienfonds sowie Gemischten Investmentfonds und Sonstigen Investmentfonds. Hinsichtlich der Angaben zur Wertentwicklung unter verschiedenen Marktbedingungen bei offenen Immobilienfonds sowie Gemischten Investmentfonds und Sonstigen Investmentfonds wird auf Abschnitt I.6. verwiesen.

VI.1. Offene Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds investieren die ihnen von den Anlegern zufließenden Gelder nach dem Grundsatz der Risikomischung in überwiegend gewerblich genutzte **Grundstücke, Gebäude, eigene Bauprojekte** und halten daneben liquide Finanzanlagen wie **Wertpapiere** und **Bankguthaben**. Die Liquiditätsanlagen dienen dazu, die anstehenden Zahlungsverpflichtungen des Fonds (beispielsweise aufgrund des Erwerbs von Liegenschaften) sowie Rücknahmen von Anteilscheinen zu gewährleisten.

Für die Rückgabe der Anteilscheine an die Kapitalverwaltungsgesellschaft gelten besondere gesetzliche Bestimmungen. **Anleger müssen offene Immobilienfonds mindestens 24 Monate halten; Rückgaben müssen sie mit einer Frist von 12 Monaten ankündigen.** Die **Rückgabeerklärung** (= Kündigung) ist **unwiderruflich** und kann schon während der Mindesthaltefrist abgegeben werden. Sofern eine solche unwiderrufliche Rückgabeerklärung abgegeben wurde, können die Anteile auch nicht auf anderem Wege übertragen oder veräußert werden. So sind z. B. Übertragungen auf ein anderes Depot oder eine Veräußerung über die Börse ab dem Zeitpunkt der Rückgabeerklärung nicht mehr möglich. Weiterhin können die **Anlagebedingungen** der offenen Immobilienfonds vorsehen, dass die Fondsanteile nur zu bestimmten Terminen an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zurückgegeben werden können (mindestens einmal jährlich).

Für **Fondsanteile, die vor dem 22. Juli 2013 erworben** wurden, gilt eine **Sonderregelung**: In diesen Fällen kann der Anleger je Fonds Anteile von bis zu 30.000 € pro Kalenderhalbjahr ohne Einhaltung der gesetzlichen Mindesthalte- und Kündigungsfristen zurückgeben. Anleger, die ihre **Anteile vor dem 1. Januar 2013 erworben** haben, müssen **keine Mindesthalte- und Kündigungsfristen** einhalten.

Sehen die Anlagebedingungen die Rückgabe nur zu bestimmten Terminen vor, so können Anteile auch nur zu diesen Terminen ausgegeben werden.

Der **Anteilwert** eines Immobilienfonds berechnet sich nach dem Wert des Fondsvermögens geteilt durch die Anzahl der ausgegebenen Anteile. Wesentlich für die Berechnung sind die angesetzten Immobilienwerte. Im Zeitpunkt des Erwerbs und danach nicht länger als zwölf Monate wird dabei deren Kaufpreis angesetzt. Danach werden die Immobilien regelmäßig durch einen externen Bewerter oder bei großen Objekten durch zwei externe Bewerter bewertet. Die externen Bewerter müssen dabei auch Objektbesichtigungen vornehmen. Ihre Unabhängigkeit soll durch besondere gesetzliche Regelungen sichergestellt werden.

VI.2. Gemischte Investmentfonds und Sonstige Investmentfonds

Gemischte Investmentfonds legen das bei ihnen eingelegte Geld in herkömmlichen Finanzanlagen (insbesondere in Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Bankguthaben, derivativen Instrumenten), Anteilen an bestimmten anderen inländischen Investmentfonds oder in Anteilen an mit diesen vergleichbaren ausländischen Investmentfonds an. Sonstige Investmentfonds können das bei ihnen eingelegte Geld darüber hinaus in Edelmetallen und unverbrieften Darlehensforderungen anlegen. Weitere Einzelheiten zu den Vermögensgegenständen und dem Anlageschwerpunkt sind den jeweiligen **Anlagebedingungen** zu entnehmen.

Gemischte Investmentfonds und Sonstige Investmentfonds, die vor dem 22. Juli 2013 aufgelegt wurden, können zudem auch Anteile an inländischen Hedgefonds und offenen Immobilienfonds oder vergleichbaren ausländischen Investmentfonds halten. In diesem Fall können auch für diese Investmentfonds die Mindesthalte- und Rückgabefristen für offene Immobilienfonds gelten (vgl. Abschnitt VI.1.). Allerdings dürfen sie keine neuen Anlagen in diesen Vermögensgegenständen tätigen.

Wichtiger Hinweis: Über die konkrete Anlagepolitik eines einzelnen Fonds geben Ihnen nur die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, der jeweilige Verkaufsprospekt und die Anlagebedingungen verbindliche Auskunft.

VI.3. Spezielle Risiken bei offenen Immobilienfonds

VI.3.1. Allgemeines Marktrisiko

Preisschwankungen an den Immobilienmärkten können zu Wertverlusten bei Anlagen in offenen Immobilienfonds führen. Darüber hinaus sind offene Immobilienfonds einem Ertragsrisiko insbesondere durch mögliche **Leerstände** der

Objekte ausgesetzt. Probleme der Erstvermietung können sich vor allem dann ergeben, wenn der Fonds eigene Bauprojekte durchführt. Leerstände, die über das normale Maß hinausgehen, können die Ertragskraft des Fonds berühren und zu Ausschüttungskürzungen führen. Zudem besteht das **Risiko gesunkener Mietpreise** im Falle einer Neuvermietung.

VI.3.2. Risiken bestimmter Anlageformen im Fondsvermögen und Währungsrisiko

Immobilienfonds legen liquide Anlagemittel oft **vorübergehend in anderen Anlageformen**, insbesondere verzinslichen Wertpapieren, an. Diese Teile des Fondsvermögens unterliegen dann den speziellen Risiken, die für die gewählte Anlageform bestehen. Wenn offene Immobilienfonds, wie vielfach üblich, in Auslandsprojekte außerhalb des Euro-Währungsraums investieren, ist der Anleger zusätzlich **Währungsrisiken** ausgesetzt, da der Verkehrs- und Ertragswert eines solchen Auslandsobjekts bei jeder Ausgabepreisberechnung des Investmentanteils in Euro umgerechnet wird.

VI.3.3. Risiko einer eingeschränkten Rückgabe

Bei offenen Immobilienfonds unterliegt die **Rückgabe von Anteilen an die Kapitalverwaltungsgesellschaft gesetzlichen und vertraglichen Beschränkungen**. Anleger, die ihre Anteile vor dem 22. Juli 2013 erworben haben (sogenannte **Altanleger**), können je Fonds Anteile von **bis zu 30.000 € pro Kalenderhalbjahr ohne Einhaltung der gesetzlichen Mindesthalte- und Ankündigungsfristen zurückgeben** (sofern nicht die Anlagebedingungen des Fonds bestimmte Termine vorsehen). Für höhere Rückgaben von Anteilen sind die gesetzlichen Mindesthalte- und Ankündigungsfristen zu wahren. Anleger, die Anteile nach dem 21. Juli 2013 erworben haben (Neuanleger) haben in jedem Fall die gesetzlichen Mindesthalte- und Ankündigungsfristen für diese neu erworbenen Anteile einzuhalten. Daher besteht für sie immer ein erhöhtes **Liquiditätsrisiko**.

Die **Mindesthaltefrist von 24 Monaten und die 12-monatige Kündigungsfrist können das Wertverlustrisiko erhöhen**, da zwischen dem Zeitpunkt der Rückgabeerklärung durch den Anleger und der tatsächlichen Rücknahme durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft mindestens 12 Monate liegen. Fällt der Marktwert der Anlagegegenstände in dieser Zeit unter den Wert bei Erwerb der Fondsanteile, so wird der durch den Neuanleger erzielbare Rücknahmepreis unter dem von ihm gezahlten Ausgabepreis liegen. Neuanleger erhalten dann weniger Geld zurück, als sie zum Zeitpunkt des Anteilskaufs oder der Rückgabeerklärung erwartet haben. Der von ihnen erzielte Rücknahmepreis liegt gegebenenfalls unter dem Preis, den Altanleger bei sofortiger Rückgabe – sofern die Rückgabe Fondsanteile von nicht mehr als 30.000 € umfasst – erzielen. Falls Altanleger Anteile im Umfang von mehr als 30.000 € zurückgeben, gilt dieses Risiko für sie entsprechend.

Ferner können die Anlagebedingungen vorsehen, dass die **Anteilrückgabe für einen Zeitraum von bis zu drei Jahren ausgesetzt werden kann. Diese Frist soll es der Kapitalverwaltungsgesellschaft insbesondere ermöglichen, auf Liquiditätsmängel zu reagieren, die z. B. durch eine hohe Zahl von Anteilrückgaben entstehen können**. Die Aussetzung von Anteilrückgaben gilt für alle Anleger gleichermaßen. Etwaige Freibeträge können während dieser Zeit nicht in Anspruch genommen werden.

Alle genannten Aspekte führen dazu, dass sich Anleger nicht darauf verlassen können, die Anteile an offenen Immobilienfonds stets zu dem von ihnen gewünschten Zeitpunkt bzw. zu dem von ihnen erwarteten Preis an die Kapitalverwaltungsgesellschaft zurückgeben zu können. Auch kann es bei einem etwaigen Verkauf der Fondsanteile über eine Börse zu erheblichen Verlusten kommen.

VII. Sonstige Hinweise

Die bisherigen Ausführungen in den Basisinformationen im Kapitel „Dienstleistungen im Zusammenhang mit Vermögensanlagen“ sind nicht mehr aktuell und wurden gestrichen. Maßgebend sind die jeweils geltenden rechtlichen Anforderungen und die mit Ihnen getroffenen Vereinbarungen.

Des Weiteren möchten wir darauf hinweisen, dass die in den Basisinformationen dargestellten Wertpapiere und anderen Kapitalanlagen sowohl an Privatkunden (Kleinanleger) als auch an professionelle Kunden vertrieben werden können, sofern in den Basisinformationen im Einzelnen nicht anders ausgeführt. So stehen derzeit bestimmte Sonderformen der Fondsanlage nur semiprofessionellen Kunden und professionellen Kunden offen. Hierzu zählen der Erwerb von Anteilen an Hedgefonds oder offenen Spezial-Investmentfonds sowie die Beteiligung an geschlossenen Spezialfonds oder einer offenen Investmentkommanditgesellschaft. Privatkunden können nur indirekt in Hedgefonds investieren, z. B. durch eine Anlage in einen Dach-Hedgefonds oder über andere Investmentfonds oder Zertifikate, die Hedgefondsstrategien abbilden. Des Weiteren ist eine Beteiligung an geschlossenen Publikumsfonds ohne Risikomischung (siehe zu geschlossenen Fonds Abschnitt III.) nur zulässig, wenn der Anleger einzelne Voraussetzungen eines semiprofessionellen Anlegers erfüllt. Welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, damit ein Kunde als semiprofessioneller bzw. professioneller Kunden angesehen werden kann, ist gesetzlich geregelt.