

Schriften des Instituts für Finanzen
Udo Hielscher und Thomas Lenk (Hrsg.)

Band 12

Holger Schmitz

Individuelle Depotverwaltung
mit Investmentfonds

Einleitung

Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland hat in den letzten sechzig Jahren stetig zugenommen. Inzwischen beträgt es rund 4,5 Billionen Euro.¹ Insbesondere der in Wertpapieren, namentlich in Aktien, Rentenwerten und Investmentfonds angelegte Teil des Geldvermögens ist überproportional gestiegen. Dabei fällt bei einem moderaten Zuwachs der Teilpositionen „Aktien“ und „Rentenwerte“ insbesondere der starke Anstieg der „Investmentzertifikate“ auf, bei denen in den Jahren von 1991 bis 2002 eine Verfünffachung zu verzeichnen war.² Auch an der sprunghaft gestiegenen Zahl der Wertpapier-Kundendepots läßt sich ein zunehmendes Interesse für Geldanlagen in Wertpapieren ablesen: So hat sich die Anzahl der Wertpapierdepots allein in den Jahren von 1997 bis 2002 verdoppelt.³

In diesem Umfeld ist die wachsende Bedeutung von zwei Service-Teilbereichen im Rahmen der privaten Wertpapierverwaltung zu sehen: Zum einen die Dienstleistung von professionellen Vermögensverwaltern für Wertpapiere (individuelle Depotverwaltung) und zum anderen die (standardisierte) Anlage mit Wertpapier-Investmentfonds.

Die grundlegende Darstellung der beiden Teilbereiche im ersten und zweiten Hauptkapitel soll zunächst einen Überblick über Möglichkeiten und Grenzen dieser Wertpapieranlagen vermitteln. Da – wie gezeigt wird – diese Konzepte in ihrer gegenwärtigen Ausprägung mittlerweile an ihre Grenzen stoßen, wird im dritten Hauptkapitel eine Kombination von Elementen aus beiden Bereichen vorgeschlagen: die (individuelle) Depotverwaltung mit Investmentfonds. Sie kann letztlich sowohl den Bedürfnissen des Anlegers als auch des Verwalters beträchtlich besser Rechnung tragen. Hierbei steht insbesondere der Aspekt der

1 Die Deutsche Bundesbank faßt unter dem Oberbegriff Geldvermögen neben dem Bargeld insbesondere die Anlagen bei Kreditinstituten (Spar-, Sicht- und Termineinlagen), die Anlagen bei Versicherungen, Investmentfonds, Aktien und festverzinsliche Wertpapiere zusammen. Der Stand von 4.529 Milliarden Euro bezieht sich auf das Jahresende 2006. Vgl. Deutsche Bundesbank: (Vermögensbildung 2), S. 26. Zum Vergleich: Im Jahr 1991 betrug das private Geldvermögen in Deutschland nur gut 2.000 Milliarden Euro. Vgl. Deutsche Bundesbank: (Finanzierungsströme), S. 42. Im Gegensatz zum Geldvermögen steht der Begriff Sachvermögen, zu dem insbesondere das Immobilienvermögen zählt.

2 Vgl. Deutsche Bundesbank: (Finanzierungsströme), S. 42.

3 Zum Jahresende 2002 verzeichnete die Deutsche Bundesbank in Deutschland knapp 37 Millionen Wertpapierdepots – im Vergleich zu rund 18 Millionen Depots zum Jahresende 1997. Ist eine Zunahme von Wertpapierdepots in der Boomphase der Aktienbörsen Ende der neunziger Jahre noch leicht nachvollziehbar, so überrascht der weitere Anstieg in den Jahren 2000-2002, in denen die Aktienbörsen weltweit dramatische Kursverluste zu verkraften hatten und das Interesse vieler Anleger an Wertpapiergeschäften deutlich nachließ. Vgl. Deutsche Bundesbank: (Wertpapierdepots), S. 8.

individuellen Depotverwaltung unter Verwendung von „mitverwalteten“⁴ Investmentfonds im Vordergrund. Es wird versucht, das gesamte Spektrum der Faktoren darzustellen, die einen Anleger dazu veranlassen können, diese neuartige Methode der Depotverwaltung mit Investmentfonds zu nutzen. In die Analyse einbezogen werden dabei insbesondere Chancen, Risiken, Erträge und Kosten einer Depotverwaltung mit „mitverwalteten“ Investmentfonds im Vergleich zu einer „klassischen“ individuellen Depotverwaltung und zu „traditionellen“ Investmentfonds.

In Kapitel 1 wird die individuelle Depotverwaltung insbesondere aus der Sicht des Kunden, aber auch unter dem Blickwinkel des Anbieters betrachtet. Die umfassende Analyse verschiedener relevanter Faktoren der „klassischen“ individuellen Depotverwaltung bildet eine wichtige Grundlage zur Beurteilung der neuartigen Methode der Depotverwaltung durch „mitverwaltete“ Investmentfonds im dritten Kapitel. Kapitel 2 stellt insbesondere Möglichkeiten, Anforderungen und Kosten des Kunden bei einer Geldanlage in Investmentfonds dar. Hierbei werden ausschließlich Wertpapier-Investmentfonds betrachtet und es wird vornehmlich auf deutsches Recht abgestellt; auf abweichende ausländische Regelungen wird in Fußnoten hingewiesen. Die Untersuchung erfolgt insbesondere auch im Hinblick auf den Aspekt, wie das kombinierte Instrument Depotverwaltung mit Investmentfonds zusätzlichen Nutzen stiften kann.

Kapitel 3 zeigt zuerst auf, welche Zielsetzung mit einer „Depotverwaltung mit Investmentfonds“ verbunden ist und welche unterschiedlichen Realisierungsmöglichkeiten existieren. Daran anschließend werden Konstruktion und beteiligte Partner der Depotverwaltung mit „mitverwalteten“ Investmentfonds vorgestellt. Die Änderungen von Chancen, Risiken, Erträgen und Kosten für den Kunden sowie aus der Sicht der Depotverwaltungsgesellschaft ergänzen die Betrachtungen. Eine Diskussion denkbarer Interessenkonflikte, Vor- und Nachteile sowohl im Vergleich zur „klassischen“ Depotverwaltung und als auch zu Investmentfonds, sowie Chancen und Risiken bei der konkreten Realisierung des vorgestellten Konzeptes runden die Darstellung des dritten Kapitels ab.

Zu dem Themenschwerpunkt mitverwaltete Investmentfonds existieren bisher sehr wenige veröffentlichte Quellen. Daher fließen zusätzlich eigene Untersuchungen, Beobachtungen und die langjährige Erfahrung des Autors als Depotwie auch als Fondsmanager zur Abschätzung von Möglichkeiten und Grenzen „mitverwalteter“ Investmentfonds ein.

Gesetzliche Änderungen sind in diese Arbeit aufgenommen worden, soweit sie vor dem 1. Januar 2007 geltendes Recht wurden. Für die nächste Zeit sind keine tiefgreifenden gesetzgeberischen Veränderungen in Sicht, die die grundsätzliche

4 Die inhaltliche Bezeichnung „mitverwaltet“ wird ausführlich in Abschnitt 3.3 (Konstruktion und beteiligte Partner bei „mitverwalteten“ Investmentfonds) dargestellt.

Konzeption der Arbeit berühren könnten. Dies gilt auch für die voraussichtlich zum 1. Januar 2009 in Kraft tretende Abgeltungsteuer, die nach dem heutigen Stand der Diskussion (siehe hierzu auch die Anmerkungen in Abschnitt 3.8.1) die Vorteilhaftigkeit von „mitverwalteten“ Investmentfonds als Bausteine in der Depotverwaltung nicht in Frage stellen würde.