

# Risikohinweise

## 1 Einleitung

Risiken sind Bestandteil jeder Kapitalanlage. Für eine Kapitalanlage ist es elementar, ein grundlegendes Verständnis für die Risiken von Anlagen, Anlageprodukten und Finanzdienstleistungen zu entwickeln. Die Ausführungen in diesen Risikohinweisen sollen Ihnen ein solches Verständnis vermitteln. Für detailliertere Informationen verweisen wir Sie auf die im Rahmen des Vertragsschlusses zur Verfügung gestellten Unterlagen

## 2 Kapitalanlage: Anlagekriterien und Strategie

Unter einer Kapitalanlage versteht man grundsätzlich die langfristige Anlage von Kapital zum Zwecke des Werterhalts und Erzielung von Rendite. Bei der Entscheidung welche Anlageform der eigenen Risikotragfähigkeit, dem Anlagehorizont und -ziel entspricht, spielen folgende Fragen eine Rolle:

- In welchem Ausmaß bin ich bereit Wertschwankungen und finanzielle Verluste zu tragen?
- Wie lange kann ich auf den Rückfluss des investierten Kapitals warten?
- Was ist meine Rendite-Erwartung?

Diese 3 Fragen betreffen die 3 grundlegenden Anlagekriterien: Sicherheit, Liquidität und Rentabilität, die in Wechselbeziehung zu einander stehen und auch miteinander konkurrieren.

### Sicherheit: „Erhalt des Vermögens“

Die Sicherheit einer Anlage ist abhängig von den Risiken, die mit ihr einhergehen, wie beispielsweise der Bonität des Schuldners, dem Kursrisiko oder dem Wechselkursrisiko bei Auslandsanlagen. Eine Erhöhung der Sicherheit kann unter anderem durch eine Streuung (Diversifikation) des Kapitals über verschiedene Wertpapierformen oder über die Vermögensanlage in verschiedene Branchen, Ländern und Währungen erreicht werden.

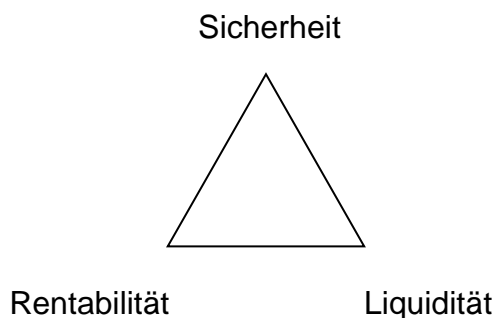
### Liquidität: „Grad der Verfügbarkeit“

Hierunter versteht man, wie schnell das investierte Kapital wieder in Bargeld oder Bankguthaben umgetauscht werden kann. Während die Veräußerung einer Immobilie beispielsweise mehr Zeit in Anspruch nimmt, können Aktien in der Regel schnell an der Börse verkauft werden.

## Rentabilität: „Ertrag auf das Kapital“

Die Rentabilität einer Anlage bemisst sich an deren Erträgen, die bei Wertpapieren in Form von Zins-, Dividendenzahlungen, sonstigen Ausschüttungen und Wertsteigerungen, wie Kursgewinnen, auftreten. Je nach Anlageform können diese Erträge regelmäßig ausgeschüttet oder stattdessen angesammelt (thesauriert) werden. Auch können die Erträge je nach Anlageform festgelegt sein (Anleihen) oder schwanken (Dividenden). Um die Rentabilität der verschiedenen Anlageformen unabhängig von der Ertragsart vergleichbar zu machen, wird die Rendite als Kennzahl verwendet. Unter Rendite versteht man ganz einfach das Verhältnis zwischen dem durchschnittlichen jährlichen Ertrag bezogen auf den Kapitaleinsatz und unter Berücksichtigung der Restlaufzeit des Wertpapiers.

## Das magische Dreieck der Vermögensanlage:



Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage verdeutlicht die Schwierigkeit die 3 grundlegenden Aspekte optimal abzudecken, denn sie sind nicht ohne Kompromisse miteinander vereinbar.

Eine hohe Sicherheit der Anlage geht meist auf Kosten der Rendite. Tagesgeldkonten beispielsweise sind durch den Einlagensicherungsfonds einer Bank abgesichert und weisen eine hohe Liquidität auf, da sie jederzeit aufgelöst werden können. Sie erzielen als Rendite allerdings teilweise nicht einmal die Inflationsverluste.

Auf der anderen Seite stehen beispielsweise Aktien, die eine höhere Rendite versprechen und auch durch tägliche Handelbarkeit eine hohe Liquidität aufweisen. Mit dem Risiko der Kurschwankungen allerdings geht dies auf Kosten der Sicherheit.

Für den Anleger gilt es sich die anfangs formulierten Fragen zu stellen, um darauf basierend eigene Präferenzen zum Erreichen seiner Anlageziele zu setzen.

## **3 Basisrisiken am Kapitalmarkt**

Bevor auf die einzelnen Anlageformen eingegangen wird, ist es notwendig, die Basisrisiken, die bei der Kapitalanlage alle Anlageformen betreffen, zu verstehen.

### **3.1 Konjunkturrisiko**

Unter dem Konjunkturrisiko wird das Risiko von Wertverlusten verstanden, die aufgrund einer Fehleinschätzung der Konjunkturlage und dessen Auswirkung auf die Kapitalanlage entstehen. Die Konjunktur wird als zyklische Wellenbewegung entlang eines langfristigen Wachstumspfad betrachtet und besteht aus den vier Phasen Depression, Aufschwung, Konjunkturboom und Rezession. Nicht nur Dauer und Ausmaß der Phasen variieren, verschiedene Volkswirtschaften können sich zum selben Zeitpunkt auch in unterschiedlichen Phasen befinden.

Für die eigene Kapitalanlage ist wichtig zu verstehen, dass verschiedene Anlageformen auch unterschiedlich auf die jeweilige Konjunktursituation reagieren können. Während beispielsweise in Rezessionsphasen die Nachfrage nach sichereren Wertpapieren zunehmen kann, profitieren risikoreichere Anlageformen in Boom-Phasen.

Ein wichtiger Aspekt der insbesondere in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen hat, ist der Einfluss auf die Kapitalmärkte durch die Interventionen von Staaten und Zentralbanken als Reaktion auf die jeweilige Konjunkturentwicklung. Als Beispiel ist hier das Wertpapieraufkaufprogramm der EZB (Europäische Zentralbank) zu nennen, die unter anderem zu einer hohen Nachfrage nach, und einem starken Absinken der Rendite in, Staatsanleihen geführt hat.

### **3.2 Zinsänderungsrisiko**

Der Marktzins kann sich ändern und hat einen erheblichen Einfluss auf die Wertentwicklung verschiedener Anlageformen. Die Ungewissheit über die zukünftige Entwicklung des Marktzinsniveaus stellt damit das Zinsänderungsrisiko dar. Im obigen Beispiel (unter 1) hat die EZB durch ihr Wertpapieraufkaufprogramm das allgemeine Zinsniveau gesenkt. Zentralbanken können insbesondere aber auch durch Leitzinsänderungen Einfluss auf das Zinsniveau nehmen. Aber auch die staatliche Haushaltspolitik, die Entwicklung der Konjunktur, die Inflation, sowie das ausländische Zinsniveau und Wechselkursenerwartungen, stellen Faktoren für eine Änderung des Marktzins dar. Insbesondere festverzinsliche Wertpapiere reagieren sehr sensibel auf Schwankungen im Marktzins. So führt ein Anstieg der Kapitalmarktzinsen in der Regel zu Kursverlusten bei Anleihen. Auf das Zinsänderungsrisiko bei Anleihen wird in den „speziellen Risiken zu festverzinslichen Wertpapieren“ ausführlicher eingegangen. Zinsänderungen haben aber auch auf

Aktien teilweise einen erheblichen Einfluss, da Aktienrenditen z.B. bei niedrigen Zinsen attraktiver erscheinen. So ist häufig zu beobachten, dass (erwartete) Zinssteigerungen zu Kursrückgängen bei Aktien führen und umgekehrt.

### **3.3 Inflationsrisiko**

Das Risiko aufgrund einer Geldentwertung (Kaufkraftverlust) einen Vermögensschaden zu erleiden, wird als Inflationsrisiko bezeichnet und bezieht sich sowohl auf den Realwert des Vermögens als auch den realen Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll.

Um dieses Risiko zu minimieren, sollte man auf die Realverzinsung einer Anlage achten, die sich aus der Differenz zwischen Rendite und Inflation ergibt. Als Beispiel:

Erwirtschaftet eine Anlage über einen bestimmten Zeitraum eine Rendite von 3% während die Inflation im selben Zeitraum 2% beträgt, dann ergibt sich ein Realzins von +1%. Bleibt die Rendite der Anlage gleich, die Inflation beträgt im selben Zeitraum allerdings +4%, dann ergibt sich ein negativer Realzins von -1%. Somit hätte man einen Kaufkraftverlust von 1% in dieser Anlageform erlitten.

### **3.4 Länderrisiko und Transferrisiko**

Mit dem Länder- und Transferrisiko wird die Gefahr bezeichnet, dass ein Schuldner trotz Zahlungsfähigkeit seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, weil in dem Land seines Unternehmenssitzes Devisen- oder Transferbeschränkungen eintreten. Bei Wertpapieren in Fremdwährung bezeichnet das Länder- und Transferrisiko die Gefahr, dass Ausschüttungen in einer Währung erfolgen, die aufgrund von Devisenbeschränkungen nicht mehr frei konvertierbar ist. Destabilisierende Ereignisse in politischen und sozialen Systemen, Devisenknappheit und auch außenpolitische Spannungen können dazu führen, dass Regierungen die Transferfähigkeit ihrer Währung einschränken oder Einfluss auf die Bedienung von Auslandsschulden nehmen.

### **3.5 Währungsrisiko**

Bei einer Investition von Kapital in einer anderen Währung, besteht die Gefahr von Wertverlusten durch einen Devisenkursverlust in der betreffenden Anlage. Gewinnt die eigene Währung gegenüber der anderen Währung an Wert, dann erhält man bei der Rückkonvertierung weniger je fremder Währungseinheit. Als Beispiel: Man investiert in eine US-amerikanische auf USD lautende Aktie und verkauft diese mit einem Kursgewinn von 5%. Gleichzeitig gewinnt die eigene Währung im selben Zeitraum 5% an Wert gegenüber dem USD. Dann hätte man sein Kapital in USD um 5% gesteigert, bei dem Rückumtausch allerdings 5% Devisenkursverluste erlitten, wodurch am Ende keine Rendite erzielt wurde. Dieses Währungsrisiko kann indirekt

selbst bei ausländischen Aktien auftreten, die an einer deutschen Börse in Euro handelbar sind.

### **3.6 Volatilität**

Kurse von Wertpapieren schwanken im Zeitablauf mehr oder weniger stark. Das Maß dieser Schwankungen innerhalb eines bestimmten Zeitraumes wird als Volatilität bezeichnet. Um die Volatilität verschiedener Wertpapiere vergleichbar zu machen, berechnet man diese anhand historischer Daten und bestimmter statistischer Verfahren. Ein Wertpapier mit hoher Volatilität signalisiert hohe Kursschwankungen in der Vergangenheit, sowohl nach oben als auch nach unten. Wertpapiere mit einer hohen Volatilität bergen ein erhöhtes Kursverlustrisiko - aber auch Kurssteigerungspotenzial - und werden damit als riskanter eingestuft.

### **3.7 Liquiditätsrisiko**

Die Liquidität einer Anlage beschreibt, inwieweit der Anleger seine Kapitalanlage jederzeit zu marktgerechten Preisen veräußern kann. Grundsätzlich bestimmt die Breite und Tiefe eines Marktes die Liquidität einer Anlage. Von Tiefe spricht man, wenn eine hohe Anzahl an Verkaufs- und Kaufaufträgen um den aktuellen Kurs vorhanden ist, so dass es bei einer Order zu keinen zu starken Kurssprüngen kommt. Ein breiter Markt bezeichnet ein Umfeld, indem zahlreiche Aufträge auch von einem hohen Volumen begleitet sind, so dass auch größere Order problemlos platziert werden können, ohne dass allzu großen Kurschwankungen auftreten. In einem illiquiden Markt besteht die Gefahr, dass die Durchführung eines Kauf- oder Verkaufsauftrages nicht sofort, sondern nur in Teilen oder zu ungünstigen Bedingungen möglich ist. Auch höhere Transaktionskosten können damit einhergehen. Die Liquidität ist auch von der Anlageform abhängig. Während in der Regel börsennotierte Produkte kurzfristig gehandelt werden können, benötigt eine Immobilie üblicherweise mehr Vorlaufzeit.

### **3.8 Psychologisches Marktrisiko**

Ein nicht zu unterschätzendes Basisrisiko an den Märkten stellt das psychologische Marktrisiko dar. Durch Stimmungen, Meinungen und Gerüchte kann die Kursentwicklung einer Anlage erheblich beeinflusst werden, auch wenn die fundamentalen Faktoren sich nicht geändert haben. Insbesondere Aktien, aber auch festverzinsliche Wertpapiere und sogar Rohstoffe weisen dieses Risiko auf, das später noch einmal bei den speziellen Risiken der Aktien erläutert wird.

### **3.9 Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen**

Durch kreditfinanzierte Wertpapierkäufe, beziehungsweise der Beleihung eines Wertpapierdepots, kann eine Hebelwirkung des Kapitals erreicht und Liquidität geschaffen werden. Allerdings erhöhen sich damit die Risiken erheblich. So besteht beispielsweise die Gefahr, dass bei einem Kursrückgang der Wertpapiere, diese zum Tief teilweise oder ganz veräußert werden müssen, wenn kein Kapital mehr als Nachschuss zur Verfügung steht, um die Deckungsrelation der Wertpapiere zum Kredit aufrecht zu erhalten. Hier müssten die Kursverluste getragen werden, gleichzeitig aber auch die Kreditzinsen gezahlt und der Kredit getilgt werden.

### **3.10 Steuerliche Risiken**

Auch steuerliche Aspekte spielen eine Rolle bei der Anlagestrategie, da es letztendlich auf die Nettorendite nach Abzug der Steuern ankommt. Grundsätzlich sind Kapitalerträge einkommenssteuerpflichtig, allerdings gibt es teilweise unterschiedliche steuerliche Behandlungen für verschiedene Anlagen. Rahmenbedingungen können sich ändern und zu einer größeren Steuer- oder Abgabenlast führen. Bei Auslandsinvestitionen kommt das Risiko einer Doppelbesteuerung hinzu. Aber auch auf die Kursentwicklung der Vermögensanlage selbst können Änderungen im Steuerrecht eine Auswirkung haben, wenn diese beispielsweise die Ertragslage eines Unternehmens beeinflussen.

### **3.11 Informationsrisiko**

Fehlende, unvollständige oder sogar falsche Informationen können zu einer Fehlentscheidung bei der Kapitalanlage führen. Die Auswahl der Informationsquellen stellt bei der Kapitalanlage einen wichtigen Aspekt zur Vermeidung des Informationsrisikos dar.

### **3.12 Risiko bei der Verwahrung im Ausland**

Depotführende Banken lassen Wertpapiere, die im Ausland erworben werden, meist von einer dritten Partei vor Ort verwahren. Die Haftung der depotführenden Bank ist dabei nur auf die sorgfältige Auswahl und Unterweisung des Verwahrers begrenzt. Kommt es zu einer Pfändung, Vollstreckungsmaßnahme oder einem anderen Eingriff, besteht das Risiko, dass der Zugriff auf die Wertpapiere nur eingeschränkt oder überhaupt nicht möglich ist. Auch Prozessrisiken bei der Durchsetzung der eigenen Ansprüche können auftreten. Für Verluste durch Beeinträchtigungen wie höhere Gewalt, Krieg oder Naturereignisse, übernimmt die depotführende Bank keine Haftung.

### **3.13 Risiko der Nebenkosten**

Nebenkosten bei der Kapitalanlage können ein Risiko beim Erreichen der Anlageziele darstellen und sollten vor der Investition stets geprüft werden. Je höher die Kosten sind, desto länger muss auf das Erreichen der Gewinnschwelle gewartet werden oder umso höher muss die Rendite ausfallen, was unter Umständen mit einem erhöhten Risiko erkaufte werden muss. Nebenkosten entstehen beispielsweise in Form von Provisionen und Transaktionskosten beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren. Bei börsengehandelten Wertpapieren muss insbesondere auch auf den Spread - der Differenz zwischen dem Ankauf- und Verkaufspreis - geachtet werden. Je größer der Spread, desto stärker positiv muss der Kurs des Wertpapiers sich entwickeln, um diese anfänglichen Kosten wettzumachen. Neben direkten Orderkosten gilt es auch Folgekosten zu beachten, die beispielsweise als Depotkosten auftreten können. Einige Anlageformen wie Fonds und ETFs, können auch laufende Kosten wie Verwaltungsgebühren und fondsinterne Transaktionskosten aufweisen. Bei Investments in anderen Währungen können zusätzlich Kosten für den Tausch der Währung entstehen.

## 4 Risiken von Offenen Investmentfonds

Ein Investmentfonds ist ein durch eine Kapitalgesellschaft verwaltetes Sondervermögen, das beispielsweise in Aktien, Anleihen, Immobilien, Rohstoffe oder Derivate investiert. Dabei unterscheidet man zwischen offenen Investmentfonds, bei denen Anteilsscheine jederzeit erworben und an den Emittenten zurückgegeben werden können, und geschlossenen Investmentfonds, bei denen nach Start keine Anteile mehr erworben und bis zum Laufzeitende auch nicht zurückgegeben werden können.

Bei einem offenen Investmentfonds werden die Gelder zahlreicher Kapitalgeber gesammelt und gemäß einer festgelegten Anlagestrategie investiert und professionell verwaltet. Zudem müssen Kapitalanlagegesellschaften die Gelder nach dem Grundsatz der Risikomischung investieren. Die Anlegergelder bleiben als Fondsvermögen vom Vermögen der Kapitalanlagegesellschaft getrennt und sind somit im Insolvenzfall der Gesellschaft kein Bestandteil der Insolvenzmasse.

Anleger erhalten anteilig an ihrem investierten Betrag Anteilsscheine am Fondsvermögen. Erträge der Vermögensanlage, die beispielsweise aus Zinsen, Dividenden und Kursgewinnen bestehen können, werden anteilig ausgeschüttet oder, wie bei thesaurierenden Fonds, reinvestiert. Im Falle thesaurierender Fonds ergeben sich Gewinne durch die Wertsteigerung des Fondsvermögens und damit Steigerungen des Werts der Anteilsscheine am Fondsvermögen. Der Wert eines Anteilscheins richtet sich nach dem Gesamtwert des Investmentfonds (Nettoinventarwert; NAV), im Falle börsengehandelter Investmentfonds liefert zudem der Börsenkurs eine Bewertung der Fondsanteile.

Kapitalanlagegesellschaften bestimmen für jeden Fonds einen festen Zeitpunkt als Orderannahmeschluss für die Ausgabe oder Rücknahme von Anteilen. Bei deutschen Fonds ist dieser meistens mittags. Die Preisermittlung findet danach statt.

Die Anlagestrategien von Investmentfonds variieren insbesondere in Form der Schwerpunktsetzung in der Zusammensetzung, dem geographischen Anlagehorizont, der Absicherung als auch der Ertragsverwendung.

### Spezielle Risiken offener Investmentfonds

Fondsmanagement: Bei der Auswahl eines Investmentfonds kannst man eine Anlageentscheidung in Form der Anlagestrategie des Fonds und der Wahl der Kapitalanlagegesellschaft treffen. Danach verbleibt die Umsetzung beim Fondsmanagement, womit ein Risiko bezüglich richtiger Entscheidungen durch das Fondsmanagement besteht.

Ausgabekosten: Ausgabeaufschläge und Verwaltungsgebühren können einen hohen Kostenblock verursachen, der, insbesondere wenn man den Fonds nur für eine kurze Zeit hältst, die Performance stark belasten kann.



**Anteilsschein-Kursrisiko:** Auch die Anteilsscheine von Investmentfonds unterliegen dem Risiko eines Kursrückganges, da sich mögliche Kursverluste der im Fonds enthaltenen Wertpapiere auf das Fondsvermögen auswirken. Einerseits kann auch bei größter Streuung eine schwache Gesamtmarktentwicklung zu fallenden Kursen der Anteilsscheine führen. Andererseits entstehen bei einer zunehmenden Spezialisierung eines Fonds (beispielsweise Länder-, Branchen- oder Fremdwährungsfonds) stärkere Risiken durch die geringere Streuung und damit stärkere Abhängigkeit zur Performance des begrenzten Anlagespektrums.

**Risiko der Aussetzung und Liquidität:** Grundsätzlich hat jeder Anteilseigner eines offenen Investmentfonds das Recht, sich bei Rückgabe der Anteilsscheine auszahlen zu lassen. Allerdings kann in den Anlagebedingungen des Fonds der Kapitalanlagegesellschaft das Recht beschrieben sein, bei außergewöhnlichen Umständen die Rücknahme von Anteilsscheinen bis zu 3 Jahren auszusetzen. Kann die Kapitalanlagegesellschaft in dieser Zeit nicht genügend Liquidität aufbauen um die Anteilseigner auszuzahlen, kann der Fonds abgewickelt werden und dadurch Vermögensverluste entstehen lassen.

**Risiken bei börsengehandelten Investmentfonds:** Der Preis eines Anteils eines Investmentfonds kann an der Börse von dem Wert den die Kapitalanlagegesellschaft angibt abweichen, da die Börsenkurse sich nach Angebot und Nachfrage richten und durchgängig Kurse ermittelt werden, während die Investmentgesellschaft nur einmal am Tag den Wert ermittelt.

**Währungsrisiken:** Wenn der Investmentfonds Anteile an Wertpapieren in einer fremden Währung hält, kann sich dies bei entsprechenden Währungskursverlusten nachteilig auf die Performance auswirken.

**Risiko der Kündigung/Übertragung des Sondervermögens:** Unter bestimmten Bedingungen ist es gesetzlich zulässig, ein Sondervermögen auf ein anderes Sondervermögen zu übertragen. Auch kann die Kapitalanlagegesellschaft die Verwaltung eines Fonds unter Beachtung einer Frist kündigen. Die fortgesetzte Verwaltung könnte unter ungünstigeren Konditionen stattfinden.

## **5 Risiken von Exchange Traded Funds (ETFs)**

Exchange Traded Funds (ETFs) bilden eine besondere Form der offenen Investmentfonds, sollen hier zum Zwecke der Übersichtlichkeit aber separat vorgestellt werden. ETFs sind börsengehandelte offene Investmentfonds, die an mindestens einer Börse oder einem Handelsplatz gehandelt werden. Gleichzeitig müssen sie mindestens einen Market Maker aufweisen, der sicherstellt, dass der börsengehandelte Wert nicht wesentlich vom Nettoinventarwert und indikativem Nettoinventarwert abweicht. Der indikative Nettoinventarwert wird dabei mehrmals

täglich auf Basis der Entwicklung der Kurse der enthaltenen Anlageprodukte berechnet.

Grundsätzlich verfolgen ETFs eine passive Anlagestrategie, indem sie versuchen, einen Vergleichsindex bei möglichst geringen Kosten nachzubilden und damit auch dessen Wertentwicklung (Tracking). Daher werden sie auch häufig als passive Indexfonds bezeichnet. Dies steht im Kontrast zu einer aktiven Anlagestrategie, in der durch die Selektion von Wertpapieren und Timing versucht wird, einen Vergleichsindex zu schlagen.

ETFs können, wie die offenen Investmentfonds, eine breite Anlagestrategie verfolgen und verschiedenste Anlageprodukte, wie beispielsweise Aktien, Anleihen, Branchen oder Rohstoffe, abdecken. Im Gegensatz zu offenen Investmentfonds werden ETFs in der Regel nur über Börsen oder andere Handelsplätze, z.B. direkt über einen Market Maker, ge- und verkauft und nicht von einer Kapitalanlagegesellschaft bezogen.

Das Besondere der ETFs liegt in ihrem Nachbau eines Vergleichsindex. Dafür gibt es zwei Herangehensweisen: Die physische Nachbildung und die synthetische Nachbildung (auch Replikation genannt). Bei der physischen Replikation werden alle Wertpapiere des abzubildenden Index (beispielsweise die 500 Einzelwerte beim S&P 500) in identischer Form nach Art und Gewichtung gekauft (Vollreplizierung). Teilweise wird der Index auch nur durch einen relevanten Teil der Wertpapiere nachgebildet (Teilreplizierung). Bei der synthetischen Nachbildung werden wiederum Swaps (Tauschgeschäfte) eingesetzt. Der ETF-Emittent erhält gegen Zahlung einer Swapgebühr die entsprechende Indexrendite (inkl. Zinsen und Dividenden) vom Swap-Kontrahenten (Bank). Die Anlegergelder selbst werden in ein Sicherheitenportfolio investiert, welches selbst wiederum aus ganz anderen Wertpapieren als denen des Index bestehen kann.

## Spezielle Risiken bei ETFs

Grundsätzlich existieren dieselben Risiken, wie bei den oben genannten, offenen Investmentfonds. Hinzu kommen spezielle Risiken für ETFs.

Kursrisiko: Wie auch bei offenen Investmentfonds besteht auch bei ETFs die Gefahr von Kursverlusten. Im Gegensatz zu traditionellen Investmentfonds werden diese allerdings nicht „aktiv“ verwaltet, weshalb beispielsweise der Kursrückgang im nachgebildeten Vergleichsindex sich annähernd eins zu eins auf die Performance des ETF auswirkt. Sie tragen somit dieselben Basisrisiken, die auch der Referenz-Index trägt.

Risiken von ETFs mit physischer Replikation: Da hier die einzelnen Wertpapiere entsprechend ihrer Gewichtung gekauft werden, können, beispielsweise bei einer häufigen Indexneuzusammensetzung, hohe Transaktionskosten anfallen, wodurch die Erträge stärker schwanken können als bei dem zugrundeliegenden Index. Auch

Dividendenzahlungen und ihre steuerliche Behandlung können Auswirkungen auf die Erträge haben.

Risiken von ETFs mit synthetischer Replikation: Da die Erträge durch ein Swapgeschäft mit einer dritten Partei abgesichert wurden, besteht hier das Risiko, dass die dritte Partei ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen kann (Kontrahenten-Risiko).

Wertpapierleiherisiko: Ein Investmentfonds kann zur Renditeoptimierung Wertpapiere beispielsweise an Hedgefonds und andere Finanzakteure verleihen. Kann ein Entleiher allerdings die Wertpapiere nicht mehr zurückgeben, dann drohen dem Investmentfonds Verluste.