

Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds

Copyright Bank-Verlag GmbH, Köln. Das Werk einschließlich aller seiner Teile, ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verbreitung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Bank-Verlags unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds

**Grundlagen, wirtschaftliche Zusammenhänge,
Möglichkeiten und Risiken**

Bestell-Nr. 22.248-01



Stand: Januar 2001

Copyright 2001 by Bank-Verlag GmbH · Postfach 45 02 09 · 50877 Köln

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verbreitung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Bank-Verlags unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Vorwort

Die vorliegende Publikation gibt Ihnen einen allgemeinen Überblick über die Grundlagen der Vermögensanlage in Investmentfonds und die damit verbundenen Risiken. Deshalb werden im Teil C dieser Broschüre unter der Überschrift „Basisrisiken bei der Vermögensanlage“ zunächst allgemeine Risiken der Vermögensanlage in Wertpapieren dargestellt. Aufgrund der bei Vermögensanlagen in offenen Investmentfonds gegebenen Risikostreuung sind einige dieser Risiken reduziert oder gar nicht gegeben, während andere Risiken auch hier zu beachten sind.

Diese Publikation dient zu Ihrer Information und Risikoaufklärung, sie kann und soll jedoch nicht die fondsspezifischen und verbindlichen Verkaufsunterlagen ersetzen. Diese bestehen insbesondere aus dem Verkaufsprospekt samt Vertragsbedingungen in Verbindung mit den periodischen Berichten. Durch diese Verkaufsunterlagen können Sie sich umfassend über die mit dem jeweiligen Fonds verbundenen Risiken informieren. Ebenso wenig kann die Broschüre ein persönliches Beratungsgespräch mit einem Anlageberater ersetzen, der anhand Ihrer Angaben und Vorstellungen am besten in der Lage ist, geeignete Vorschläge für Ihre Vermögensanlagen zu machen.

Bei der Broschüre handelt es sich um einen Auszug aus der Broschüre „Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren“, die im deutschen Kreditgewerbe einheitlich verwendet wird.

Bitte beachten Sie: Ihre Bank handelt in Ihrem Interesse, wenn sie bestehenden gesetzlichen Verpflichtungen nachkommt und Sie bei der Durchführung von Wertpapiergeschäften um Informationen über Ihre Erfahrungen und Kenntnisse mit wertpapierbezogenen Vermögensanlagen bittet. In diesem Zusammenhang kann es erforderlich sein, Sie auch nach Ihren finanziellen Verhältnissen sowie den von Ihnen mit einer Anlage in Wertpapieren verfolgten Anlagezielen zu befragen.

Inhalt

Zum Umgang mit dieser Broschüre	7
Inhalt und Aufbau der Broschüre	7
A Anlageziele und individuelle Anlagekriterien	8
B Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen	10
1 Grundlagen	10
2 Der Markt der Investmentfonds	10
3 Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds in Deutschland	12
4 Arten von offenen Investmentfonds	15
5 Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds	16
C Basisrisiken bei der Vermögensanlage	21
1 Konjunkturrisiko	21
2 Inflationsrisiko (Kaufkraftrisiko)	22
3 Länderrisiko und Transferrisiko	23
4 Währungsrisiko	24
5 Liquiditätsrisiko	24
6 Psychologisches Marktrisiko	25
7 Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen	25
8 Steuerliche Risiken	26
9 Sonstige Basisrisiken	27
10 Einfluss von Nebenkosten auf die Gewinnerwartung	29
D Spezielle Risiken bei der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen	30
1 Fondsmanagement	30
2 Ausgabekosten	30
3 Risiko rückläufiger Anteilspreise	31
4 Risiko der Aussetzung	32
5 Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken	32
6 Besondere Risiken bei Investmentgesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft	33
7 Besondere Risiken bei offenen Immobilienfonds	33
E Glossarium	34

Zum Umgang mit dieser Broschüre

Ziel dieser Broschüre ist es, Anleger über die Möglichkeiten wertpapierbezogener Vermögensanlagen und die damit verbundenen typischen Risiken zu informieren.

Inhalt und Aufbau der Broschüre

Teil A bietet Ihnen eine kurze Einführung in die Thematik. Im darauf folgenden Teil B erhalten Sie einen Überblick über gängige **Formen der Vermögensanlage** in Investmentanteilscheinen. Teil C und Teil D der Broschüre machen Sie mit den **Risikokomponenten der Vermögensanlage** in diesen Wertpapieren vertraut.

Bei der Erstellung der Broschüre wurde auf eine ausführliche und – soweit wie möglich – allgemeinverständliche Darstellung Wert gelegt. Fachbegriffe sind grundsätzlich im Text selbst erklärt. Einzelne Ausdrücke, die einer ausführlicheren Erläuterung bedürfen, sind zusätzlich im Glossarium (Teil E) aufgeführt.

Bitte beachten Sie die Querverbindungen zwischen den Teilen B, C, und D. Um alle Informationen über eine bestimmte Vermögensanlage zu erhalten, lesen Sie bitte in allen drei Kapiteln.

A Anlageziele und individuelle Anlagekriterien

Der folgende Abschnitt befasst sich mit den grundsätzlichen Erwartungen, die ein Anleger an die Vermögensanlage stellt. Es wird deutlich gemacht, dass es zwar verschiedene objektive Maßstäbe und Kriterien zur Beurteilung der verschiedenen Anlageformen gibt, über deren Gewichtung, Vorteilhaftigkeit und Nutzen aber die persönlichen Vorstellungen und Ziele des Anlegers entscheiden.

Jede Form der Vermögensanlage lässt sich anhand dreier Kriterien beurteilen: Sicherheit, Liquidität und Rentabilität. Häufig wird als viertes Kriterium noch die Wertbeständigkeit im Sinne von Inflationsschutz angeführt. Wie diese – zum Teil konkurrierenden – Zielkriterien letztlich zu gewichten und in eine Rangfolge zu bringen sind, ist eine Frage der persönlichen Präferenzen des Anlegers.

Grundsätzlich ist jeder Anleger daran interessiert, in jeder der Kategorien optimale Ergebnisse zu erzielen: Hohe Zinssätze, attraktive Gewinnausschüttungen und Kapitalzuwächse bei einer hohen Sicherheit und einer jederzeitigen Verfügbarkeit des angelegten Kapitals ergeben zusammengenommen das Profil einer „idealen“ Vermögensanlage.

Die Anlagekriterien im Einzelnen

■ Sicherheit

Sicherheit meint: Erhaltung des angelegten Vermögens. Die Sicherheit einer Kapitalanlage hängt von den Risiken ab, denen sie unterworfen ist. Hierzu zählen verschiedene Aspekte, wie zum Beispiel die Bonität des Schuldners, das Kursrisiko und – bei Auslandsanlagen – die politische Stabilität des Anlagelandes und das Währungsrisiko.

Eine Erhöhung der Sicherheit können Sie durch eine ausgewogene Aufteilung Ihres Vermögens erreichen. Eine solche Vermögensstreuung (Diversifizierung) kann unter Berücksichtigung mehrerer Kriterien erfolgen, wie zum Beispiel unterschiedlicher Wertpapierformen, die in die Vermögensanlage einbezogen werden, und Vermögensanlagen in verschiedenen Branchen, Ländern und Währungen.

■ Liquidität

Die Liquidität einer Kapitalanlage hängt davon ab, wie schnell ein Betrag, der in einen bestimmten Wert investiert wurde, realisiert, also wieder in Bankguthaben oder Bargeld umgewandelt werden kann. Wertpapiere, die an der Börse gehandelt werden, sind in der Regel gut dazu geeignet.

■ Rentabilität

Die Rentabilität einer Wertpapieranlage bestimmt sich aus deren Ertrag. Zu den Erträgen eines Wertpapiers gehören Zins-, Dividendenzahlungen und sonstige Ausschüttungen sowie Wertsteigerungen (in Form von Kursveränderungen).

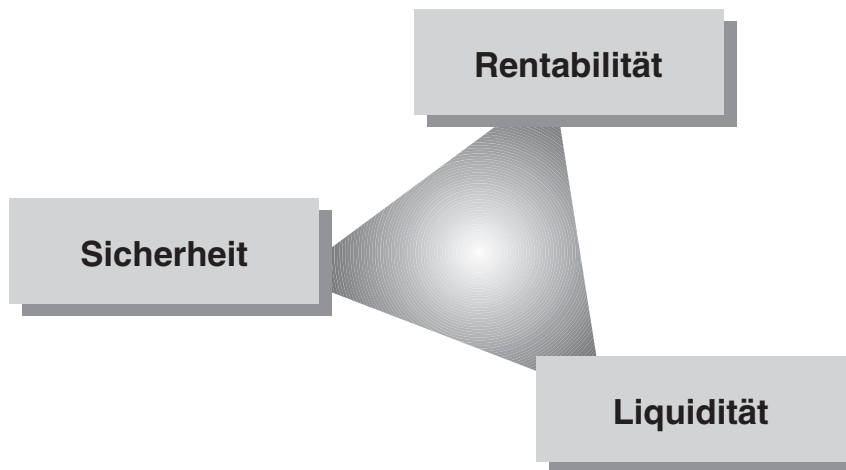
Solche Erträge können Ihnen je nach Art der Vermögensanlage regelmäßig zufließen oder nicht ausgeschüttet und angesammelt werden. Ebenso können sie im Zeitablauf gleich bleiben oder schwanken.

Um die Rentabilitäten verschiedener Wertpapiere – unabhängig von unterschiedlichen Ertragsarten – vergleichbar zu machen, ist die Rendite eine geeignete Kennzahl.

Rendite:

Unter Rendite versteht man das Verhältnis des jährlichen Ertrags bezogen auf den Kapitaleinsatz – ggf. unter Berücksichtigung der (Rest-)Laufzeit des Wertpapiers.

Für den privaten Anleger ist vor allem die **Rendite nach Steuern** entscheidend, da Kapitaleinkünfte einkommensteuerpflichtig sind.

Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage

Die Kriterien Sicherheit, Liquidität und Rentabilität sind nicht ohne Kompromisse miteinander vereinbar. Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage veranschaulicht die Konflikte:

- Zum einen besteht ein Spannungsverhältnis zwischen Sicherheit und Rendite. Denn zur Erzielung eines möglichst hohen Grades an Sicherheit muss eine tendenziell niedrigere Rendite in Kauf genommen werden. Umgekehrt sind überdurchschnittliche Renditen durchweg mit erhöhten Risiken verbunden.
- Zum anderen kann ein Zielkonflikt zwischen Liquidität und Rentabilität bestehen, da liquidere Anlagen oft mit Renditenachteilen verbunden sind.

Nachdem Sie sich das magische Dreieck der Vermögensanlage klargemacht haben, müssen Sie innerhalb dieses Spannungsfeldes Präferenzen setzen – entsprechend Ihren individuellen Anlagezielen.

B Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen

Investmentanteilscheine (Investmentzertifikate) sind nach deutschem Recht Wertpapiere, die Anteile an einem Investmentfonds verbrieften.

In einem **Investmentfonds** bündelt eine Kapitalanlagegesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie nach dem Prinzip der Risikomischung in verschiedenen Vermögenswerten (Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Immobilien, stille Beteiligungen) anzulegen und fachmännisch zu verwalten. „Investmentfonds“ (bzw. Sondervermögen) ist damit die Bezeichnung für die Gesamtheit der von Anlegern eingezahlten Gelder und der hierfür angeschafften Vermögenswerte.

Über die konkrete Anlagepolitik eines einzelnen Fonds geben der jeweilige Verkaufsprospekt und die Vertragsbedingungen verbindliche Auskunft.

1 Grundlagen

Mit dem Kauf von Investmentanteilscheinen werden Sie Mitberechtigter am Fondsvermögen. Ihr Anteil am Vermögen des Investmentfonds bemisst sich nach der Anzahl Ihrer Anteilscheine. Der Wert eines einzelnen Anteils richtet sich nach dem Wert des gesamten Fondsvermögens (dem so genannten **Inventorywert**), dividiert durch die Zahl der ausgegebenen Anteile. Die Beteiligung an einem Investmentfonds hat damit für Sie den Charakter eines professionell gemanagten Depots.

2 Der Markt der Investmentfonds

Im Folgenden erhalten Sie einen grundsätzlichen Überblick über die Anbieter von Investmentfonds und ihr Angebot in Deutschland.

Anbieter von Investmentfonds

Investmentfonds werden in Deutschland von inländischen und ausländischen Investmentgesellschaften angeboten:

■ **Deutsche Investmentgesellschaften (Kapitalanlagegesellschaften)**

haben den Status von Kreditinstituten. Sie unterliegen dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG). Zur Aufnahme des Geschäfts bedürfen sie einer Erlaubnis durch das zuständige Bundesaufsichtsamt, das auch die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften und der Vertragsbedingungen überwacht. Kapitalanlagegesellschaften werden zumeist in der Rechtsform der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) betrieben; möglich ist auch die Rechtsform der Aktiengesellschaft.

● **Trennung von eigenem Vermögen und Sondervermögen**

Wenn Sie als Anleger Investmentanteilscheine einer deutschen Investmentgesellschaft erwerben, werden Sie kein Mitgesellschafter der Kapitalanlagegesellschaft, sondern Ihre Einzahlungen werden einem Sondervermögen (Investmentfonds) zugeführt, das von der Kapitalanlagegesellschaft verwaltet wird. Das Sondervermögen muss vom eigenen Vermögen der Gesellschaft getrennt gehalten werden und

haftet nicht für Schulden der Kapitalanlagegesellschaft. Diese strikte Trennung dient insbesondere dem Schutz der Anleger vor Verlust ihrer Gelder für Forderungen Dritter gegenüber der Kapitalanlagegesellschaft.

■ **Ausländische Investmentgesellschaften**

können wie deutsche Investmentgesellschaften organisiert sein (zum Beispiel Tochtergesellschaften deutscher Kreditinstitute in Luxemburg). Es sind allerdings häufig auch andere Formen üblich: Je nach Domizilland können große Unterschiede in der gesetzlichen Grundlage und der Rechtskonstruktion bestehen.

● **Beteiligung als Aktionär an der ausländischen Investmentgesellschaft**

Ausländische Investmentgesellschaften, die in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft firmieren, beteiligen den Anleger häufig auf eine andere Weise an der Wertentwicklung der verwalteten Vermögen: Der Anleger beteiligt sich nicht durch Erwerb von Investmentanteilscheinen an einem Sondervermögen, sondern durch den direkten Erwerb von Aktien der jeweiligen Gesellschaft, die an der Börse gehandelt werden. Der Gesellschaftszweck besteht darin, mit den durch Ausgabe der Aktien hereinfließenden Geldern Wertpapiere oder Grundstücke für das eigene Vermögen der Gesellschaft zu erwerben. Als Anleger erhalten Sie daran kein Eigentum und sind auch nicht direkt an den Erträgen dieser Vermögensgegenstände beteiligt. Vielmehr steht Ihnen eine Beteiligung am Jahresgewinn der Investmentgesellschaft zu.

■ **Deutsche Bestimmungen für ausländische Investmentgesellschaften am deutschen Markt**

Ausländische Investmentgesellschaften, die Produkte in Deutschland öffentlich vertreiben, unterliegen den Vorschriften des Auslandsinvestment-Gesetzes. Sie müssen die Absicht zum öffentlichen Vertrieb ihrer Produkte dem zuständigen Bundesaufsichtsamt schriftlich anzeigen und bestimmte organisatorische und rechtliche Voraussetzungen erfüllen. Zum Beispiel müssen das Fondsvermögen von einer Depotbank verwahrt und ein oder mehrere inländische Kreditinstitute als Zahlstellen benannt werden, über die von den Anteilshabern geleistete oder für die Anteilshaber bestimmte Zahlungen geleitet werden können. In jedem Fall hat zum Schutz der Anleger – wie bei deutschen Investmentgesellschaften – das zuständige Bundesaufsichtsamt die Einhaltung der spezifischen deutschen Vorschriften und Voraussetzungen durch die ausländische Investmentgesellschaft zu prüfen.

Grundtypen angebotener Investmentfonds

■ **Offene und geschlossene Fonds**

● **Offene Fonds**

Bei offenen Fonds ist die Zahl der Anteile (und damit der Teilhaber) von vornherein unbestimmt (**Open-end-Prinzip**). Die Fondsgesellschaft gibt je nach Bedarf neue Anteile aus und nimmt ausgegebene Anteile zurück.

Bei den in Deutschland aufgelegten Wertpapierfonds handelt es sich regelmäßig um offene Fonds. Von einem offenen Fonds können Sie im Prinzip jederzeit neue Anteile erwerben. Die Fondsgesellschaft hat aber die Möglichkeit, die Ausgabe von Fondsanteilen zeitweise zu beschränken, auszusetzen oder endgültig einzustellen.

Wichtig: Die Gesellschaft ist Ihnen gegenüber verpflichtet, Ihre Anteile jederzeit – im Rahmen der vertraglichen Bedingungen – zu Lasten des Fondsvermögens zum jeweiligen offiziellen Rücknahmepreis zurückzunehmen. Damit ist für Sie als Anleger die Liquidierbarkeit Ihrer Anteilscheine jederzeit gewährleistet. Deutsche Investmentanteilscheine werden üblicherweise nicht an der Börse gehandelt; demgegenüber ist ein Börsenhandel von Aktien ausländischer Aktieninvestmentgesellschaften möglich.

● **Geschlossene Fonds**

Bei geschlossenen Fonds wird nur eine bestimmte Zahl von Anteilen über eine fest begrenzte Anlagesumme ausgegeben (**Closed-end-Prinzip**). Bei Erreichen des geplanten Volumens wird der Fonds geschlossen, die Ausgabe von Anteilen wird eingestellt. Im Gegensatz zu offenen Fonds besteht keine Verpflichtung der Gesellschaft, Anteile zurückzunehmen. Die Anteile können nur an einen Dritten, gegebenenfalls über eine Börse, verkauft werden. Der erzielbare Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage.

Seit April 1998 ist es möglich, Investmentfonds im Sinne des KAGG auch als geschlossene Fonds zu gestalten. Daneben kommen geschlossene Fonds in Deutschland in Form geschlossener Immobilienfonds vor, die allerdings keine Investmentfonds nach dem KAGG sind: Sie werden vor allem aus steuerlichen Gründen konzipiert und sind regelmäßig in der Rechtsform einer Kommanditgesellschaft organisiert.

■ **Publikumsfonds und Spezialfonds**

Publikumsfonds und Spezialfonds in Deutschland unterliegen beide dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften. Sie unterscheiden sich lediglich im Kreis ihrer Anleger: Anteile an Publikumsfonds werden öffentlich angeboten und können von jedermann erworben werden. Die Anlage in Spezialfonds dagegen ist nicht für die breite Öffentlichkeit konzipiert, sondern auf bestimmte institutionelle Anleger (nicht natürliche Personen) zugeschnitten, beispielsweise Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Sozialversicherungsträger.

3 Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds in Deutschland

Wie oben bereits angemerkt, ist der offene Publikumsfonds in Deutschland die weit überwiegende Fondsanlageform für den privaten Anleger. Im Folgenden sollen daher wichtige Grundlagen und Merkmale speziell von offenen Investmentfonds ausführlich dargestellt werden.

■ Aufgabe der Fondsgesellschaft

Die Aufgabe einer Fondsgesellschaft besteht darin, die ihr anvertrauten Gelder in einem Sondervermögen (Investmentfonds) anzulegen, und zwar nach Maßgabe der gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrundsätze. Über das Fondsvermögen gibt die Investmentgesellschaft Anteilscheine aus. Das Sondervermögen setzt sich – neben Guthaben bei Kreditinstituten – aus den erworbenen Wertpapieren (Wertpapierfonds), Geldmarktinstrumenten (Geldmarktfonds), Immobilien (Immobilienfonds) und sonstigen Vermögenswerten, z. B. Zahlungs- oder Lieferansprüchen, zusammen. Eine Kapitalanlagegesellschaft darf mehrere Sondervermögen (Investmentfonds) auflegen. Diese müssen sich durch ihre Bezeichnung unterscheiden und sind getrennt voneinander zu führen.

■ Vermögensanlage nach dem Prinzip der Risikomischung

Das Fondsvermögen ist von der Investmentgesellschaft nach dem Grundsatz der Risikomischung anzulegen. Der Mindestgrad der Risikomischung ist im Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften festgelegt. Dieses Gesetz sowie die jeweiligen Fonds-Vertragsbedingungen enthalten zudem spezifische Vorschriften über zulässige Anlagewerte und zu beachtende Anlagegrenzen.

■ Preisbildung für die Anteile

Der **Rücknahmepreis** eines Investmentzertifikats (**Anteilspreis**) ist derjenige Preis, zu dem die Fondsgesellschaft zurückgegebene Investmentanteile einlöst. Der Rücknahmepreis ergibt sich aus dem Gesamtwert (Inventarwert) des Fondsvermögens dividiert durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile. Der Rücknahmepreis des Anteilscheins entspricht demnach dem Wert des Anteils am Sondervermögen.

Der Wert eines Sondervermögens ist bei Wertpapierfonds von der Depotbank unter Mitwirkung der Kapitalanlagegesellschaft börsentäglich auf Grund der jeweiligen Kurswerte der zu ihm gehörenden Wertpapiere, Bezugsrechte und Wertpapier-Optionsrechte, zuzüglich des Werts der außerdem zu ihm gehörenden sonstigen Vermögensgegenstände (abzüglich aufgenommener Kredite und sonstiger Verbindlichkeiten) zu ermitteln.

Dies geschieht auf Basis der an dem jeweiligen Tag notierten Börsenkurse. Dabei werden zunächst die durch Kauf oder Verkauf veränderten Wertpapierbestände ermittelt. Aus der Multiplikation des gesamten Wertpapierbestands mit den neuen Kursen ergibt sich der Kurswert des Sondervermögens. Zu dem Kurswert werden Barguthaben, Forderungen und sonstige Rechte addiert und aufgenommene Kredite und sonstige Verbindlichkeiten abgezogen (Inventarwert).

Für Wertpapiere, die weder an einer Börse zum Handel zugelassen noch in einen organisierten Markt einbezogen sind, ist der Verkehrswert, der bei sorgfältiger Einschätzung unter Berücksichtigung der Gesamtumstände angemessen ist, zu Grunde zu legen.

Beim Kauf von Investmentanteilen wird auf den Wert des Anteils am Sondervermögen, der dem Rücknahmepreis entspricht, in der Regel ein **Ausgabeaufschlag**

erhoben. Dieser Ausgabeaufschlag wird in Prozent des Rücknahmepreises ausgedrückt. Der Rücknahmepreis, erhöht um den Ausgabeaufschlag, ergibt den **Ausgabepreis**.

Sofern Investmentanteile ohne Ausgabeaufschlag angeboten werden, entspricht der Ausgabepreis dem Rücknahmepreis. Diese Fonds werden z. B. Trading Fonds oder **No-load-Fonds** genannt.

Anteilkäufe und -verkäufe der Anleger beeinflussen den Anteilspreis nicht unmittelbar: Die Preisbildung erfolgt nicht durch Angebot und Nachfrage am Markt. Die Geldein- und -auszahlungen bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen verändern zwar den Inventarwert insgesamt, sind aber automatisch mit einer Erhöhung oder Verminderung der Zahl der umlaufenden Zertifikate verbunden: Dadurch bleibt der Inventarwert pro Anteil gleich.

Ausgabepreise und Rücknahmepreise (ebenso der zinsabschlagsteuerpflichtige Zwischengewinn) der einzelnen Investmentfonds werden regelmäßig zusammen veröffentlicht.

■ **Funktion der Depotbank**

Mit der Verwahrung der zum Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände muss die Kapitalanlagegesellschaft ein Kreditinstitut (Depotbank) beauftragen. Der Depotbank obliegt auch die Berechnung der Anteilspreise sowie die Ausgabe und Rücknahme der Investmentanteile; sie überwacht die Einhaltung der Anlagegrundsätze. Die Depotbank steht unter der Aufsicht des zuständigen Bundesaufsichtsamtes.

■ **Vermittlungs-/Bestandsprovisionen**

Die Fondsgesellschaft gewährt Vermittlern, zum Beispiel Kreditinstituten, in bestimmten Fällen Vergütungen für deren Vermittlungstätigkeit. Hierzu wird vielfach ein von der Fondsgesellschaft vereinnahmter Ausgabeaufschlag teilweise oder ganz an den Vermittler gezahlt oder von diesem vereinnahmt und gemäß den Vereinbarungen mit der Fondsgesellschaft nicht abgeführt. Alternativ oder auch in Ergänzung hierzu werden wiederkehrend – meist jährlich – Vermittlungsentgelte als so genannte „Bestandsprovisionen“ gezahlt. Die Höhe dieser Provisionen wird in der Regel in Abhängigkeit vom vermittelten Fondsvolumen bemessen. Werden die Investmentanteile unmittelbar bei der Fondsgesellschaft verwahrt, leiten diese mitunter einen Teil der erhaltenen Depotentgelte an den Vermittler weiter.

■ **Publizität/Rechenschaftslegung**

Jede Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, dem Anleger einen datierten Verkaufsprospekt einschließlich der Vertragsbedingungen sowie den jüngsten (jährlichen) Rechenschaftsbericht und den anschließenden Halbjahresbericht zur Verfügung zu stellen.

4 Arten von offenen Investmentfonds

Bei den offenen Publikumsfonds haben Sie als Anleger die Auswahl unter einer Vielzahl von Angeboten an Investmentfonds.

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 auf Grund des Erwerbs von Liegenschaften) sowie Rücknahmen von Anteilscheinen zu gewährleisten.

Offene Wertpapierfonds

Offene Wertpapierfonds legen das ihnen übertragene Kapital in Wertpapieren an. Das Spektrum der einbezogenen Papiere und der Anlageschwerpunkt sind in den jeweiligen Vertragsbedingungen geregelt.

Offene Immobilienfonds und offene Wertpapierfonds unterscheiden sich im Wesentlichen nur in den Anlageobjekten und in der Bewertung des Sondervermögens: Bei Immobilien erfolgt diese durch einen unabhängigen Sachverständigenausschuss, bei Wertpapieren auf der Basis der aktuellen Börsen- und Devisenkurse.

Geldmarktfonds

Geldmarktfonds legen das ihnen übertragene Anlagekapital in Tages- und Termingeldern sowie in Geldmarktpapieren an.

Altersvorsorge-Sondervermögen

Altersvorsorge-Sondervermögen legen das bei ihnen eingelegte Geld mindestens zur Hälfte in sachwertbezogenen Anlagen, d. h. Aktien, Grundstücken oder Anteilscheinen an Immobilien-Sondervermögen mit dem Ziel des langfristigen Vorsorge-sparens an. Der Anleger hat die Möglichkeit, einen Vertrag mit einer Laufzeit von mindestens 18 Jahren oder mit einer Laufzeit bis mindestens zur Vollendung seines 60. Lebensjahres abzuschließen. Er verpflichtet sich dadurch, während der Vertragslaufzeit in regelmäßigen Abständen Geld bei der Kapitalanlagegesellschaft zum Bezug weiterer Anteilscheine einzulegen (**Altersvorsorge-Sparplan**). Nach Ablauf von spätestens 3/4 der vereinbarten Vertragslaufzeit hat der Anleger die Möglichkeit, die Anteilscheine ohne Berechnung eines Ausgabeaufschlages oder sonstiger Kosten in andere Anteilscheine der gleichen Kapitalanlagegesellschaft, z. B. eines Rentenfonds, zu tauschen.

Gemischte Wertpapier- und Grundstücksfonds

Gemischte Wertpapier- und Grundstücksfonds legen das bei ihnen eingelegte Geld in Wertpapieren und Grundstücken oder Anteilen an Grundstücks-Sondervermö-

gen an. Weitere Einzelheiten zu den Vermögensgegenständen und dem Anlage-schwerpunkt sind den jeweiligen Vertragsbedingungen zu entnehmen.

Dachfonds

Dachfonds legen das bei ihnen eingelegte Geld in Anteilen anderer deutscher Fonds oder in ausländischen Investmentanteilen an. Es handelt sich um ein standardisiertes Produkt der fondsbezogenen Vermögensverwaltung. Einzelheiten zu den Anlageschwerpunkten sind den Vertragsbedingungen zu entnehmen.

5 Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds

Die offenen Wertpapierfonds können eine vollkommen unterschiedliche Charakteristik aufweisen; sie ist abhängig von den jeweiligen Vertragsbedingungen. Die folgenden Kriterien erlauben eine nähere Beschreibung der spezifischen Eigenschaften eines Wertpapier-Investmentfonds:

- Schwerpunkt der Zusammensetzung
- geographischer Anlagehorizont
- zeitlicher Anlagehorizont
- Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie
- Ausschüttungsverhalten
- mit oder ohne Ausgabeaufschlag
- Währung

Die unterschiedlichen Gestaltungsmöglichkeiten dieser Merkmale werden im Folgenden näher beleuchtet.

Schwerpunkt der Zusammensetzung

Differenzierungsmerkmal ist hier die Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Anlageinstrumenten.

■ Standard-Aktienfonds

Typisch für Standard-Aktienfonds ist die Anlage in Aktien, und zwar meist solchen, die wegen allgemein anerkannter Qualität als Standardwerte gelten (so genannte „**blue chips**“). Das Fondsvermögen ist breit gestreut, ohne Begrenzung auf bestimmte Branchen.

■ Spezielle Aktienfonds

Spezielle Aktienfonds konzentrieren sich auf bestimmte Ausschnitte des Aktienmarktes, z. B.

- **Branchenfonds:** Aktien bestimmter Industriezweige oder Wirtschaftssektoren wie Energie, Rohstoffe oder Technologie

-
- **Smallcap-Fonds:** Aktien mittlerer und kleinerer Unternehmen (Nebenwerte)
 - **Aktien-Indexfonds:** Nachbildung eines bestimmten Aktienindex, z. B. des Deutschen Aktienindex (DAX®)

■ **Standard-Rentenfonds**

Standard-Rentenfonds investieren in verzinsliche Wertpapiere mit unterschiedlichen Zinssätzen und Laufzeiten, und zwar fast ausschließlich in solche mit guter bis sehr guter Bonität des Emittenten.

■ **Spezielle Rentenfonds**

Analog zu den speziellen Aktienfonds konzentrieren sich spezielle Rentenfonds auf bestimmte Ausschnitte des Rentenmarktes, z. B.

- **Low-Coupon-Rentenfonds:** niedrig verzinsliche Anleihen
- **Fonds mit variabel verzinslichen Anleihen**
- **High-Yield-Fonds:** hoch verzinsliche Anleihen unterschiedlicher Bonität
- **Junk-Bonds-Fonds:** hoch verzinsliche Anleihen geringer Bonität
- **High-Grade-Rentenfonds:** Anleihen allerhöchster Bonitätsstufe
- **Geldmarktnahe Rentenfonds/Kurzläufer-Fonds:** Wertpapiere mit kurzen Restlaufzeiten
- **Renten-Indexfonds:** Nachbildung eines bestimmten Rentenindex

■ **Gemischte Fonds (Mischfonds)**

Mischfonds nutzen sowohl die Instrumente des Aktien- wie des Rentenmarktes, z. B.

- **Standard-Mischfonds:** Aktien und Renten
- **Mischfonds mit Terminmarktelementen:** Aktien und Renten mit ausdrücklicher Nutzung der Möglichkeiten an den Termin- und Optionsbörsen
- **Wandel- und Optionsanleihen-Fonds**

■ **Spezialitätenfonds**

Spezialitätenfonds (nicht zu verwechseln mit Spezialfonds) weisen von der Konzeption her nicht selten ein von vornherein geringeres Maß an Risikostreuung auf, indem sie ihre Anlagen auf ganz bestimmte Märkte, Instrumente oder Kombinationen daraus konzentrieren, zum Beispiel

- **Optionsschein-Fonds**
- **Genussschein-Fonds**
- **Protection-Fonds:** kurzfristige Anleihen, Geldmarktanlagen sowie Verkaufsoptionen auf einen Aktienindex
- **Forex-Fonds:** Devisenengagements auf Termin
- **Futures-Fonds:** Kauf und Verkauf von Future-Kontrakten an Terminbörsen

Die Bezeichnung „**Spezialitätenfonds**“ ist in der Praxis nicht immer genau abgrenzbar und wird daher nicht immer einheitlich verwendet: So werden manchmal z. B. auch spezielle Aktienfonds oder Länderfonds (siehe unten) als Spezialitätenfonds bezeichnet.

Geographischer Anlagehorizont

Nach der Eingrenzung des geographischen Anlagehorizonts lassen sich unterscheiden:

■ **Länderfonds**, die nur in Wertpapiere investieren, deren Emittenten in einem bestimmten Land ihren Sitz haben. So konzentriert sich beispielsweise ein Japan-Fonds auf die Wertpapiere japanischer Emittenten;

■ **Regionen-/Hemisphärenfonds**, die nur Anlagewerte bestimmter Regionen enthalten, zum Beispiel aus Europa, Nordamerika oder aus dem Pazifikraum;

■ **Internationale Fonds**, die weltweit an den Kapitalmärkten anlegen;

sowie als Sonderfall

■ **Emerging-Markets-Fonds**, die das Anlagekapital in einem oder mehreren so genannten Schwellenländern investieren.

Zeitlicher Anlagehorizont

Investmentfonds können ohne eine Laufzeitbegrenzung oder als Fonds mit einer festen Laufzeit (**Laufzeitfonds**) aufgelegt werden. Bei Letzteren ist die Laufzeit von vornherein durch einen festgesetzten Termin befristet. Nach Ablauf der Laufzeit wird das Fondsvermögen im Interesse der Anteilsinhaber verwertet und der Erlös an diese verteilt.

Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie

Die Fondsgesellschaft kann Investmentfonds mit und ohne Garantie auflegen. Wird eine Garantie gewährt, so kann sie für eine bestimmte Laufzeit hinsichtlich der Ausschüttungen gelten oder auf die Rückzahlung des investierten Kapitals oder auf die Wertentwicklung gerichtet sein.

Ausschüttungsverhalten

Ein weiteres wichtiges Kriterium für die Beurteilung eines Investmentfonds vor dem Hintergrund individueller Vermögensanlageziele ist das Ausschüttungsverhalten bzw. die Ertragsverwendung eines Fonds.

■ **Ausschüttungsfonds**

Bei Ausschüttungsfonds erhalten Sie als Anteilsinhaber in der Regel jährlich eine Ausschüttung. Der Anteilspreis des Investmentfonds vermindert sich am Tag der Ausschüttung um diesen Betrag.

■ Ausschüttungsverhalten in den Vertragsbedingungen festgelegt

In das gesamte Ausschüttungsvolumen können grundsätzlich verschiedene Größen einbezogen werden: die im betreffenden Geschäftsjahr angefallenen ordentlichen Erträge wie Zinsen und Dividenden, teilweise auch die außerordentlichen Erträge wie realisierte Kursgewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren und realisierte Bezugsrechtserlöse. Ob und in welchem Umfang die Erträge eines Fonds ausgeschüttet werden, hängt von der Anlagepolitik und dem Charakter des Fonds ab und ist in den jeweiligen Fonds-Vertragsbedingungen dokumentiert.

■ Wiederanlagerabatt

Oftmals gewähren Fondsgesellschaften den Anlegern einen so genannten Wiederanlagerabatt (in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes des Ausgabepreises), wenn diese den Ausschüttungsbetrag innerhalb eines gewissen Zeitraums nach der Ausschüttung zur Wiederanlage bereitstellen.

■ Thesaurierende Fonds

Bei thesaurierenden Investmentfonds, auch akkumulierende Fonds genannt, werden die Erträge nicht ausgeschüttet. Das Fondsmanagement verwendet sie zum Erwerb weiterer Vermögenswerte. Typischerweise werden Laufzeitfonds und Garantiefonds in Form akkumulierender Fonds angeboten.

Fonds mit oder ohne Ausgabeaufschlag

Investmentfondsanteile können mit oder ohne Ausgabeaufschlag angeboten werden. Bei Fonds ohne Ausgabeaufschlag wird jedoch dem Sondervermögen in der Regel eine vergleichsweise höhere unterjährige Verwaltungsgebühr als bei Investmentfonds mit Ausgabeaufschlag belastet. Unabhängig vom Ausgabeaufschlag kommt zum Teil eine erfolgsbezogene Vergütung für die Gesellschaft hinzu.

Währung

Die Preise der Investmentanteile, die von deutschen Fondsgesellschaften öffentlich angeboten werden, lauten in den meisten Fällen auf Euro. Daneben werden aber auch Investmentanteilscheine angeboten, deren Ausgabe- und Rücknahmepreise in einer fremden Währung festgesetzt werden.

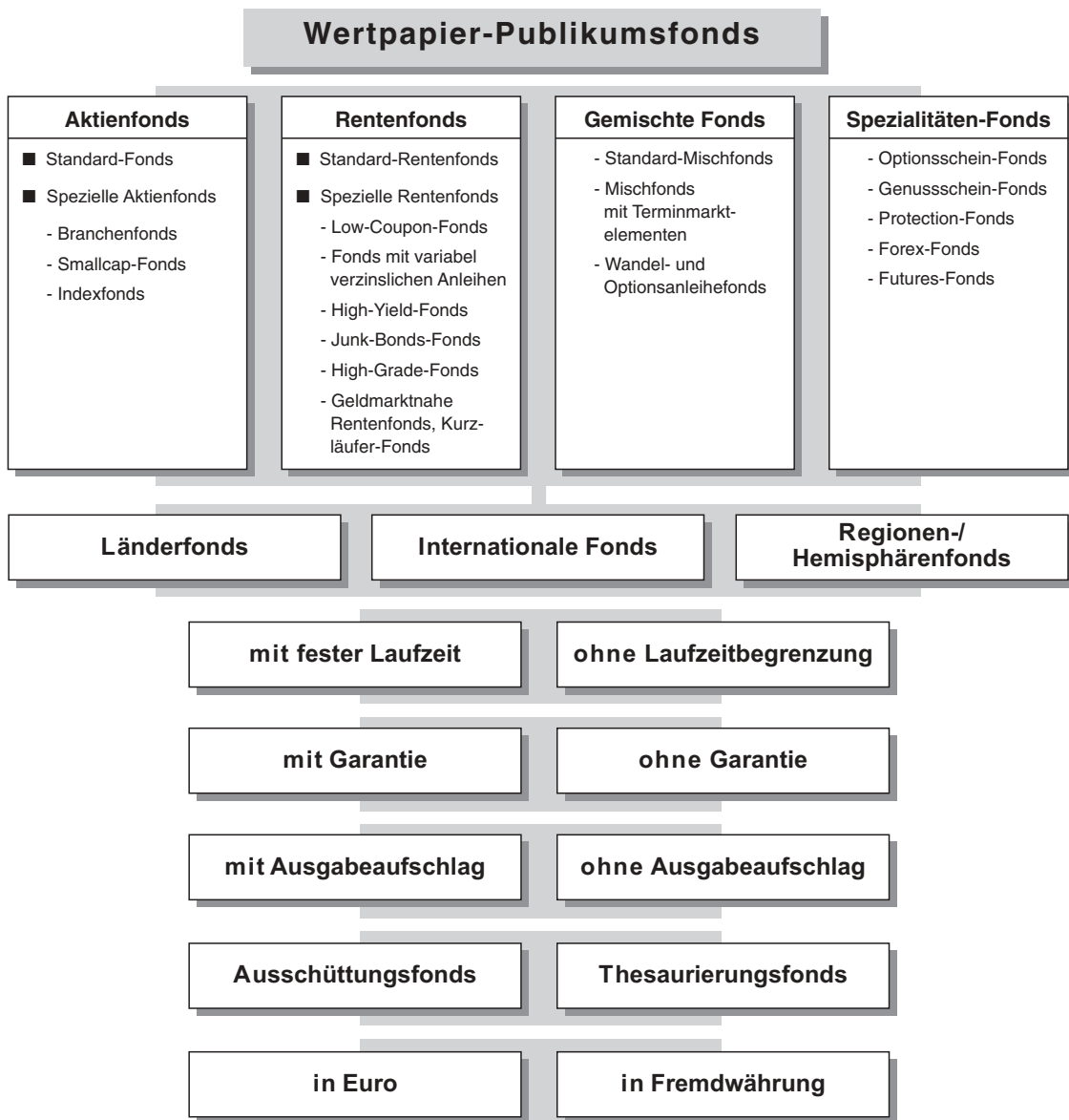
Zusammenfassender Überblick

Die nachfolgende Abbildung gibt Ihnen einen zusammenfassenden Überblick über die fast unbegrenzten Gestaltungsmöglichkeiten von Wertpapier-Publikumsfonds: Danach kann ein Aktienfonds, ein Rentenfonds, ein gemischter Fonds oder ein Spezialitätenfonds sein Sondervermögen zum Beispiel in einem bestimmten Land (Länderfonds) oder in einer bestimmten Region (Regionen-/Hemisphärenfonds) oder auch weltweit (internationaler Fonds) anlegen. Er kann dabei mit fester oder unbegrenzter Laufzeit ausgestattet sein, Ihnen entweder keine Garantie oder aber eine Garantie auf die Ausschüttung oder auf die Wertentwicklung gewähren (Garantiefonds). Er kann Erträge ausschütten (Ausschüttungsfonds) oder sofort wieder

anlegen (thesaurierender Fonds). Der Preis seiner Anteile kann in Euro oder in Fremdwährung festgesetzt werden.

Wichtiger Hinweis: über die konkrete Anlagepolitik eines einzelnen Fonds geben Ihnen nur der jeweilige Verkaufsprospekt und die Vertragsbedingungen verbindliche Auskunft.

Wertpapier-Publikumsfonds und ihre Gestaltungsmöglichkeiten



Bitte beachten Sie: über die mit der Anlage in Investmentfonds verbundenen Risiken informiert Sie diese Broschüre in Teil C (Basisrisiken) und Teil D (Spezielle Risiken).

C Basisrisiken bei der Vermögensanlage

Dieser Teil der Broschüre soll Sie als Anleger insbesondere für die wirtschaftlichen Zusammenhänge sensibilisieren, die unter Umständen zu gravierenden Veränderungen des Wertes Ihrer Vermögensanlage führen können.

Im folgenden Abschnitt werden zunächst typische Risiken beschrieben, die für alle Formen der in dieser Broschüre behandelten Anlageinstrumente gleichermaßen zutreffen (Basisrisiken). In Teil D schließt sich eine Darstellung der speziellen Risiken der einzelnen Wertpapieranlageformen an.

Beachten Sie insbesondere, daß mehrere Risiken kumulieren und sich gegenseitig verstärken können, was zu besonders starken Veränderungen des Wertes Ihrer Vermögensanlage führen kann.

1 Konjunkturrisiko

Unter dem Konjunkturrisiko wird die Gefahr von Kursverlusten verstanden, die dadurch entstehen, dass der Anleger die Konjunktrentwicklung nicht oder nicht zutreffend bei seiner Anlageentscheidung berücksichtigt und dadurch zum falschen Zeitpunkt eine Wertpapieranlage tätigt oder Wertpapiere in einer ungünstigen Konjunkturphase hält.

Der Konjunkturzyklus

Die Konjunktur stellt sich als zyklische Wellenbewegung um den langfristigen ökonomischen Wachstumspfad dar. Der typische Konjunkturzyklus dauert zwischen drei und acht Jahren, die sich in die folgenden vier Phasen aufteilen lassen:

1. Ende der Rezession/Depression
2. Aufschwung, Erholung
3. Konjunkturboom, oberer Wendepunkt
4. Abschwung, Rezession

Die Dauer und das Ausmaß der einzelnen wirtschaftlichen Auf- und Abschwungphasen variieren, und auch die Auswirkungen auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche sind unterschiedlich. Zu beachten ist außerdem, dass der Konjunkturzyklus in einem anderen Land vorlaufen oder nachlaufen kann.

Auswirkungen auf die Kursentwicklung

Die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität einer Volkswirtschaft haben stets Auswirkungen auf die Kursentwicklung der Wertpapiere: Die Kurse schwanken in etwa (meist mit einem zeitlichen Vorlauf) im Rhythmus der konjunkturellen Auf- und Abschwungphasen der Wirtschaft.

Für Sie als Anleger bedeutet das: Anlageformen, die in bestimmten Konjunkturphasen empfehlenswert sind und Gewinne erwarten lassen, sind in einer anderen

Phase weniger geeignet und bringen möglicherweise Verluste ein. Bitte beachten Sie also: Bei jeder Anlageentscheidung spielt das „**Timing**“ – die Wahl des Zeitpunktes Ihres Wertpapierkaufs oder -verkaufs – eine entscheidende Rolle. Sie sollten daher ständig Ihre Kapitalanlage unter dem konjunkturellen Aspekt auf Zusammensetzung nach Anlagearten und Anlageländern überprüfen (und einmal getroffene Anlageentscheidungen ggf. korrigieren).

Die Wertpapierkurse (und auch die Währungskurse) reagieren insbesondere auf beabsichtigte und tatsächliche Veränderungen in der staatlichen Konjunktur- und Finanzpolitik. Zum Beispiel üben binnenwirtschaftliche Maßnahmen, aber auch Streiks einen starken Einfluss auf die gesamtwirtschaftliche Situation eines Landes aus. Deshalb können selbst dort Rückschläge an Kapital- und Devisenmärkten auftreten, wo die Entwicklungsaussichten ursprünglich als günstig zu betrachten waren.

2 Inflationrisiko (Kaufkraftisiko)

Das Inflationrisiko beschreibt die Gefahr, dass der Anleger infolge einer Geldentwertung einen Vermögensschaden erleidet. Dem Risiko unterliegt zum einen der Realwert des vorhandenen Vermögens, zum anderen der reale Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll.

Realverzinsung als Orientierungsgröße

Tatsache ist: Eine Inflationsrate von beispielsweise vier bis fünf Prozent pro Jahr würde in nur sechs Jahren zu einem Geldwertschwund von rund einem Viertel, in zwölf Jahren zu einer Halbierung der Kaufkraft des Geldvermögens führen.

Als Anleger sollten Sie deshalb auf die Realverzinsung achten: Darunter versteht man bei festverzinslichen Wertpapieren die Differenz zwischen der Rendite und der Inflationsrate. In den meisten Konjunktur- und Zinsphasen der Vergangenheit war in Deutschland bislang ein positiver Realzins bei Anleihen zu beobachten. Berücksichtigt man jedoch zusätzlich die Versteuerung der Einkommen aus Kapitalvermögen, so konnte nicht immer ein Ausgleich des Kaufkraftverlustes erzielt werden.

Aktien als so genannte Sachwerte bieten ebenfalls keinen umfassenden Schutz gegen die Geldentwertung. Der Grund dafür: Der Käufer sucht in der Regel nicht den Substanzwert, sondern den Ertragswert der Aktie. Je nach Höhe der Inflationsrate und dem realisierten Ertrag in Form von Dividendeneinnahmen und Kursgewinnen (oder Kursverlusten) kann sich eine negative oder eine positive Realverzinsung ergeben.

Inflationsbeständigkeit von Sachwerten gegenüber Geldwerten

Darüber, inwieweit eine Anlage wertbeständig, das heißt sicher vor Geldwertschwund ist, kann keine generelle Aussage getroffen werden. Langfristige Vergleiche haben ergeben, dass Sachwerte bessere Anlageergebnisse erzielten und damit wertbeständiger waren als Geldwerte. Auch in den extremen Inflationen und Währungsumstellungen nach den beiden Weltkriegen (1923, 1948) erwiesen sich Sachwerte beständiger als nominell gebundene Gläubigeransprüche. Dazwischen gab es durchaus längere Phasen, in denen umgekehrt Geldwertanlagen den Sachwertanlagen überlegen waren.

3 **Länderrisiko und Transferrisiko**

Vom Länderrisiko spricht man, wenn ein ausländischer Schuldner trotz eigener Zahlungsfähigkeit auf Grund fehlender Transferfähigkeit und -bereitschaft seines Sitzlandes seine Zins- und Tilgungsleistungen nicht fristgerecht oder überhaupt nicht leisten kann.

Das Länderrisiko umfasst zum einen die Gefahr einer **wirtschaftlichen**, zum anderen die Gefahr einer **politischen Instabilität**. So können Geldzahlungen, auf die Sie einen Anspruch haben, auf Grund von Devisenmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland ausbleiben. Bei Wertpapieren in Fremdwährung kann es dazu kommen, dass Sie Ausschüttungen in einer Währung erhalten, die auf Grund eingetretener Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist.

Mangelnde Absicherungsmöglichkeit

Eine Absicherungsmöglichkeit gegen dieses Transferrisiko gibt es nicht. Destabilisierende Ereignisse im politischen und sozialen System können zu einer staatlichen Einflussnahme auf die Bedienung von Auslandsschulden und zur Zahlungseinstellung eines Landes führen. Politische Ereignisse können sich auf dem weltweit verflochtenen Kapital- und Devisenmarkt niederschlagen: Sie können dabei kurssteigernde Impulse geben oder aber Baissestimmung erzeugen. Beispiele für solche Ereignisse sind Änderungen im Verfassungssystem, der Wirtschaftsordnung oder der politischen Machtverhältnisse, nationale und internationale Krisensituationen, Revolutionen und Kriege sowie durch Naturgewalten ausgelöste Ereignisse. Auch Wahlaussichten und Wahlergebnisse haben gelegentlich – je nach den Wirtschaftsprogrammen der an die Regierung gelangenden Parteien – Auswirkungen auf die Währung und das Börsengeschehen in dem betreffenden Land.

Länderratings als Entscheidungshilfe

Große Bedeutung haben die von einigen Wirtschaftsmagazinen publizierten Länderratings: Es handelt sich dabei um eine Einstufung der Länder der Welt nach deren Bonität. Länderratings dienen als Entscheidungshilfe bei der Beurteilung des Länderrisikos.

4 Währungsrisiko

Anleger sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn sie auf eine fremde Währung lautende Wertpapiere halten und der zu Grunde liegende Devisenkurs sinkt. Durch die Aufwertung des Euro (Abwertung der Auslandswährung) verlieren die in Euro bewerteten ausländischen Vermögenspositionen an Wert. Zum Kursrisiko ausländischer Wertpapiere kommt damit das Währungsrisiko hinzu – auch wenn die Papiere an einer deutschen Börse gehandelt werden.

Einfluss auf den Devisenkurs eines Landes haben fundamentale Komponenten wie die Inflationsrate des Landes, die Zinsdifferenzen zum Ausland, die Einschätzung der Konjunktorentwicklung, die weltpolitische Situation und die Sicherheit der Geldanlage (**Safe-haven-Argument**). Aber auch psychologische Momente wie Vertrauenskrisen der politischen Führung des Landes können eine Währung schwächen.

Als Anleger sollten Sie dem Währungsaspekt besonderes Augenmerk widmen: Denn die Währungsentwicklung kann einen möglichen Renditevorsprung schnell aufzehren und die erzielte Rendite so stark beeinträchtigen, dass im Nachhinein betrachtet eine Anlage in der Heimatwährung vorteilhafter gewesen wäre.

5 Liquiditätsrisiko

Die Liquidität einer **Kapitalanlage** beschreibt die Möglichkeit für den Anleger, seine Vermögenswerte jederzeit zu marktgerechten Preisen zu verkaufen. Dies ist üblicherweise dann der Fall, wenn ein Anleger seine Wertpapiere verkaufen kann, ohne dass schon ein (gemessen am marktüblichen Umsatzvolumen) durchschnittlich großer Verkaufsauftrag zu spürbaren Kursschwankungen führt und nur auf deutlich niedrigerem Kursniveau abgewickelt werden kann.

Grundsätzlich sind Breite und Tiefe eines Marktes entscheidend für schnelle und problemlose Wertpapiertransaktionen: Ein Markt besitzt Tiefe, wenn viele offene Verkaufsaufträge zu Preisen unmittelbar über dem herrschenden Preis im Markt vorhanden sind und umgekehrt viele offene Kaufaufträge zu Preisen unmittelbar unter dem aktuellen Kursniveau. Als breit kann ein Markt dann bezeichnet werden, wenn diese Aufträge nicht nur zahlreich sind, sondern sich außerdem auf hohe Handelsvolumina beziehen.

Angebots- und nachfragebedingte Illiquidität

Für Schwierigkeiten beim Kauf oder Verkauf von Wertpapieren können enge und illiquide Märkte verantwortlich sein. In vielen Fällen kommen tagelang Notierungen an der Börse zu Stande, ohne dass Umsätze stattfinden. Für solche Wertpapiere besteht zu einem bestimmten Kurs nur Angebot (**Briefkurs**) oder nur Nachfrage (**Geldkurs**). Unter diesen Umständen ist die Durchführung Ihres Kauf- oder Ver-

kaufsauftrages nicht sofort, nur in Teilen (**Teilausführung**) oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Zusätzlich können Ihnen hieraus höhere Transaktionskosten entstehen.

Illiquidität auf Grund der Ausgestaltung des Wertpapiers oder der Marktusancen

Die Liquidität kann auch aus anderen Gründen eingeschränkt sein: In Spanien ist die Handelbarkeit bei Neuemissionen oft bis zu deren Zertifizierung ausgeschlossen. Das kann mehrere Monate dauern. In einigen Ländern (zum Beispiel Italien) können die usancebedingten Erfüllungsfristen bis zu 6 Wochen betragen, so dass Ihnen, wenn Sie der Verkäufer der Wertpapiere sind, der Verkaufserlös entsprechend spät zufließt. In den Ländern Südostasiens (den so genannten Tigerländern) ist nach dem Erwerb von Wertpapieren ein kurzfristiger Verkauf mitunter nicht möglich. Haben Sie einen kurzfristigen Liquiditätsbedarf, so müssen Sie eventuell eine Zwischenfinanzierung in Anspruch nehmen – mit entsprechenden Kosten.

Penny Stocks: So genannte Penny Stocks sind grundsätzlich mit einem besonders hohen Risiko verbunden. Es handelt sich dabei um in der Regel nicht an Börsen gehandelte Aktien, die häufig von Explorationsgesellschaften begeben werden. Der Preis dieser Aktien beträgt meist weniger als 1 US- $\text{\$}$; die Papiere werden häufig nur über ein einzelnes Brokerhaus vertrieben. Ob und zu welchem Kurs das Brokerhaus den Handel mit einem bestimmten Wertpapier aufrechterhält, ist ungewiss, so dass beim Fortfall des einzigen Market Makers die Handelbarkeit dieser Papiere entfällt. Eine jederzeitige Wiederverkäuflichkeit ist somit nicht gesichert.

6 Psychologisches Marktrisiko

Auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken sehr oft irrationale Faktoren ein: Stimmungen, Meinungen und Gerüchte können einen bedeutenden Kursrückgang verursachen, obwohl sich die Ertragslage und die Zukunftsaussichten der Unternehmen nicht nachteilig verändert haben müssen. Das psychologische Marktrisiko wirkt sich besonders auf Aktien aus und wird in der Broschüre „Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren“ umfassend behandelt.

7 Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen

Die Beleihung Ihres Wertpapierdepots ist eine Möglichkeit, wie Sie als Anleger in Wertpapieren handlungsfähig und liquide bleiben können. Je nach Art des Wertpapiers kann das Depot in unterschiedlicher Höhe beliehen werden. Bei festverzinslichen Wertpapieren ist der Beleihungswert grundsätzlich höher als bei Aktien.

Bitte beachten Sie:

Kreditfinanzierte, spekulative Engagements sollten, selbst wenn Sie sehr risikofreudig sind, einen bestimmten Teil der Anlage nicht übersteigen. Nur so bleibt gewährleistet, dass Sie Wertpapiere nicht in ein Börsentief hinein verkaufen müssen, weil Sie das Geld benötigen oder die Börsenlage unsicher geworden ist.

Machen Sie sich bewusst, dass auch bei einem reinen Anleihendepot eine Beleihung mit Risiken für Sie verbunden ist: Besonders bei lang laufenden Anleihen kann ein starker Anstieg des Kapitalmarktzinsniveaus zu Kursverlusten führen, so dass die kreditgebende Bank wegen Überschreitung des Beleihungsrahmens weitere Sicherheiten von Ihnen nachfordern kann. Wenn Sie diese Sicherheiten nicht beschaffen können, so ist das Kreditinstitut möglicherweise zu einem Verkauf Ihrer Depotwerte gezwungen.

8 Steuerliche Risiken

Auch steuerliche Risiken können auf eine Kapitalanlage einwirken:

Besteuerung beim Anleger

Als Privatanleger, der auf Rendite und Substanzerhaltung ausgerichtet ist, sollten Sie die steuerliche Behandlung Ihrer Kapitalanlage beachten. Letztlich kommt es für Sie auf den Nettoertrag an, d. h. den Ertrag nach Abzug der Steuern.

■ **Spekulationsfrist**

Bei Wertpapiergeschäften ist unter dem Aspekt der steuerlichen Behandlung die Spekulationsfrist zu beachten: Danach werden solche Vorgänge erfasst, bei denen der Art und der Stückzahl nach feststeht, dass die Anschaffung und Veräußerung innerhalb von **zwölf** Monaten stattgefunden hat. Um die Höhe der hiernach der Einkommensteuer unterliegenden Kursgewinne zu berechnen, wird der Durchschnittswert aller innerhalb der Spekulationsfrist erworbenen Wertpapiere der gleichen Gattung als Basis herangezogen. Zum Kreis der innerhalb der Spekulationsfrist steuerpflichtigen Geschäfte gehören z. B. auch solche in Aktienzertifikaten und Optionsscheinen.

■ **Risiko der Doppelbesteuerung bei Auslandsanlagen**

Wenn Sie als in Deutschland steuerpflichtiger Anleger Inhaber ausländischer Wertpapiere sind, so kann sich für Sie ein steuerliches Risiko ergeben, wenn die Erträge im Ausland zu versteuern sind oder wenn die Anrechnung einbehaltener Quellensteuern im Rahmen eines Doppelbesteuerungsabkommens in Deutschland nicht oder nicht in voller Höhe und nur auf Antrag möglich ist. Bei der Quellensteuer handelt es sich normalerweise um Steuern auf Zinsen und Dividenden, die im Ausland im Rahmen der beschränkten Steuerpflicht ohne besondere Veranlagung durch Steuerabzug erhoben werden.

Ungeklärte Behandlung innovativer Anlageformen

Teilweise ist die einkommensteuerliche Behandlung von neuen Anlageformen vom Gesetzgeber, von der Rechtsprechung oder von der Finanzverwaltung nicht abschließend geklärt. Wenn Sie solche innovativen Wertpapiere kaufen, tragen Sie daher das Risiko, dass Sie im Falle einer ungünstigen steuerrechtlichen Entwicklung während der Laufzeit der Anlage schließlich nicht die erwartete Rendite erzielen.

Auswirkung am Kapitalmarkt

Änderungen im Steuerrecht eines Landes, die die Einkommenssituation der Anleger und/oder die Ertragslage von Unternehmen betreffen, können positive wie negative Auswirkungen auf die Kursentwicklung am Kapitalmarkt haben.

Wichtiger Hinweis: Informieren Sie sich vor einer Investition über die steuerliche Behandlung Ihrer beabsichtigten Anlage, und vergewissern Sie sich, ob diese Anlage auch unter diesem individuellen Aspekt Ihren persönlichen Erwartungen gerecht wird.

9 Sonstige Basisrisiken

Im Folgenden werden einige weitere Risiken angesprochen, derer Sie sich bei der Anlage in Wertpapieren generell bewusst sein sollten. Nicht immer geht es dabei nur um mögliche finanzielle Einbußen. In Einzelfällen müssen Sie auch mit anderen Nachteilen rechnen: So kann es Sie unerwartet viel Zeit und Mühe kosten, bestimmten mit dem Wertpapierengagement verbundenen Pflichten und notwendigen Dispositionen nachzukommen.

9.1 Informationsrisiko

Bei jedem Geschäftsabschluss können fehlende, unvollständige oder falsche Informationen zu Fehlentscheidungen führen. Mit falschen Informationen können Sie es entweder durch den Zugriff auf unzuverlässige Informationsquellen, durch falsche Interpretation bei der Auswertung ursprünglich richtiger Informationen oder auf Grund von Übermittlungsfehlern zu tun haben. Ebenso kann ein Informationsrisiko durch ein Zuviel oder ein Zuwenig an Informationen oder auch durch zeitlich nicht aktuelle Angaben entstehen.

9.2 Übermittlungsrisiko

Wertpapierorders müssen klar und eindeutig erteilt werden, um Missverständnisse und Verzögerungen zu vermeiden. Jeder Auftrag eines Anlegers an die Bank muss deshalb bestimmte unbedingt erforderliche Angaben enthalten: Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die Stückzahl oder der Nominalbetrag, die genaue Bezeichnung des Wertpapiers.

Bitte beachten Sie:

Inwieweit das Übermittlungsrisiko eingegrenzt oder ausgeschlossen werden kann, hängt entscheidend auch von Ihnen ab – je präziser Ihr Auftrag, desto geringer das Risiko eines Irrtums.

9.3 Auskunftersuchen ausländischer Aktiengesellschaften

Gleichgültig, ob Sie Ihre ausländischen Aktien von der Bank im Inland oder im Ausland verwahren lassen: Die ausländischen Papiere unterliegen der Rechtsordnung des Staates, in dem die Aktiengesellschaft ihren Sitz hat. Ihre Rechte und Pflichten als Aktionär bestimmen sich daher nach der dortigen Rechtsordnung. Danach ist die Aktiengesellschaft häufig berechtigt oder sogar verpflichtet, über ihre Aktionäre Informationen einzuholen. Soweit Ihre depotführende Bank hiernach im Einzelfall zur Auskunftserteilung unter Offenlegung Ihres Namens verpflichtet ist, wird sie Sie benachrichtigen. Entsprechendes kann auch für andere ausländische Wertpapiere, insbesondere für Wandel- und Optionsanleihen gelten.

9.4 Risiko der Eigenverwahrung

Wenn Sie Ihre Wertpapiere in Eigenverwahrung halten (wollen), sollten Sie bedenken, dass im Falle des Verlustes dieser Urkunden – beispielsweise durch Brand oder Entwendung – für die Wiederherstellung der Rechte ein gerichtliches Aufgebotsverfahren eingeleitet werden muss, das erhebliche Kosten verursachen kann. Die Beschaffung der neuen Urkunden kann von der Einleitung der ersten Maßnahmen – Meldung des Verlustes – über die Kraftloserklärung bis zu ihrer ersatzweisen Ausstellung mehrere Jahre dauern. Sollte ein Dritter die Stücke gutgläubig erworben haben, so müssen Sie unter Umständen mit einem endgültigen Verlust rechnen.

Nachteile durch mangelnden Überblick über wichtige Termine

Von einem Verlust abgesehen, können Sie jedoch auch andere finanzielle Einbußen erleiden: So erfahren Selbstverwahrer sehr oft erst nach Jahren zufällig bei der Vorlage von Zinsscheinen, dass die Anleihe bereits seit längerer Zeit infolge **Verlosung** oder **vorzeitiger Kündigung** zur Rückzahlung fällig geworden ist – ein Zinsverlust ist die Folge. Ferner wird häufig beobachtet, dass Dividendenscheine vorgelegt werden, die ein inzwischen **abgelaufenes Bezugsrecht** verkörpern. Nicht selten wäre durch die rechtzeitige Verwertung eines solchen Rechtes ein Mehrfaches der Jahresdividende Erlöst worden.

Ausländische Namenspapiere sollten grundsätzlich nicht in Eigenverwahrung genommen werden. Bei dieser Verwahrart wird der Inhaber mit Namen und Anschrift im Aktienregister eingetragen. Die unmittelbare Folge ist, dass alle Gesellschaftsinformationen sowie alle Ausschüttungen direkt an ihn gelangen – unter Ausschluss einer Verwahrbank. In Erbschaftsfällen ist die jederzeitige Verkaufsmöglichkeit solcher Papiere nicht immer sichergestellt. Unter Umständen wird der Eigenverwahrer

auch mit den auf ihn zukommenden fremdsprachlichen Unterlagen, Informationen, Anforderungen etc. überfordert sein. Der professionelle Service der Verwahrbank nimmt ihm die damit verbundenen Risiken ab.

9.5 Risiken bei der Verwahrung von Wertpapieren in Emerging Markets

Erwirbt ein Anleger ausländische Wertpapiere, so werden diese nach ihrer Anschaffung im Ausland verwahrt. Damit unterliegen die Wertpapiere hinsichtlich der Verwahrung der Rechtsordnung und den Usancen ihres jeweiligen Verwahrungsortes. Mit dem Wandel der gesellschaftlichen Strukturen in so genannten Schwellenländern und in den mittel- und osteuropäischen Ländern ist oftmals eine tief greifende Änderung der jeweiligen Rechtsordnung verbunden. Eine verlässliche Bewertung der Rechtsstellung der mit der Verwahrung betrauten Lagerstellen kann nicht in jedem Falle vorgenommen werden. Es besteht daher das Risiko, dass es bei der Durchsetzung Ihrer Rechte als Anleger zu Schwierigkeiten kommen kann.

10 Einfluss von Nebenkosten auf die Gewinnerwartung

Beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren fallen neben dem aktuellen Preis des Wertpapiers verschiedene Nebenkosten (**Transaktionskosten, Provisionen**) an. So stellen die Kreditinstitute in aller Regel ihren Kunden eigene Provisionen in Rechnung, die entweder eine feste Mindestprovision oder eine anteilige, vom Auftragswert abhängige Provision darstellen. Die Konditionengestaltung ist hierbei zwangsläufig unterschiedlich, da die Kreditinstitute untereinander im Wettbewerb stehen. Soweit in die Ausführung Ihres Auftrags weitere – in- oder ausländische – Stellen eingeschaltet sind, wie insbesondere inländische Makler oder Broker an ausländischen Märkten, müssen Sie berücksichtigen, dass Ihnen auch deren Courtagen, Provisionen und Kosten (fremde Kosten) weiterbelastet werden.

Neben diesen Kosten, die unmittelbar mit dem Kauf eines Wertpapiers verbunden sind (direkte Kosten), müssen Sie auch die Folgekosten (z. B. **Depotentgelte**) berücksichtigen. Verschaffen Sie sich daher vor Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers Klarheit über Art und Höhe aller eventuell anfallenden Kosten – nur so können Sie Ihre Chancen, durch Ihre Anlageentscheidung einen Gewinn zu realisieren, verlässlich einschätzen.

Bitte beachten Sie:

Je höher die Kosten sind, desto später realisieren sich die erwarteten Gewinnchancen, da diese Kosten erst abgedeckt sein müssen, bevor sich ein Gewinn einstellen kann.

D Spezielle Risiken bei der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen

Wie kaum eine andere Wertpapieranlageform eröffnen Investmentanteilscheine dem Anleger die Möglichkeit, auf bequeme Weise Kapital nach dem Grundsatz der Risikomischung anzulegen: dank der Einschaltung eines professionellen Fondsmanagements, das die eingelegten Gelder auf verschiedene Anlagen verteilt.

Allerdings gilt: Auch wenn Sie mit vielen speziellen Risiken anderer Vermögensanlageformen nicht direkt konfrontiert sind, so tragen Sie im Endeffekt – je nach Anlageschwerpunkt des jeweiligen Fonds – anteilig das volle Risiko der durch den Anteilschein repräsentierten Anlagen.

Es darf nicht übersehen werden, dass auch bei der Anlage in Investmentanteilscheinen spezielle Risiken auftreten, die den Wert Ihrer Vermögensanlage nachhaltig beeinträchtigen können.

1 Fondsmanagement

Beim Erwerb von Investmentanteilscheinen treffen Sie eine Anlageentscheidung durch die Auswahl eines bestimmten Investmentfonds; Ihre Entscheidung orientiert sich dabei an den von diesem Fonds einzuhaltenden Anlagegrundsätzen. Einfluss auf die Zusammensetzung des Fondsvermögens können Sie darüber hinaus nicht nehmen: Die konkreten Anlageentscheidungen trifft das Management der Fondsgesellschaft.

Investmentfonds, deren Anlageergebnis in einem bestimmten Zeitraum deutlich besser ausfällt als das einer Direktanlage oder eines anderen Investmentfonds, haben diesen Erfolg auch der Eignung der handelnden Personen und damit den richtigen Entscheidungen ihres Managements zu verdanken. Positive Ergebnisse des Investmentfonds in der Vergangenheit sind jedoch nicht ohne weiteres in die Zukunft übertragbar.

Ein geringeres Managementrisiko besteht dagegen bei Indexfonds. Hier werden die eingelegten Gelder im Sondervermögen gemäß den Vertragsbedingungen mehr oder weniger genau in der prozentualen Gewichtung des betreffenden Index investiert, so dass das Anlageergebnis im Wesentlichen die Entwicklung des Index widerspiegelt.

2 Ausgabekosten

Ausgabeaufschläge und interne Kosten für die Verwaltung und das Management des Fonds ergeben für Sie als Anleger möglicherweise Gesamtkosten, die nicht oder nicht in dieser Höhe anfallen würden, wenn Sie die zu Grunde liegenden Wertpapiere direkt erwerben. Da die Höhe dieser Kosten nicht einheitlich ist und auch in ihrer Zusammensetzung variieren kann, sind abhängig von der Haltedauer der Fondsanteile nachteilige Auswirkungen möglich.

Bei einer kurzen Haltedauer kann insbesondere der Erwerb von Investmentfonds mit einem hohen Ausgabeaufschlag teurer sein als der Erwerb ausgabeaufschlagfreier Fonds. Bei Letzteren kann dagegen eine längere Haltedauer von Nachteil sein, da sich dann über die Zeit die höheren laufenden Verwaltungs- und Managementvergütungen bemerkbar machen. Sehen Sie daher bitte beim Kauf eines In-

vestmentfonds immer die Gesamtkosten auch im Zusammenhang mit Ihrem persönlichen zeitlichen Anlagehorizont.

3 Risiko rückläufiger Anteilspreise

Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren im Anteilspreis widerspiegeln.

Allgemeines Marktrisiko

Eine breite Streuung des Fondsvermögens nach verschiedenen Gesichtspunkten kann nicht verhindern, dass gegebenenfalls eine rückläufige Gesamtentwicklung an einem oder mehreren Börsenplätzen sich in Rückgängen bei den Anteilspreisen niederschlägt. Das hierdurch bestehende Risikopotenzial ist bei Aktienfonds grundsätzlich höher einzuschätzen als bei Rentenfonds. Indexfonds, deren Ziel eine parallele Wertentwicklung mit einem Aktienindex (z. B. Deutscher Aktienindex DAX®), einem Anleihen- oder sonstigen Index ist, werden bei einem Rückgang des Index ebenfalls einen entsprechend rückläufigen Anteilspreis verzeichnen.

Risikokonzentration durch spezielle Anlageschwerpunkte

Spezielle Aktien- und Rentenfonds sowie Spezialitätenfonds haben grundsätzlich ein stärker ausgeprägtes Ertrags- und Risikoprofil als Fonds mit breiter Streuung. Da die Vertragsbedingungen engere Vorgaben bezüglich der Anlagemöglichkeiten enthalten, ist auch die Anlagepolitik des Managements gezielter ausgerichtet. Das bildet zum einen die Grundvoraussetzung für höhere Kurschancen, bedeutet zum anderen aber auch ein höheres Maß an Risiko und Kursvolatilität. Durch Ihre Anlageentscheidung für einen solchen Fonds akzeptieren Sie also von vornherein eine größere Schwankungsbreite für den Preis Ihrer Anteile.

Das Anlagerisiko steigt mit einer zunehmenden Spezialisierung des Fonds:

■ **Regionale Fonds** und **Länderfonds** etwa sind einem höheren Verlustrisiko ausgesetzt, weil sie sich von der Entwicklung eines bestimmten Marktes abhängig machen und auf eine größere Risikostreuung durch Nutzung von Märkten vieler Länder verzichten.

■ **Branchenfonds** wie zum Beispiel Rohstoff-, Energie- und Technologiefonds beinhalten ein erhebliches Verlustrisiko, weil eine breite, branchenübergreifende Risikostreuung von vornherein ausgeschlossen wird.

■ **Fonds mit Terminmarktelementen** unterliegen den für Börsentermingeschäfte typischen erheblichen Verlustrisiken (vgl. hierzu die Broschüre „Basisinformationen über Termingeschäfte“).

Bei **Investmentfonds**, die auch **in auf fremde Währung lautende Wertpapiere** investieren, müssen Sie ferner berücksichtigen, dass sich neben der normalen Kursentwicklung der Wertpapiere auch die Währungsentwicklung negativ im Anteilspreis niederschlagen kann und Länderrisiken auftreten können.

4 Risiko der Aussetzung

Jeder Anteilscheininhaber kann grundsätzlich verlangen, dass ihm gegen Rückgabe der Anteilscheine sein Anteil an dem Sondervermögen aus diesem ausgezahlt wird. Die Rücknahme erfolgt zu dem geltenden Rücknahmepreis, der dem Anteilswert entspricht.

In den Vertragsbedingungen des Investmentfonds kann allerdings vorgesehen sein, dass die Kapitalanlagegesellschaft die Rücknahme der Anteilscheine aussetzen darf, wenn außergewöhnliche Umstände vorliegen, die eine Aussetzung unter Berücksichtigung der Interessen der Anteilsinhaber erforderlich erscheinen lassen. In diesem Ausnahmefall besteht das Risiko, dass die Anteilscheine an dem vom Anteilsinhaber gewünschten Tag nicht zurückgegeben werden können.

5 Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken

Um den Anlageerfolg eines Investmentfonds zu messen, wird üblicherweise ein Performance-Konzept verwendet.

Performance-Konzept: Darunter versteht man ein Konzept zur Beurteilung der Wertentwicklung einer Kapitalanlage, das bei Investmentfonds zur Beurteilung der Leistung des Anlagemanagements herangezogen wird. Ermittelt wird, wie viel aus einem Kapitalbetrag von 100 innerhalb eines bestimmten Zeitraums geworden ist. Dabei wird unterstellt, dass die Ausschüttungen zum Anteilswert des Ausschüttungstages wieder angelegt werden (Methode des Bundesverbandes Deutscher Investment-Gesellschaften).

Als Anleger sollten Sie beachten: Performance-Statistiken eignen sich als Maßstab zum Vergleich der erbrachten Managementleistungen, sofern die Fonds hinsichtlich ihrer Anlagegrundsätze vergleichbar sind. Sie geben an, welche Ergebnisse die einzelnen Fondsmanagements auf Basis gleicher Anlagebeträge rechnerisch erzielt haben. Dagegen spiegelt das Performance-Kriterium den Erfolg für den Anleger nur unzureichend wider:

■ Performance-Ranglisten berücksichtigen vielfach nicht den Ausgabeaufschlag. Das kann dazu führen, dass Sie als Anleger auf Grund eines höheren Aufschlags trotz der besseren Managementleistung des Fonds effektiv eine geringere Rendite erzielen als bei einem schlechter gemanagten Fonds mit einem geringeren Ausgabeaufschlag.

■ Performance-Ranglisten unterstellen meist, dass alle Erträge inklusive der darauf anfallenden Steuern zur Wiederanlage gelangen. Durch die individuell unterschiedliche Besteuerung einzelner Investmentfonds bzw. der daraus fließenden Einkünfte können Ihnen allerdings Fonds mit niedrigerer statistischer Wertentwicklung „unter dem Strich“ eine bessere Performance bieten als solche mit einer höheren Wertentwicklung.

Fazit: Die reinen Performance-Ergebnisse genügen den Informationsbedürfnissen eines Anlegers oft nur bedingt und sind interpretationsbedürftig. Eine Fondsrendite, die durch eine Vergangenheitsbetrachtung ermittelt wurde, bietet für eine auf die Zukunft ausgerichtete Anlageentscheidung eben nur eine begrenzte Hilfe. Dabei besteht die Gefahr, die Analyse der Börsensituation und der die Börsen bewegenden Faktoren zu übergehen. Daher sollten Sie, wenn Sie sich für die Anlage in Investmentanteilscheinen entscheiden, dabei immer die jeweilige Kapitalmarktsituation und Ihre individuelle Risikotoleranz berücksichtigen.

6 Besondere Risiken bei Investmentgesellschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft

Als Anleger sind Sie in diesem Fall regelmäßig Aktionär der jeweiligen Investmentgesellschaft. Anteile dieser Gesellschaften werden als Aktien nach Angebot und Nachfrage gehandelt. Der Preis kann vom tatsächlichen Vermögenswert erheblich abweichen.

7 Besondere Risiken bei offenen Immobilienfonds

Offene Immobilienfonds sind einem Ertragsrisiko 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.

Bitte beachten Sie, dass bei offenen Immobilienfonds die Rücknahme von Anteilscheinen, die wie bei Wertpapierfonds möglich ist, Beschränkungen unterliegen kann. Die Vertragsbedingungen können insbesondere vorsehen, dass nach größeren Rückgaben von Anteilscheinen die Rücknahme auch für einen längeren Zeitraum von bis zu zwei Jahren ausgesetzt werden kann. In einem solchen Fall ist eine Rückverwandlung von Anteilscheinen in Bargeld während dieses Zeitraums nicht möglich.

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 gelten. Wenn offene Immobilienfonds, wie vielfach üblich, in Auslandsprojekte außerhalb des Euro-Währungsraumes investieren, ist der Anleger zusätzlich Währungsrisiken ausgesetzt, da der Verkehrs- und Ertragswert eines solchen Auslandsobjekts bei jeder Ausgabe- bzw. Rücknahmepreisberechnung des Investmentanteils in Euro umgerechnet wird.

E Glossarium

Agio	Aufgeld bei Wertpapieren. Der Betrag, um den der Ausgabepreis bei der Neuausgabe von Wertpapieren deren Nennbetrag übersteigt. Gegensatz: Disagio, Abgeld/Abschlag.
Baisse	Längere Zeit anhaltende, starke Kursrückgänge an der Börse. An der Börse auch Bear-Market genannt. Gegensatz zu Hausse.
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozents. Steigt zum Beispiel die Rendite einer Anlage von 7,52 % auf 7,57 %, so beträgt die Steigerung fünf Basispunkte.
Bonität des Schuldners	Maßstab für Zahlungsfähigkeit und -willigkeit eines Schuldners (hier: Emittent eines Wertpapiers).
Brokerhaus (Broker)	Berufsmäßige Bezeichnung für Wertpapierhändler und -makler vornehmlich im angelsächsischen Bereich und in Japan. Im Unterschied zum deutschen Makler darf der Broker auch im Kundengeschäft tätig sein.
Disagio	Abgeld bei Wertpapieren. Der Betrag, um den der Ausgabepreis bei der Neuausgabe von Wertpapieren deren Nennbetrag unterschreitet. Gegensatz: Agio, Aufgeld/Aufschlag.
Emission	Ausgabe neuer Wertpapiere.
Emissionskurs	Auch: Ausgabekurs. Kurs, zu dem neu ausgegebene Wertpapiere dem Anlegerpublikum zum Kauf angeboten werden.
Emittent	Gesellschaft oder Körperschaft, die Wertpapiere ausgibt (z. B. Bund, Länder, Kreditinstitute, Industrieunternehmen).
€-Anleihen	Anleihen, bei denen der Nominalbetrag auf Euro (€) lautet.
Eurobonds	Internationale – nicht nur europäische – Schuldverschreibungen, die über internationale Bankenkonsortien platziert werden, auf eine international anerkannte Währung lauten und in mehreren Ländern außerhalb des Heimatlandes des Emittenten gehandelt werden.
Explorationsgesellschaft	Gesellschaft mit dem Zweck der Finanzierung der Suche nach Rohstoffvorkommen, z. B. zur Finanzierung von Probebohrungen.
Fondsmanagement	Gremium, das Anlageentscheidungen für den jeweiligen Investmentfonds trifft.

Hausse	Längere Zeit anhaltende, starke Kurssteigerungen an der Börse. An der Börse auch Bull-Market genannt. Gegensatz zu Baisse.
Insolvenzrisiko	Gefahr der Zahlungsunfähigkeit eines Schuldners.
Interbankenmarkt	Der Markt, an dem der Handel zwischen Kreditinstituten stattfindet, d. h. an dem Angebot und Nachfrage von Banken nach Geld, Devisen oder Wertpapieren zusammentreffen. Geographisch und zeitlich ist er nicht abgrenzbar.
Länderrating	Eingruppierung von Ländern entsprechend den wirtschaftlichen und politischen Verhältnissen.
Liquidität	Hier im Sinne von Veräußerbarkeit. Die Möglichkeit, mehr oder weniger schnell und mit mehr oder weniger hohen Transaktionskosten oder Wertebüßen ein Wertpapier in Bargeld oder Bankguthaben umwandeln zu können.
Plain Vanilla	Ein „Plain-Vanilla“-Wertpapier ist „normal“ ausgestaltet, weicht in seiner Struktur also nicht von den herkömmlichen Wertpapieren derselben Art (z. B. festverzinsliche Schuldverschreibungen) ab.
Marktkapitalisierung	Börsenbewertung einer Aktiengesellschaft (Multiplikation des Aktienkurses mit der Anzahl der Aktien).
Marktusancen	Feste Handelsbräuche, die sich zur Geschäftsabwicklung in den Wertpapiermärkten herausgebildet haben.
Midcaps	Bezeichnung für Aktien mit einer mittleren Marktkapitalisierung.
Order	Kauf- oder Verkaufsauftrag.
Performance	Hier: Wertentwicklung eines Investmentfonds. Wird meist auf eine bestimmte Referenzperiode (z. B. 1, 5 oder 10 Jahre) bezogen und in Prozent ausgedrückt. Spiegelt auch die Leistung des Managements eines Investmentfonds wider.
Rating	Eingruppierung von Emittenten entsprechend ihren wirtschaftlichen Verhältnissen.
Rentabilität	Prozentuales Verhältnis des Gewinns zu dem eingesetzten Kapital in einem bestimmten Zeitraum.

Referenzzinssatz	Repräsentativer, meist kurz- bis mittelfristiger Zinssatz, an dem bzw. an dessen Veränderungen sich andere Zinssätze (vor allem solche für Floating Rate Notes) orientieren. Wichtige internationale Referenzzinssätze sind der EURIBOR und der LIBOR.
Schwellenländer	Hauptsächlich ehemalige Entwicklungsländer, die durch den forcierten Ausbau des Dienstleistungs- und/oder Industriesektors Fortschritte erzielt haben.
Smallcaps	Bezeichnung für Aktien mit einer relativ geringen Marktkapitalisierung.
Spread	Auf- oder Abschlag auf einen Referenzzinssatz (z. B. EURIBOR), dessen Höhe sich nach der Bonität und der Marktstellung des betreffenden Schuldners richtet. Wird auch Marge genannt.
Unternehmensanleihen	Schuldverschreibungen der Wirtschaft; auch Industrieobligationen genannt.
Usancenbedingte Erfüllungsfrist	Frist, in der der Verkäufer die Wertpapiere zur Verfügung zu stellen und der Käufer die Zahlung zu leisten hat (in Deutschland ist die Erfüllungsfrist zwei Börsentage nach Abschlusstag).
Volatilität	Maß für die Schwankungsintensität eines Wertpapierkurses innerhalb einer bestimmten Periode.