

Grundlagen, wirtschaftliche
Zusammenhänge, Chancen und Risiken

Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds



DIT DEUTSCHER INVESTMENT-TRUST
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH

Hausadresse Mainzer Landstraße 11–13
60329 Frankfurt am Main

Postanschrift Postfach 1104 43
60039 Frankfurt am Main

Telefon (069) 26314-0
Telefax (069) 26314-186

Stand: April 2000

Einleitung

Bei der Anlage von Geldern steht oft das Ziel im Vordergrund, die eingesetzten Vermögenswerte zu erhalten. Hinzu kommen aber weitere Wünsche, wie zum Beispiel eine möglichst sichere Rendite etwa durch die Auswahl von Emissionen erstklassiger Schuldner oder die Suche nach besonderen Gewinnchancen, wie sie beispielsweise Aktien und Aktienfonds eröffnen.

Um den individuellen Interessen der Investmentanleger gerecht zu werden, haben wir unsere Fondspalette auf die genannten Ziele hin überprüft und optimiert. Es kommt uns mit dieser Broschüre darauf an, zu zeigen, daß jede Wertpapieranlage Chancen bietet, aber auch risikobehaftet ist und sich die verschiedenen Chancen und Risiken unterschiedlich stark in Wertveränderungen Ihres Vermögens widerspiegeln können.

Die Risiken bei einer Anlage in Investmentfonds sind gegenüber denen der Direktanlage grundsätzlich verringert. Dies bedeutet aber nicht, daß Investmentanlagen keinen Wertschwankungen unterliegen oder daß alle Fonds in diesem Punkt gleichwertig zu betrachten sind.

In dieser Broschüre wird die Fondsanlage fast nur unter Risikoaspekten betrachtet und so könnte der Eindruck entstehen, daß Investmentanlagen in erster Linie Risiken mit sich bringen. Doch jeder Fonds eröffnet trotz der verschiedenartigen Risiken auch Chancen, die allerdings nicht zu jedem Anleger und nicht in jede Zeit passen. Die Entscheidung, welcher Fonds zu Ihrer persönlichen Vermögenssituation und Anlegermentalität am besten paßt, sollten Sie zusammen mit Ihrem Berater treffen.

Diese Broschüre möchte dazu Hintergrundinformationen liefern und Hilfestellung sein.

An die Beschreibung der allgemeinen Risiken schließt sich eine Kategorisierung unserer Fonds nach Risikomerkmale an. Dabei haben wir in vier Anlageklassen unterschieden. Das Chancen- und Risikoprofil jeder Klasse wird im Überblick beschrieben.

Inhalt

Anlageziele und individuelle Anlagekriterien	4
Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds	6
Grundlagen	6
Der Markt der Investmentfonds	6
Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds in Deutschland	9
Arten von offenen Investmentfonds: Gestaltungsmöglichkeiten	10
Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds	11
Basisrisiken bei der Vermögensanlage in Wertpapieren	16
Konjunkturrisiko	16
Inflationsrisiko (Kaufkraftisiko)	17
Länderrisiko und Transferrisiko	18
Währungsrisiko	19
Liquiditätsrisiko	20
Psychologisches Marktrisiko	21
Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen	22
Steuerliche Risiken	22
Sonstige Basisrisiken	23
Einfluß von Nebenkosten auf die Gewinnchance	25
Besondere Risiken bei festverzinslichen Wertpapieren: Zinsänderungsrisiko und Bonitätsrisiko	26
Besonderes Risiko bei Aktien: Kursänderungsrisiko	28
Besonderes Risiko bei Optionen: Wertminderung und Totalverlust	30
Spezielle Risiken bei der Vermögensanlage in Investmentfonds	32
Fondsmanagement	32
Ausgabekosten	32
Risiko rückläufiger Anteilspreise	33
Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken	34
Besondere Risiken bei offenen Immobilienfonds	35
Die vier Anlageklassen	36
Regelmäßig sparen bringt Gewinn	39

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, Vorteile und Nutzen aber die persönlichen Vorstellungen und Ziele des Anlegers entscheiden.

Jede Form der Vermögensanlage läßt sich anhand dreier Kriterien beurteilen: Sicherheit, Verfügbarkeit (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 zusammenommen 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.

Fondsanteile werden zwar in der Regel nicht an der Börse gehandelt, sind aber trotzdem grundsätzlich jederzeit liquidierbar. Fondsgesellschaften nehmen die von Ihnen ausgegebenen Anteile an Investmentfonds börsentäglich zum aktuellen Rücknahmepreis zurück. Genaue Erläuterungen dazu befinden sich in den Verkaufsprospekten der Fonds.

Rentabilität

Die Rentabilität einer Wertpapieranlage bestimmt sich aus deren Ertrag. Zu den Erträgen eines Wertpapiers gehören Zins-, Dividendenzahlungen und sonstige Aus-

schüttungen sowie Wertsteigerungen (in Form von Kursveränderungen).

Solche Erträge können Ihnen je nach Art der Vermögensanlage regelmäßig zufließen oder nicht ausgeschüttet, sondern angesammelt werden. Ebenso können sie im Zeitablauf gleichbleiben oder schwanken.

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

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

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

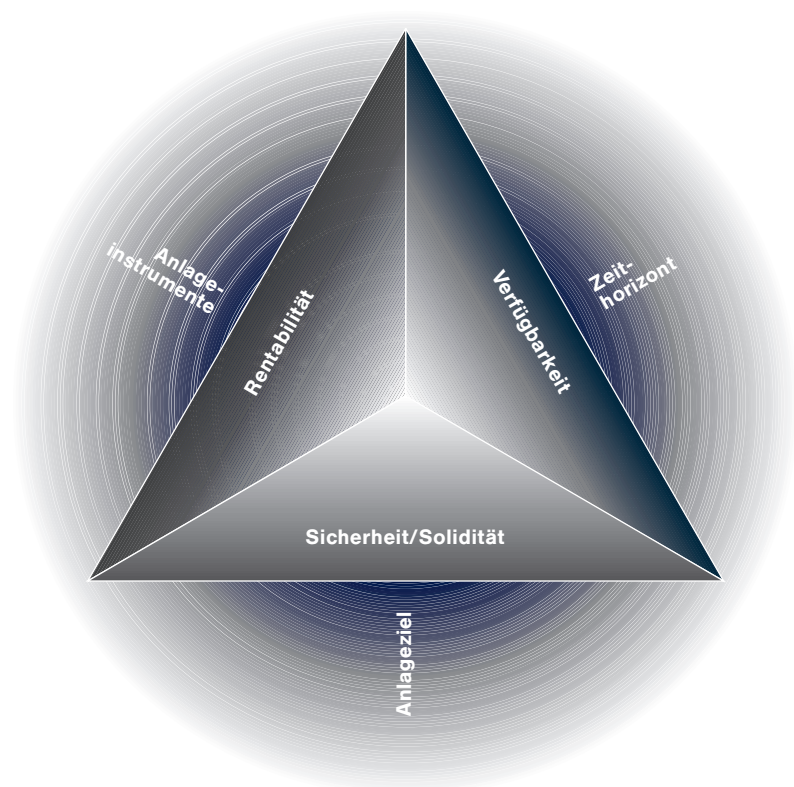
Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage

Die Kriterien **Sicherheit**, **Verfügbarkeit** 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 Rendite-nachteilen verbunden sind.

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



Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds

Investmentanteilscheine

Investmentanteilscheine (Investmentzertifikate) sind Wertpapiere, die Anteile an einem Investmentfonds verbriefen.

Investmentfonds

In einem Investmentfonds bündelt eine Kapitalanlagegesellschaft die Gelder vieler Anleger, um sie nach dem Prinzip der Risikomischung in verschiedenen Vermögenswerten (Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Immobilien) 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.

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 sogenannten Inventarwert), dividiert durch die Zahl der ausgegebenen Anteile. Die Beteiligung an einem Investmentfonds hat damit für Sie den Charakter eines professionell gemanagten Depots.

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 Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, das beispielsweise auch die Übereinstimmung der Vertragsbedingungen mit

den gesetzlichen Vorgaben prüft. Kapitalanlagengesellschaften 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 durch 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 Domizilen 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 Aktiengesell-

schaft 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 in einigen Fällen auch 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.

Seit dem 1.4.1998 ist die Auflegung von Fonds nach dem oben beschriebenen Muster (von sogenannten Investmentaktiengesellschaften) auch in Deutschland zulässig. Die vorliegende Broschüre behandelt diese Fonds nicht.

Deutsche Bestimmungen für ausländische Investmentgesellschaften am deutschen Markt

Ausländische Investmentgesellschaften, die Produkte in Deutschland öffentlich vertrieben, 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 ein oder mehrere inländische Kreditinstitute als Zahlstellen benannt wer-

den, über die von den Anteilhabern geleistete oder für die Anteilhaber bestimmte Zahlungen geleitet werden können. In jedem Fall hat zum Schutz der Anleger das zuständige Bundesaufsichtsamt die Einhaltung der spezifischen deutschen Vorschriften und Voraussetzungen durch die ausländische Investmentgesellschaft zu prüfen.

Grundtypen angebotener

Investmentfonds

Offene und geschlossene 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.

In Deutschland sind bisher nur offene Fonds aufgelegt worden. 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.

Insbesondere ist dies bei Fonds zu beobachten, deren Anlagespektrum relativ eng begrenzt ist. Die Beschränkung, die Aussetzung oder die Einstellung der Anteilausgabe wird zum Schutz derjenigen Anleger beschlossen, die bereits Eigner von Anteilen sind. Weiter aufgenommene Gelder können unter Umständen nicht mehr zu deren Vorteil im betreffenden Marktsegment angelegt werden. Über einen solchen Schritt der Investmentgesellschaft wird in der breiten Öffentlichkeit informiert.

Wichtiger Hinweis: 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 in der Regel jederzeit gewährleistet. Ein Börsenhandel deutscher Investmentanteilscheine erfolgt nicht.

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.

Geschlossene Fonds sind bisher in Deutschland noch nicht aufgelegt worden. Es wurden in der Vergangenheit geschlossene Immobilienfonds aufgelegt, 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.

Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds in Deutschland

Wie oben bereits angemerkt, ist der offene Publikumsfonds in Deutschland bei weitem die gängigste Fondsanlageform für den privaten Anleger. Im folgenden sollen daher wichtige Grundlagen und Merkmale speziell von offenen Investmentfonds noch einmal zusammenfassend 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 (Anteilpreis) ergibt sich aus dem Gesamtwert (Inventarwert) des Fondsvermögens, dividiert durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile. Dieser Preis ändert sich in der Regel täglich, er steigt und sinkt mit den Wertveränderungen der Vermögensgegenstände des Fonds. Der Rücknahmepreis ist derjenige Preis, zu dem die Fondsgesellschaft zurückgegebene Investmentanteile einlöst.

Beim Kauf von Investmentanteilen wird in der Regel ein Ausgabeaufschlag zur Deckung der Vertriebskosten erhoben. Dieser Ausgabeaufschlag wird in Prozent des Rücknahmepreises ausgedrückt. Der Rücknahmepreis, erhöht um den Ausgabeaufschlag, ergibt den Ausgabepreis.

Anteilkäufe und -verkäufe der Anleger beeinflussen den Anteilpreis nicht unmittelbar: Die Preisbildung erfolgt nicht durch Angebot und Nachfrage am Markt. Die Geld- ein- und -auszahlungen bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen verändern zwar den Inventarwert insgesamt, sind aber automatisch mit einer Erhöhung oder Verminderung 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.

Die Rücknahmepreise unserer Publikumsfonds erfahren Sie täglich in überregionalen Tageszeitungen, über die Videotextseiten der öffentlich-rechtlichen Anstalten, über unsere Seite im Internet (www.dit.de), über unser Angebot in T-Online (DIT#), über einen telefonischen Ansagedienst (Tel. 069/263-2000) oder unseren Faxabruf-Service (Tel. 069/263-11417).*

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 Anteilpreise sowie die Ausgabe und Rücknahme der Investmentanteile; sie überwacht die Einhaltung der Anlagegrundsätze. Die Depotbank steht unter der Aufsicht des zuständigen Bundesaufsichtsamts.

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.

Arten von offenen Investmentfonds: Gestaltungsmöglichkeiten

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

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

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

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 Wertpapierinvestmentfonds aus der Perspektive des Anlegers:

- ▶ Schwerpunkt der Zusammensetzung
- ▶ geographischer Anlagehorizont
- ▶ zeitlicher Anlagehorizont
- ▶ Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie
- ▶ Ausschüttungsverhalten
- ▶ 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

Standard-Aktienfonds investieren in Werte, die wegen allgemein anerkannter Qualität als Standardwerte gelten (sogenannte „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
- ▶ Small-Cap-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: niedrigverzinsliche Anleihen
- ▶ Fonds mit variabel verzinslichen Anleihen
- ▶ High-Yield-Fonds: hochverzinsliche Anleihen unterschiedlicher Bonität

- ▶ Junk-Bonds-Fonds: hochverzinsliche Anleihen geringer Bonität
- ▶ High-Grade-Rentenfonds: Anleihen allerhöchster Bonitätsstufe
- ▶ Geldmarktnahe Rentenfonds/Kurzläuferfonds: 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

AS-Fonds (Altersvorsorge-Sondervermögen)

Altersvorsorgefonds sind gemischte Fonds, die genauen gesetzlichen Bestimmungen in der Zusammensetzung unterliegen. Hierbei werden Substanzwerte (Aktien und Immobilienwerte) besonders betont. Deren Anteil muß mindestens 51 % des Fondsvermögens betragen. Immobilienwerte dürfen dabei zu maximal 30 % gehalten werden. Ungesicherte Währungsrisiken (siehe dazu auch Währungsrisiko auf Seite 19 in dieser Broschüre) dürfen zu maximal 30 % bestehen; Derivate dürfen nur zu Absicherungszwecken genutzt werden.

Die Anbieter der AS-Fonds sind verpflichtet, Ihren Kunden einen Sparplan mit

mindestens 18 Jahren Laufzeit (oder bis zum Erreichen des 60. Lebensjahres) anzubieten. Ebenso sind aber Einmalanlagen in diesen Fonds möglich.

Ziel dieser Fonds ist ein langfristiger Vermögensaufbau zur Sicherung des Lebensstandards im Alter bei begrenztem Risiko der Anlage.

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 abzugrenzen 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 Japanfonds 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 Market-Fonds, die das Anlagekapital in einem oder mehreren sogenannten Schwellenländern investieren.

Schwellenländer definieren sich über ihr gesamtwirtschaftliches Einkommen; sie weisen ein geringes oder mittleres Einkommen auf.

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 Anteilhaber verwertet und der Erlös an diese verteilt.

Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie

Ausländische Fondsgesellschaften können Investmentfonds auch mit Garantien versehen aufliegen. 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 Ziele der Vermögensanlage ist das Ausschüttungsverhalten bzw. die Ertragsverwendung eines Fonds.

Ausschüttungsfonds

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

Die Ausschüttungstermine der Fonds der Dresdner Bank Investmentgruppe sind jährlich am 15.2. (für die Fonds, deren Geschäftsjahr am 31.12. eines Jahres endet) oder am 15.11. (für die Fonds, deren Geschäftsjahr am 30.9. eines Jahres endet).

Ausschüttungsverhalten in den Vertragsbedingungen festgelegt

In das gesamte Ausschüttungsvolumen können grundsätzlich verschiedene Größen einbezogen werden: die im betreffenden Geschäftsjahr angefallenen ordentli-

chen 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 sogenannten Wiederanlagerabatt (in Höhe eines bestimmten Prozentsatzes des Ausgabepreises), wenn diese den Ausschüttungsbetrag innerhalb eines gewissen Zeitraumes 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.

Die Thesaurierungstermine der Fonds der Dresdner Bank Investmentgruppe sind der 30.9. bzw. der 31.12. eines Jahres; je nach Geschäftsjahr des betreffenden Fonds.

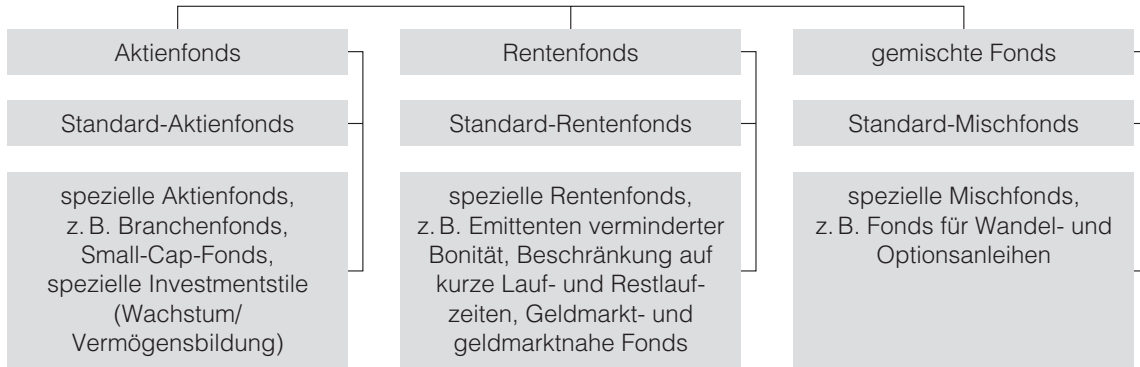
Währung

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.

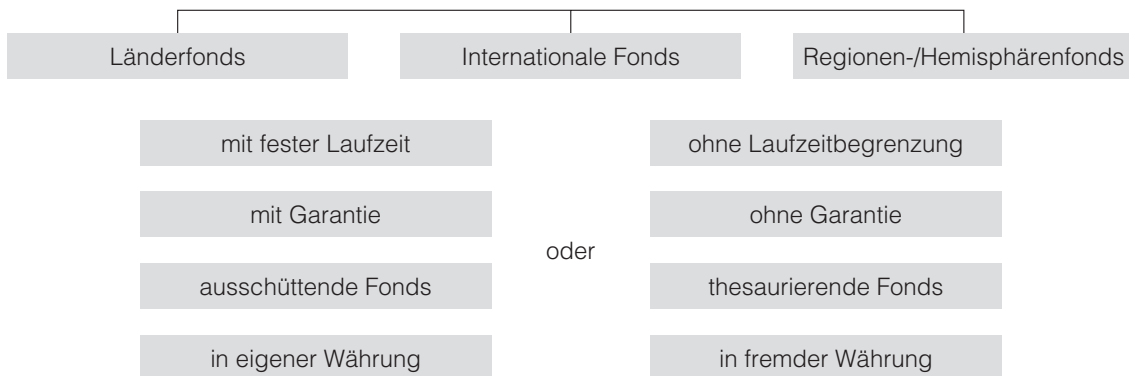
Zusammenfassender Überblick

Die nachfolgende Abbildung gibt Ihnen einen zusammenfassenden Überblick über die fast unbegrenzten Gestaltungsmöglichkeiten von Wertpapier-Publikumsfonds. Danach können ein Aktienfonds, ein Rentenfonds, ein gemischter Fonds oder ein Spezialitätenfonds ihr 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.

Die Wertpapierfonds der Dresdner Bank Investmentgruppe lassen sich wie folgt unterscheiden:



Eine weitere Unterscheidung ist möglich in:



Basisrisiken bei der Vermögensanlage in Wertpapieren

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 Risiken beschrieben, die für alle Formen von Vermögensanlagen in Wertpapieren gleichermaßen zutreffen. Diese Risiken sind bei Investmentfonds gegenüber einer Direktanlage in Wertpapieren häufig reduziert (z. B. Illiquidität, Risiko der Doppelbesteuerung bei Auslandsanlagen, Informationsrisiko) und teilweise völlig ausgeschlossen (z. B. Auskunftsersuchen ausländischer Gesellschaften, Nachteile durch mangelnden Überblick über wichtige Termine).

Konjunkturrisiko

Unter dem Konjunkturrisiko wird die Gefahr von Kursverlusten verstanden, die dadurch entstehen, daß der Anleger die Konjunkturentwicklung 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 vor- 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. 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.

Ihr Berater steht Ihnen beim Erwerb von Fondsanteilen mit einem auf Ihre persönlichen Verhältnisse zugeschnittenen Rat zur Verfügung. Die Grundlagen, auf denen der Anlagerat basierte, können sich aber nachträglich ändern. Es empfiehlt sich daher im eigenen Interesse, die laufenden Anlagen regelmäßig zu beobachten und gemeinsam mit dem Berater zu überdenken.

Inflationsrisiko (Kaufkrafttrisiko)

Das Inflationsrisiko 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 Geld-

wertschwund 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 sogenannte 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.

Länderrisiko und Transferrisiko

Vom Länderrisiko spricht man, wenn ein ausländischer Schuldner trotz eigener Zahlungsfähigkeit aufgrund 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, aufgrund von Devisenmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland ausbleiben. Bei Wertpapieren in Fremdwährung kann es dazu kommen, daß Ausschüttungen in einer Währung gezahlt werden, die aufgrund 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 publizierte Länderratings: Es handelt sich dabei um eine Einstufung der Länder der Welt nach deren Bonität. Länderratings dienen als Entscheidungshilfe bei der Beurteilung des Länderrisikos.

Es ist niemals ganz auszuschließen, daß sich die Bonität eines Emittenten mit Zeitablauf verschlechtert. Dies kann sich entsprechend ungünstig auf die Kursentwicklung der von ihm begebenen Wertpapiere auswirken oder auf seine Fähigkeit, fällige Tilgungsleistungen zu bezahlen. Das Emittentenrisiko betrifft zum Beispiel die Inhaber von Aktien und Schuldverschreibungen. Ein Kriterium für die Beurteilung der Bonität eines Emittenten ist das sogenannte Rating. Allerdings heben die Rating-Agenturen hervor, daß ein Rating nicht als eine Empfehlung zum

Kauf oder Verkauf zu verstehen ist, sondern den Investor bei seiner Anlageentscheidung unterstützt. Da das Rating oft erst geändert wird, wenn sich die Bonität eines Emittenten bereits verändert hat, muß sich der Anleger trotz vorhandenen Ratings sein eigenes Urteil bilden. Diese Bonitätsbewertung wird von unabhängigen Agenturen vorgenommen, die sich darauf spezialisiert haben (zum Beispiel Standard & Poor's und Moody's). Das Rating hat sich jedoch noch nicht überall durchgesetzt. In Europa befindet es sich erst im Aufbau. Auch in den Ländern, in denen ein Rating üblich ist, sind keineswegs alle Emissionen bewertet. Dies darf jedoch nicht so mißverstanden werden, daß Emissionen ohne Rating grundsätzlich schlechter sind als Emissionen mit Rating. Umgekehrt ist ein vorhandenes Rating nicht ohne weiteres ein Qualitätsmerkmal, denn es kann auch eine äußerst negative Bewertung von Emissionen enthalten. Die Qualität einer Emission ohne Rating kann also durchaus besser sein als die einer Emission mit Rating. Bestätigt einem Emittenten das Rating beste Bonität (zum Beispiel Standard & Poor's-Klassifizierung AAA), so kann ein potentieller Anleger davon ausgehen, daß seine Anlage bei dem betreffenden Kapitalnehmer relativ risikoarm ist. Je geringer die Bonität eines Emittenten dagegen ist, desto höher fällt die Risikoprämie und damit die Verzinsung der Kapitalanlage aus. Bonitätsverschlechterungen der Emittenten äußern sich meist in Kursrückgängen, die nicht auf lediglich kurzfristige Marktungleichgewichte zurückzuführen sind. Sie gehen zum Beispiel bei Schuldverschreibungen deutlich über das zur Anpassung an die Niveauschwän-

kungen des Marktzinses notwendige Maß hinaus. Die Effektivverzinsung der betreffenden Papiere steigt durch diese Kursrückgänge über den Marktdurchschnitt, ihre Realisierung ist jedoch mit erhöhten Risiken verbunden, oder sie bleibt fraglich. Bei inländischen Wertpapieren gibt es bestimmte Kriterien für eine vereinfachte Einschätzung des Emittentenrisikos: Mündelsicherheit, Deckungsstockfähigkeit und Lombardfähigkeit.

Trotz der immensen finanziellen Lasten der Wiedervereinigung Deutschlands hat die Bundesrepublik Deutschland z.Zt. die bestmögliche Bonitätseinschätzung (AAA) erhalten. Diese steht damit, zusammen mit wenigen Ländern wie z.B. Japan, der Schweiz, und den USA auf einer Stufe. Diese Bonitätseinschätzung wird jährlich überprüft und kann zu einer Verbesserung (Upgrading) oder Verschlechterung (Downgrading) führen. Die Bonitätseinschätzung für staatliche Schuldner hat eine erhebliche Bedeutung für private Emittenten. Diese erhalten im allgemeinen kein besseres Rating als staatliche Emittenten des Landes, in dem sie angesiedelt sind.

Währungsrisiko

Anleger sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn sie auf eine fremde Währung lautende Wertpapiere halten und der zugrunde liegende Devisenkurs sinkt. Durch die Aufwertung der eigenen Währung (Abwertung der Auslandswährung) verlieren die in eigener Währung 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.

Währungsrisiken sind darin begründet, daß sich Währungsrelationen durch Auf- oder Abwertung von Währungen oder durch Angebots- oder Nachfrageverschiebungen auf den Devisenmärkten zum Nachteil des Investors verändern können. Eine Währungsposition läßt sich auf vielfältige Art gegen mögliche Verluste sichern, die sich bei entsprechenden Wechselkursveränderungen ergeben können. Je nach Einschätzung kann die Dresdner Bank Investmentgruppe alle sich bietenden Absicherungsinstrumente nutzen. Bei Wertpapieren in Fremdwährung kann es dazu kommen, daß der Anleger oder die Investmentgesellschaft Ausschüttungen in einer Währung erhält, die aufgrund eingetretener Devisenbeschränkungen nicht mehr

konvertierbar ist. Eine Absicherungsmöglichkeit gegen dieses Transferrisiko ist nicht gegeben.

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 geringerem 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.

Die Liquidität einer Kapitalanlage hängt davon ab, wie schnell ein Betrag, der in einen bestimmten Wert investiert worden ist, zu realisieren ist, also wieder in Bankguthaben oder Bargeld zurückverwandelt werden kann. Investmentfonds sind in der Regel sehr gut liquidierbar. Investmentgesellschaften nehmen die ausgegebenen Anteile börsentäglich

zum veröffentlichten Rücknahmepreis zurück. Nur bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände kann eine Rücknahme zum Schutz der Anleger zeitweilig ausgesetzt werden.

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 zustande, 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 eines Kauf- oder Verkaufsauftrages nicht sofort, nur in Teilen (Teilausführung) oder nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Zusätzlich können Ihnen hieraus höhere Transaktionskosten entstehen.

Illiquidität aufgrund der Ausgestaltung des Wertpapiers oder der Marktusancen

Die Liquidität kann auch aus anderen Gründen eingeschränkt sein: Bei Wertpapieren, die auf den Namen lauten, ist die Umschreibung aufwendig. In Spanien ist die Handelbarkeit bei Neuemissionen oft bis zu deren Zertifizierung ausgeschlossen. Das kann mehrere Monate dauern. In einigen Ländern (zum Beispiel Frankreich, Italien) können die usancebedingten Erfüllungsrufen 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 sogenannten Tigerländern) ist nach dem Erwerb von Wertpapieren ein kurzfristiger Verkauf mitunter nicht möglich. Haben Sie einen kurzfristigen Liquiditätsbedarf, so müssen Sie eventuell eine Zwischenfinanzierung mit entsprechenden Kosten in Anspruch nehmen.

Sogenannte 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.

Psychologisches Marktrisiko

Auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken oft sehr 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.

Ein Beispiel hierfür ist der Börsencrash im Oktober 1987. Auch Veränderungen an der wirtschaftlichen Situation in anderen

Ländern können sich nachteilig auf die Kursentwicklung auswirken. Der Preis einer ausländischen Aktie hängt darüber hinaus vom jeweiligen Wechselkurs der Landeswährung ab. Der Anleger ist somit Währungsrisiken und Kursrisiken gleichzeitig ausgesetzt.

Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen

Die Beleihung Ihres Wertpapierdepots ist im Zweifelsfall eine Möglichkeit, wie Sie als Anleger in Wertpapieren handlungsfähig und liquide bleiben können, beispielsweise wenn der Verkauf Ihres aktuellen Wertpapierbestandes nicht möglich oder aufgrund der Marktlage geboten erscheint. Je nach Art des Wertpapiers kann das Depot in unterschiedlicher Höhe beliehen werden. Bei festverzinslichen Wertpapieren ist der Beleihungswert grundsätzlich höher als bei Aktien.

Aber 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 einer Phase niedriger Börsennotierungen verkaufen müssen, weil Sie das Geld benötigen oder die Börsenlage unsicher geworden ist. Unabhängig davon sind mit Wertpapierkäufen auf Kreditbasis Kosten verbunden, die den Erfolg der Anlage nachdrücklich beeinflussen.

Machen Sie sich bewußt, daß auch bei einem reinen Anleihedepot eine Beleihung mit Risiken für Sie verbunden ist: Besonders bei langlaufenden 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.

Steuerliche Risiken

Steuerliche Risiken können von zwei Seiten auf eine Kapitalanlage einwirken:

Besteuerung beim Anleger

Als Anleger, 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.

Bei Wertpapiergeschäften ist unter dem Aspekt der steuerlichen Behandlung die Spekulationsfrist zu beachten: Danach werden zur Zeit solche Vorgänge erfaßt, bei denen der Art und der Stückzahl nach feststeht, daß die Anschaffung und Veräußerung innerhalb von einem Jahr 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.

Bitte beachten Sie bei Ihren Anlageentscheidungen, daß sich die Gesetzesgrundlage für die Erhebung von Steuern auf

Gewinne aus privaten Veräußerungsgeschäften ändern kann.

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 oder 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 Unter-

nehmen 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.

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 den notwendigen Dispositionen nachzukommen.

Informationsrisiko

Das Informationsrisiko meint die Möglichkeit von Fehlentscheidungen infolge fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen. Mit falschen Informationen können Sie es entweder durch den Zugriff auf unzuverlässige Informationsquellen, durch falsche Interpretation bei der Auswertung ursprünglich richtiger Informationen oder aufgrund von Übermittlungsfehlern zu tun haben. Ebenso kann ein Informationsrisiko durch ein Zuviel oder ein Zuwenig an Infor-

mationen oder auch durch zeitlich nicht aktuelle Angaben entstehen.

Die Dresdner Bank Investmentgruppe legt großen Wert darauf, über ausländische Verwahrstellen und Brokerhäuser, mit denen wir zusammenarbeiten, möglichst viele Informationen zu erlangen. Diese Informationen bilden eine der Grundlage für unsere Anlageentscheidungen.

Übermittlungsrisiko

Wenn Sie Wertpapierorders erteilen, so muß sich das nach festen Regeln vollziehen, damit Sie vor Mißverständnissen bewahrt werden und einen eindeutigen Anspruch auf Auftragsausführung erlangen. Jeder Auftrag eines Anlegers an die Bank oder die Kapitalanlagegesellschaft muß deshalb bestimmte unbedingt erforderliche Angaben enthalten: Dazu zählen insbesondere die Anweisung über Kauf oder Verkauf, die Stückzahl oder der Nominalbetrag sowie die genaue Bezeichnung des Wertpapiers.

Aufträge können uns von unseren Kunden schriftlich oder per Telefax erteilt werden. Zweifellos ist die schriftliche Auftragserteilung für Sie als Auftraggeber ebenso wie für uns die sicherste Möglichkeit, da der schriftliche Auftrag mit Ihrer Unterschrift Mißverständnisse weitgehend ausschließt. Dies ist auch beim per Telefax erteilten Auftrag der Fall, allerdings besteht hier ein Fälschungsrisiko. Die Haftungsmodalitäten für diese spezielle Art der Auftragserteilung sind in einem Revers geregelt, das Ihr Berater für Sie bereithält. Dieses Revers muß uns vor Erteilung des ersten Telefaxauftrags vorliegen.

Auskunftsersuchen 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 Offenlegen des Namens verpflichtet ist, wird sie Sie benachrichtigen. Entsprechendes kann auch für andere ausländische Wertpapiere, insbesondere für Wandel- und Optionsanleihen gelten.

Über die Eigner von Anteilen an Investmentfonds können ausländische Aktiengesellschaften keine Informationen erhalten.

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 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 fremdsprachigen Unterlagen, Informationen, Anforderungen etc. überfordert sein. Der professionelle Service der Verwahrbank nimmt ihm die damit verbundenen Risiken ab.

Die Dresdner Bank Investmentgruppe beachtet im Interesse der Anleger alle wich-

tigen Termine, die aus den von ihr gehaltenen Wertpapieren entstehen.

Bei Investmentanteilen sind zwar seitens der Anleger in der Regel nur die Ausschüttungstermine im Auge zu behalten, dennoch bleibt das Risiko des Verlustes bei Eigenverwahrung unvermindert bestehen. Ihr Berater informiert Sie deshalb gerne über die kostengünstige und sichere Verwahrung Ihrer Anteile in einem Depot der Dresdner Bank Investmentgruppe.

Einfluß von Nebenkosten auf die Gewinnchance

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 Provisionen in Rechnung, die entweder eine feste Mindestprovision oder eine anteilige, vom Auftragswert abhängige Provision darstellen. Die Konditionsgestaltung ist hierbei zwangsläufig unterschiedlich, da die Kreditinstitute untereinander im Wettbewerb stehen. Soweit in die Ausführung Ihres Auftrages weitere – in- oder ausländische – Stellen eingeschaltet sind, wie insbesondere inländische Makler, müssen Sie berücksichtigen, daß Ihnen auch deren Courtage, Provisionen und Kosten (fremde Kosten) weiterbelastet werden.

Neben den 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 Chance, durch Ihre Anlageentscheidung einen Gewinn zu realisieren, verlässlich einschätzen.

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. Die Kosten, die im Zusammenhang mit der Anlage in Investmentfonds entstehen, sind im jeweiligen Verkaufsprospekt der Fonds festgehalten. Hiervon unabhängig sind die Kosten für die Verwahrung der Fonds (Depotentgelte).

Besondere Risiken bei festverzinslichen Wertpapieren: Zinsänderungsrisiko und Bonitätsrisiko

Verzinsliche Wertpapiere (oft auch Anleihen, Renten, Bonds oder Obligationen genannt), sind auf den jeweiligen (anonymen) Inhaber oder den Namen eines bestimmten Inhabers lautende Schuldverschreibungen. Sie sind mit einer festen oder variablen Verzinsung ausgestattet und haben eine vorgegebene Laufzeit und Tilgungsform. Der Käufer einer Schuldverschreibung (Gläubiger) besitzt eine Geldforderung gegenüber dem Emittenten (Schuldner).

Das Zinsänderungsrisiko ist eines der zentralen Risiken des festverzinslichen Wertpapiers. Schwankungen im Zinsniveau sind

am Geld- und Kapitalmarkt an der Tagesordnung und können den Kurswert Ihrer Wertpapiere täglich ändern.

Das Zinsänderungsrisiko ergibt sich aus der Ungewißheit über die zukünftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Der Käufer eines festverzinslichen Wertpapiers ist einem Zinsänderungsrisiko in Form eines Kursverlustes ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt. Dieses Risiko wirkt sich grundsätzlich um so stärker aus, je deutlicher der Marktzinssatz steigt.

Zusammenhang zwischen Zins- und Kursentwicklung

Die Kursbildung verzinslicher Wertpapiere vollzieht sich in Abhängigkeit von Angebot und Nachfrage. Diese beiden Faktoren richten sich in erster Linie nach dem Verhältnis der Nominalverzinsung der Anleihe zum jeweiligen Zinsniveau am Geld- und Kapitalmarkt (Marktzinssatz).

Der Nominalzinssatz einer festverzinslichen Anleihe wird grundsätzlich in Anlehnung an das zum Emissionszeitpunkt herrschende Marktzinsniveau für die Dauer der Laufzeit festgesetzt. Während der Laufzeit der Anleihe kann jedoch der Kurs erheblich vom Einstandskurs abweichen. Das Ausmaß der Kursabweichung ist insbesondere abhängig von den jeweiligen Veränderungen des Marktzinsniveaus.

Das Marktzinsniveau wird weitgehend durch die staatliche Haushaltspolitik, die Politik der Notenbank, die Entwicklung der Konjunktur, die Inflation sowie das ausländische Zinsniveau und die Wechsel-

kurserwartungen beeinflusst. Die Bedeutung der einzelnen Faktoren ist allerdings nicht direkt quantifizierbar und schwankt im Zeitablauf.

Eine Veränderung des Marktzinsniveaus nach der Begebung eines festverzinslichen Wertpapiers beeinflusst dessen Kursentwicklung in jeweils entgegengesetzter Richtung: Bei einer Erhöhung des Marktzinsniveaus sinkt in der Regel der Kurs der Anleihe, bis ihre Rendite in etwa dem Marktzinssatz entspricht. Bei sinkendem Marktzinsniveau steigt umgekehrt der Kurs des festverzinslichen Wertpapiers, bis seine Rendite in etwa dem Marktzinssatz entspricht.

Rendite festverzinslicher Wertpapiere

Unter der Rendite eines festverzinslichen Wertpapiers ist seine effektive Verzinsung zu verstehen, die vom nominalen Zinssatz, dem Ausgabe- bzw. Kaufkurs, dem Rückzahlungskurs und der (Rest-)Laufzeit des festverzinslichen Wertpapiers bestimmt wird.

Zinsänderungsempfindlichkeit: abhängig von Restlaufzeit und Kupon

Die Heftigkeit, mit der eine Anleihe auf Veränderungen des Marktzinssatzes reagiert, ist von zwei Faktoren abhängig: von der Restlaufzeit und von der Höhe des Nominalzinssatzes (Kupon) der Anleihe. Hier gilt folgende Gesetzmäßigkeit: Bei Anleihen mit längerer Restlaufzeit und niedrigerer Nominalverzinsung sind die Kursveränderungen größer als bei Anleihen mit kürzerer Laufzeit und höherer Nominalverzinsung.

Festverzinsliche Wertpapiere unterliegen in Zeiten stark steigender Kapitalmarktzinsen erheblichen Zinsänderungsrisiken. Die auftretenden Kursveränderungen sind freilich nur dann für Sie relevant, wenn sie die Anleihen nicht bis zum Ende der Laufzeit behalten. Andernfalls erfolgt nämlich spätestens am Laufzeitende – Zahlungsfähigkeit des Emittenten vorausgesetzt – die Einlösung zum Nennwert.

Auswirkungen von Marktzinsänderungen auf den Aktienmarkt

Indirekt wirkt sich eine Veränderung des Marktzinsniveaus auch auf den Aktienmarkt aus. In der Regel reagiert der Aktienmarkt – meist mit einer gewissen Zeitverzögerung (time-lag) – auf steigende Zinsen mit fallenden Aktienkursen, umgekehrt auf fallende Zinsen mit steigenden Kursen. Eine unmittelbare Zwangsläufigkeit – wie bei den Anleihen – ist hier aber nicht gegeben.

Bonität des Emittenten

Die Bonität eines Emittenten (Aussteller eines Wertpapiers) beschreibt seine Zahlungsfähigkeit und Zahlungswilligkeit.

Je höher die Bonität eines Emittenten ist, desto geringer ist die Wahrscheinlichkeit, daß er Zins- und Tilgungsleistungen, zu denen er beispielsweise aus der Begebung eines festverzinslichen Wertpapiers verpflichtet ist, nicht erbringen kann. Je geringer die Bonität eines Emittenten ist, desto höher wird in der Regel der Risikozuschlag für den Anleger sein: Die Rendite einer sol-

chen Anleihe sollte entsprechend höher liegen als bei der eines bonitätsmäßig einwandfreien Ausstellers.

Als Emittenten festverzinslicher Wertpapiere treten unterschiedliche Institutionen auf. Für den Anleger von Bedeutung ist, daß sich die verschiedenen Emittenten hinsichtlich ihrer Finanzkraft und ihrer Bonität unterscheiden können, was sich wiederum auf die Sicherheit der jeweiligen Anleihe als Vermögensanlage auswirkt.

Bei den von öffentlichen Schuldern – ob in- oder ausländisch – ausgegebenen Schuldverschreibungen liegt die Sicherheit in der Finanzkraft des Emittenten, in der Regel also insbesondere dem Recht (und natürlich der tatsächlichen Möglichkeit) des betreffenden Emittenten, Steuern, Abgaben und Beiträge zu erheben und einzunehmen.

Die Sicherheit der von sonstigen Schuldnern begebenen Wertpapieren hängt in erster Linie von der Bonität des Emittenten, das heißt von seiner finanziellen Struktur, seinen Gewinnaussichten und Haftungsverhältnissen, ab.

Dieser Hintergrund kann sich aber im Zeitablauf ändern. Sollte sich die Bonität beispielsweise verschlechtern, so drückt sich dies in der Regel in Kursrückgängen aus, die nicht auf kurzfristige Marktungleichgewichte zurückzuführen sind. Diese können deutlich über das Maß, das zur Anpassung an die Niveauschwankungen des Marktzinses nötig ist, hinausgehen.

Besonderes Risiko bei Aktien: Kursänderungsrisiko

Die Aktie ist ein Anteils- oder Teilhaberpapier, welches ein Miteigentumsrecht des Aktionärs an einer Aktiengesellschaft in einer Aktienurkunde verbrieft. Der Aktionär wird Teilhaber am Aktienkapital und damit Mitinhaber des Gesellschaftsvermögens. Anders als beim verzinslichen Wertpapier ist der Inhaber einer Aktie nicht Gläubiger des Emittenten.

Der Nennwert der Aktie ist eine rechnerische Größe, die die Höhe des Anteils am Grundkapital der Aktiengesellschaft darstellt. Der Kurswert einer Aktie weicht aber in der Regel vom Nennwert ab: Er bildet sich aus Angebot und Nachfrage und repräsentiert auch die Wertzuwächse und -einbußen im Vermögen der Aktiengesellschaft.

Die Aktie bietet Ihnen als Anleger zweierlei Ertragsquellen: zum einen Dividendenausschüttungen, zum anderen Kursgewinne. Kursgewinne oder Dividenden (derjenige Anteil des Unternehmensgewinns, der an die Teilhaber ausgeschüttet wird) werden aber in der Regel nicht garantiert.

Aktienkurse weisen unvorhersehbare Schwankungen auf. Kurz-, mittel- und langfristige Aufwärts- und Abwärtsbewegungen lösen einander ab, ohne daß ein fester Zusammenhang für die Dauer der einzelnen Phasen herleitbar ist.

Langfristig sind die Kursbewegungen durch die Ertragslage der Unternehmen bestimmt, die ihrerseits durch die Entwicklung der Gesamtwirtschaft und der politischen Rahmenbedingungen beeinflusst werden. Mittelfristig überlagern sich Einflüsse aus dem

Bereich der Wirtschafts-, Währungs- und Geldpolitik. Kurzfristig können aktuelle, zeitlich begrenzte Ereignisse wie Auseinandersetzungen zwischen den Tarifparteien oder auch internationale Krisen Einfluß auf die Stimmung an den Märkten und damit auf die Kursentwicklung der Aktien nehmen.

Unterscheidung zweier Risikoquellen

Aus Sicht des Aktienkäufers lassen sich grundsätzlich das allgemeine Marktrisiko und das unternehmensspezifische (und damit aktienspezifische) Risiko unterscheiden. Beide für sich genommen oder auch kumuliert beeinflussen die Aktienkursentwicklung:

Allgemeines Marktrisiko

Das allgemeine Marktrisiko einer Aktie (auch systematisches Risiko genannt) ist das Risiko einer Preisänderung, die der allgemeinen Tendenz am Aktienmarkt zuzuschreiben ist und die in keinem direkten Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Situation des einzelnen Unternehmens steht. Dem Marktrisiko unterliegen also alle Aktien prinzipiell gleichermaßen. Parallel mit dem Gesamtmarkt kann demnach der Aktienkurs eines Unternehmens an der Börse sinken, obwohl sich aktuell an der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens nichts geändert hat.

Die Faktoren, die einen solchen allgemeinen Kursrückgang auslösen können, sind äußerst vielfältig und kaum kalkulierbar, da sie sich gegenseitig überlagern können. Bei negativem Grundtrend an der Börse kön-

nen auch erstklassige Aktien empfindliche Kurseinbußen erleiden. Als Anleger dürfen Sie nicht erwarten, daß sich eine ungünstige Kursentwicklung zwangsläufig oder umgekehrt wieder umkehrt: Es ist durchaus möglich, daß eine Baisse-Periode über Monate, auch über Jahre hinweg anhält.

Das allgemeine Marktrisiko können Sie auch durch eine breite Streuung der Aktien innerhalb eines Marktes nach Unternehmen und Branchen nicht reduzieren. Je breiter gestreut, desto exakter wird der Aktienbestand die Entwicklung des Marktes nachvollziehen.

Unternehmensspezifisches Risiko

Das unternehmensspezifische Risiko (auch unsystematisches Risiko einer Aktie genannt) bezeichnet das Risiko einer rückläufigen Kursentwicklung bei einer Aktie aufgrund von Faktoren, die unmittelbar oder mittelbar die emittierende Gesellschaft betreffen. Ursachen einer solchen aktienspezifischen Kursentwicklung können in der betriebswirtschaftlichen Situation der Gesellschaft liegen und z. B. in falschen Managemententscheidungen begründet sein, können aber auch aus externen, allgemein volkswirtschaftlichen Faktoren resultieren.

Unter dem Aspekt des unternehmensspezifischen Risikos können Aktienkurse einen ganz individuellen Verlauf entgegen des allgemeinen Trends nehmen. Beachten Sie, daß auch eine langjährige gute Wertentwicklung keinesfalls Gewähr für einen entsprechenden Anlageerfolg der Aktie in der Zukunft bietet. Das Ausmaß der Kursänderungen läßt sich im voraus nicht genau beziffern und kann von

Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich sein. Eben diese Unterschiedlichkeit bietet Ihnen allerdings auch die Chance, durch Streuung Ihrer Aktienanlage das unternehmensspezifische Risiko zu reduzieren.

Die Aktie ist ein Beteiligungspapier, mit dem Sie als Anleger an den Sachwerten, den Gewinnen und der Expansion der Unternehmen beteiligt sind. Leistungsstarke Aktiengesellschaften wachsen parallel zum Wirtschaftswachstum. Die Wirtschaft wiederum muß wachsen, um die steigenden Bedürfnisse und Anforderungen der Gesellschaft zu befriedigen. Selbst wenn es immer wieder zu vorübergehenden Stagnationen der Wirtschaftsentwicklung und Kursrückschlägen an den Aktienmärkten kommt, ist die Rendite von Aktienanlagen nach den Erfahrungen in der Vergangenheit allen anderen Anlageformen gegenüber langfristig überlegen.

Besonderes Risiko bei Optionen: Wertminderung und Totalverlust

Optionsscheine, auch „warrants“ genannt, verbriefen das Recht, nicht aber die Verpflichtung, eine bestimmte Menge eines Basiswertes zu kaufen (Call-Optionsschein) oder zu verkaufen (Put-Optionsschein). Als Basiswerte kommen üblicherweise Aktien, Anleihen, Währungen, Rohstoffe und Indizes vor.

Optionen sind durch bestimmte Ausstattungsmerkmale gekennzeichnet:

Laufzeit

Die Laufzeit eines Optionsscheins ist der Zeitraum vom Tag seiner Begebung bis zu dem Tag, an dem das Optionsrecht erlischt. Der börsliche Handel der Optionsscheine endet üblicherweise einige Tage vorher.

Ausübungsmöglichkeiten der Option

Die Ausübung des Optionsrechts ist beim amerikanischen Typ an jedem Bankarbeitstag während der Laufzeit des Optionsscheins möglich. Bei Optionsscheinen europäischen Typs ist dies nur am Ende der Laufzeit vorgesehen. Daneben können die Emissionsbedingungen vorsehen, daß die Ausübung des Optionsrechts nur innerhalb ganz bestimmter Zeiträume während der Laufzeit möglich ist.

Optionsverhältnis

Das Optionsverhältnis drückt aus, wie viele Einheiten des Basiswertes Sie als Inhaber des Optionsscheins durch Ausübung der Option kaufen (Call) bzw. verkaufen (Put) können.

Basispreis

Der Basispreis ist der im voraus festgelegte Preis, zu dem Sie bei Ausübung Ihres Optionsrechts den Basiswert kaufen bzw. verkaufen können.

Für das im Optionsschein verbrieftete Recht haben Sie als Käufer einen Preis zu zahlen, der sich durch Angebot und Nach-

frage (Börsennotierung) ergibt. Der aktuelle Preis des Optionsscheins steht dabei in enger Beziehung zu dem des Basiswertes, wobei allerdings der Preis des Optionsscheins im Verhältnis zu dem des Basiswertes in der Regel sehr gering ist. Folglich löst jede Preisveränderung beim Basiswert eine prozentual stärkere Veränderung im Preis des Optionsscheins aus. Als Inhaber eines Optionsscheins partizipieren Sie also überdurchschnittlich an den Kursgewinnen wie auch an den Kursverlusten eines Basiswertes.

Unterschiedliche Erwartungen

Der Käufer eines **Call-Optionsscheins** erwartet, daß während der Laufzeit des Optionsscheins der Preis des Basiswertes steigt. Tritt diese Marktentwicklung ein, gewinnt das Optionsrecht (zum Kauf des Basiswertes) und damit der Optionsschein in der Regel an Wert.

Der Käufer eines **Put-Optionsscheins** erwartet, daß während der Laufzeit des Optionsscheins der Preis des Basiswertes sinkt. Tritt diese Marktentwicklung ein, gewinnt das Optionsrecht (zum Verkauf des Basiswertes) und damit der Optionsschein in der Regel an Wert.

Risiko der Wertminderung und des Wertverlustes

Optionsscheine werden als selbständige Wertpapiere an der Börse gehandelt und unterliegen den Gesetzen von Angebot und Nachfrage. Eine wichtige Rolle bei der Kursbildung der Optionsscheine spielt die tatsächliche wie auch die von den Marktteilnehmern

erwartete zukünftige Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswertes (zum Beispiel der Aktie, der Anleihe, der Währung usw.).

Die einzige Ertragschance, die ein Optionsschein dem Anleger für gewöhnlich bietet, liegt in der Steigerung seines Kurswertes. Der Optionsschein verbrieft weder einen Anspruch auf Zins- noch auf Dividendenzahlung und wirft daher keinen laufenden Ertrag ab, so daß mögliche Kursverluste nicht kompensiert werden können.

Die Rechte, die Sie aus einem Optionsschein erwerben, können an Wert verlieren oder sogar verfallen, weil diese Wertpapiere typischerweise stets nur befristete Rechte verbrieft. Je kürzer die Restlaufzeit, desto größer kann das Risiko eines Wertverlustes sein.

Wertminderung

Tritt die von Ihnen erwartete Kursentwicklung des Optionsscheins während der Laufzeit nicht ein, können Sie bei einem Verkauf einen Verlust erleiden. Wegen der begrenzten Laufzeit des Optionsscheins können Sie auch nicht darauf vertrauen, daß sich der Preis des Optionsscheins rechtzeitig vor Laufzeitende wieder erholen wird.

Totalverlust

Der Kauf von Optionsscheinen kann unabhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit des Emittenten allein aufgrund ungünstiger Marktentwicklungen und Ablauf der Laufzeit zu einem Totalverlust des von Ihnen eingesetzten Betrages führen. Ihr Optionsschein kann wertlos verfallen.

Spezielle Risiken bei der Vermögensanlage in Investmentfonds

Im folgenden Abschnitt werden spezielle Risiken beschrieben, die mit der Vermögensanlage in Investmentfonds im allgemeinen verbunden sind. Über die Risiken einzelner Fonds können sie sich am besten durch die Verkaufsunterlagen für diesen Fonds informieren. Die Verkaufsunterlagen bestehen insbesondere aus dem Verkaufsprospekt samt Vertragsbedingungen in Verbindung mit dem letzten Rechenschaftsbericht sowie dem Halbjahresbericht, soweit dieser bereits erschienen ist.

Spezielle Risiken bei 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.

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 Anlageergebnisse in einem bestimmten Zeitraum deutlich besser ausfallen als die 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.

Ausgabekosten

Je nach Ausgestaltung des Fonds fallen für Sie als Anleger von Fonds zu Fonds unterschiedliche Ausgabeaufschläge und

interne Kosten für die Verwaltung an. Diese ergeben möglicherweise Gesamtkosten, die beim Direkterwerb von Wertpapieren nicht oder nicht in dieser Höhe anfallen würden. Dies kann sich insbesondere dann nachteilig auswirken, wenn Sie Ihre Fondsanteile nur kurze Zeit halten.

Risiko rückläufiger Anteilpreise

Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilpreise, da sich Kursrückgänge bei den im Fonds enthaltenen Wertpapieren im Anteilpreis 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 Risikopotential 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 Börsentermingeschäfte“).

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.

Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken

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

Darunter versteht man ein Konzept zur Beurteilung der Wertentwicklung einer Kapitalanlage, das bei Investmentfonds zur Beurteilung der Leistung des Anlagemanagement herangezogen wird. Ermittelt wird, wieviel aus einem Kapitalbetrag von 100 innerhalb eines bestimmten Zeitraums geworden ist. Dabei wird unterstellt, daß die Ausschuttungen zum Anteilwert des Ausschuttungstages wiederangelegt werden (Methode des Bundesverbandes Deutscher Investmentgesellschaften).

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 aufgrund 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 Informationsbedurfnissen eines Anlegers oft nur bedingt und sind interpretationsbedurftig. 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.

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.

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 investieren, ist der Anleger zusätzlich Währungsrisiken ausgesetzt, da der Verkehrs- und Ertragswert eines Auslandsobjekts bei jeder Ausgabepreisberechnung des Investmentanteils in die Heimatwährung des Anlegers umgerechnet wird.

Die vier Anlageklassen

Anlageklasse 1 – sicherheitsorientiert

In der Anlageklasse 1 haben wir all jene Fonds aus der Palette der Dresdner Bank Investmentgruppe zusammengefaßt, die mit den vergleichsweise geringsten Risiken behaftet sind.

Im wesentlichen bestehen diese aus Zinsänderungsrisiken, wie sie in der Broschüre unter besonderes Risiko bei festverzinslichen Wertpapieren (Zinsänderungsrisiko und Bonitätsrisiko) auf den Seiten 26 bis 28 benannt sind. Wir haben uns in dieser Anlageklasse auf Fonds beschränkt, die in ihrem Vermögen größtenteils festverzinsliche Wertpapiere mit Laufzeiten oder Restlaufzeiten bis etwa einem Jahr oder entsprechend angelegte liquide Mittel halten. Diese Fonds können zum größten Teil auch für kurzfristige Anlagezeiträume genutzt werden.

Kursrückgänge aufgrund von Zinsänderungen wirken sich daher nur geringfügig und vergleichsweise kurzfristig aus.

Das liegt daran, daß das von den Ausstellern der festverzinslichen Wertpapiere gegebene Rückzahlungsversprechen nicht mehr weit in der Zukunft liegt und es im Fondsvermögen häufig Rückzahlungstermine gibt, die dem Fondsmanagement die Möglichkeit geben, die frei gewordenen Gelder zu aktuellen Konditionen wieder anzulegen.

Die Chancen beschränken sich denn auch auf Erträge, die den aktuellen Marktgegebenheiten für kurzfristige Anlagen entsprechen.

Fonds aus dieser Klasse sind besonders gut geeignet für die Anlagen von

Geldern, die nicht langfristig zur Verfügung stehen oder deren Wert möglichst stabil bleiben soll, beispielsweise weil diese Gelder zu einem späteren Zeitpunkt zur Erfüllung eines finanziellen Wunsches oder für größere Anschaffungen zur Verfügung stehen sollen. Ebenso ist es aber vorstellbar, diese Fonds als eine Art Sicherheitsreserve zusammen mit Fonds, die mit größeren Risiken behaftet sind, in einem Depot zu kombinieren.

Anlageklasse 2 – konservativ

Hierin haben wir Fonds aufgeführt, für die ein längerer Anlagehorizont nötig ist: in der Regel drei Jahre und mehr.

Die Chancen und Risiken in diesen Fonds beschränken sich im wesentlichen auf Auswirkungen von Zins- und Währungsentwicklungen. Die Fondsvermögen sind zum größten Teil in festverzinslichen Wertpapieren angelegt; allerdings gibt es hier in der Regel keine Beschränkungen auf sehr kurze Lauf- und Restlaufzeiten. Aus diesem Grund kommt das Zinsänderungsrisiko, wie in der Broschüre unter besonderes Risiko bei festverzinslichen Wertpapieren (Zinsänderungsrisiko und Bonitätsrisiko) auf den Seiten 26 bis 28 beschrieben, sehr viel deutlicher zum Tragen als noch bei den Fonds der Anlageklasse 1. Zwar können Kursrückgänge infolge von Zinssteigerungen vom Fondsmanagement durch Anlagen in Wertpapiere mit höheren Zinszahlungen in der Folge meist wieder wettgemacht werden; allerdings nimmt diese Anpassung im Vergleich mit Fonds der Anlageklasse 1 mehr Zeit in Anspruch.

Für Sie als Anleger bedeutet dies, daß Ihr Anlagehorizont flexibel sein sollte für den Fall, daß solche Kursveränderungen in Zeiten gegen Ende der geplanten Anlagedauer stattfinden.

Demgegenüber steht die Chance auf Erträge, die über das Niveau von denen für kurzfristige Anlagen hinausgehen, da die Zinszahlungen für langfristig ausgestellte festverzinsliche Wertpapiere in der Regel höher ausfallen.

Einige der Fonds aus dieser Anlageklasse sind zusätzlich mit Risiken aus Währungsentwicklungen, wie in der Broschüre unter Währungsrisiko auf Seite 18 beschrieben, behaftet. Allerdings wird in keinem dieser Fonds das gesamte Vermögen in fremden Währungen investiert, so daß dieses Risiko nur eingeschränkt gilt.

Hieraus ergibt sich die Chance, Zinsvorteile in anderen Ländern gegenüber den Zinsen am Heimatmarkt nutzen zu können. Des weiteren sind in der Vergangenheit auch durchaus längere Zeitabschnitte zu verzeichnen gewesen, in denen fremde Währungen sich positiv gegenüber der Heimatwährung entwickelt haben, so daß hier Kursgewinne der Währungen realisiert werden konnten.

Gegenüber der Einzelanlage besteht der Vorteil, daß das Fondsmanagement das Fondsvermögen gegen extreme Zins- und Währungsentwicklungen absichern kann, wenn diese zu befürchten sind.

Anlageklasse 3 – gewinnorientiert

Die in dieser Anlageklasse zusammengefaßten Fonds können die für die Fonds

der Anlageklasse 2 beschriebenen Chancen und Risiken in der Regel in verstärkter Form enthalten; beispielsweise internationale Renten- und Geldmarktfonds, die in Fremdwährungen anlegen.

Zusätzlich spielen die Chancen und Risiken der Kursentwicklungen an Aktienmärkten eine Rolle; in der Broschüre unter besonderes Risiko bei Aktien: Kursänderungsrisiko auf den Seiten 28 bis 30 beschrieben.

Diese Risiken können wiederum miteinander kombiniert sein, beispielsweise in internationalen Aktienfonds (Kombination der Risiken aus Währungs- und Aktienkursentwicklungen) oder in Anlagezielfonds (Mischfonds aus festverzinslichen Wertpapieren und Aktien, die in dieser Anlageklasse die Risiken aus Währungs-, Aktienkurs- und Zinsentwicklungen zugleich beinhalten).

Diese zum Teil kombinierten Risiken führen vor allen Dingen dazu, daß der Zeithorizont in diesen Anlagen langfristig gewählt sein sollte (5 Jahre und mehr), um kurzfristige Wertveränderungen in der Folge ausgleichen zu können.

Unter Umständen muß der Anlagezeitraum deutlich verlängerbar sein für den Fall, daß negative Wertentwicklungen zu einem Zeitpunkt gegen Ende der geplanten Anlagedauer eintreten. Aus diesem Grund sollte Ihr gesamtes Anlagekapital nicht ausschließlich in Fonds der Anlageklasse 3 investiert sein. Daneben sollten Sie über ausreichend liquide Mittel und risikoreduzierte Anlageformen verfügen. Hierzu erscheinen uns besonders Fonds der Anla-

geklassen 1 und 2 zur Beimischung geeignet.

Die Renditechancen der Fonds in Anlageklasse 3 werden insbesondere durch den Aktienanteil gesteigert.

In den Aktienfonds der Anlageklasse 3 werden in der Regel Anteilscheine von Unternehmen aus ganz verschiedenen Branchen im Vermögen gemischt und je nach Gewinnaussichten unterschiedlich stark gewichtet. Hieraus ergibt sich eine zusätzliche Chance: Gegenüber der Anlage in einzelnen Aktien kann bei negativen Entwicklungen in einzelnen Bereichen der Schwerpunkt seitens des Fondsmanagements zugunsten anderer Bereiche verlagert werden, so daß Kursrückschläge gedämpft werden.

Aktienfonds dieser Anlageklasse erachten wir aus diesen Gründen für den kontinuierlichen Vermögensaufbau ebenso wie für langfristig ausgerichtete Einmalanlagen als besonders geeignet. Diese Eignung wird noch verstärkt durch die Tatsache, daß die Fonds der Anlageklasse 3 insbesondere Standardaktien (sog. blue chips) enthalten. Neben der Chance auf Kursgewinne weisen diese Papiere in der Regel jährliche Gewinnausschüttungen in Form von Dividenden auf.

Anlageklasse 4 – risikobewußt

Die Chancen und Risiken der Fonds der Anlageklasse 4 gleichen im wesentlichen denen der vorangegangenen Fondsgruppe. Allerdings kommen für diese Fonds häufig die in der Broschüre auf den Seiten 18 und 19 beschriebenen Länder- und Transferrisiken ebenso wie Bonitätsrisiken hinzu (s. Seite 27

und 28). Diese wirken sich insbesondere bei solchen Fonds aus, die in Schwellenländern, sog. Emerging Markets, investieren. Dies gilt unabhängig davon, ob das Fondsvermögen hauptsächlich aus festverzinslichen Wertpapieren oder Aktien besteht.

Insgesamt ist bei Aktienfonds dieser Anlageklasse der Anteil der Gewinnausschüttungen der Unternehmen in Form von Dividenden am Gesamtertrag der Anlage eher gering. Die Wertentwicklung resultiert überwiegend aus den Kursentwicklungen und ist entsprechend anfällig für Schwankungen.

Bei Branchenfonds kommt ein weiterer wesentlicher Aspekt hinzu: Hier kann eine Risikoaufteilung auf verschiedene Branchen (ein wesentlicher Ansatz von Aktienfonds) von vornherein nicht betrieben werden. Branchenfonds sind im besonderen Maße von der Entwicklung der Unternehmensgewinne in einer einzelnen oder miteinander verwandten Branchen abhängig. Jahre mit enttäuschenden Unternehmensergebnissen einer Branche können innerhalb des Fondsvermögens nicht durch gute Entwicklungen in anderen Branchen wettgemacht werden.

Die Renditechancen, die sich dem Anleger in diesen Fonds bieten, gehen zwar weit über die Chance auf eine marktgerechte Verzinsung hinaus; allerdings sind diese aus den genannten Gründen aber auch besonders großen Wertschwankungen unterworfen.

Deshalb sollte für die Anlage in diesen Fonds ein entsprechend langer Anlagehorizont (10 Jahre und mehr) vorgesehen werden. Fonds der Anlageklasse 4 sind in der Regel nur als Beimischung in einem strukturierten Depot zu empfehlen.

Regelmäßig sparen bringt Gewinn

Gerade für den langfristigen Vermögensaufbau bieten Fonds aufgrund ihrer Risikostreuung entscheidende Vorteile gegenüber einer Anlage in einzelnen Wertpapieren.

Ein ganz wesentlicher Aspekt ist aber bisher noch gar nicht behandelt worden: Wer regelmäßig für einen bestimmten Betrag Fondsanteile erwirbt, sichert sich im Durchschnitt günstigere Einstandskurse. Dieser Effekt wird „Cost-average-Effekt“ genannt und funktioniert folgendermaßen:

Unser Beispiel: Der Anleger kauft jeden Monat für 150 Euro Anteile. Der Ausgabepreis ist zu Beginn und am Ende des Jahres 20 Euro. Von Februar bis November beträgt er abwechselnd 10 Euro und 30 Euro. Am Ende des Jahres hat der Anleger seine Anteile zum durchschnittlichen Einstandspreis von 15,65 Euro gekauft (und nicht für durchschnittlich 20 Euro).

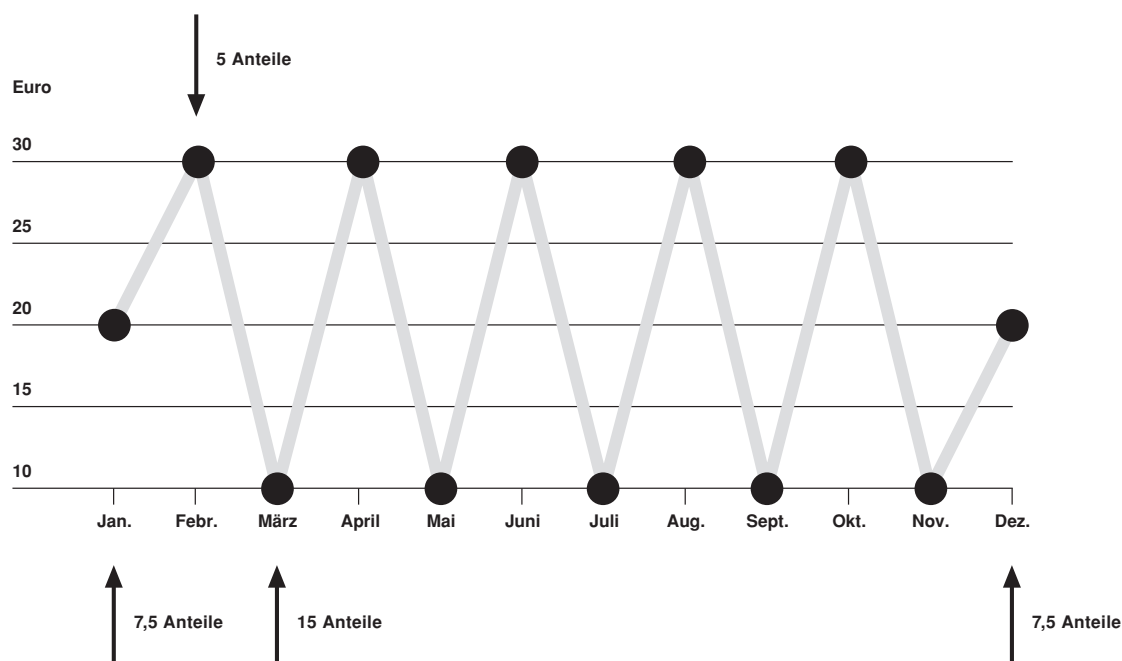
Rechenbeispiel:

insgesamt	115 Anteile (: 12)
= monatlich	9,583 Anteile

150 Euro : 9,583 = 15,65 Euro

Der Vorteil dieser Methode liegt auf der Hand, und je langfristiger sie angewandt wird, desto positiver wirkt sie sich für den Vermögensaufbau des Anlegers aus. Da andere Wertpapiere nicht in Bruchstücken gehandelt werden können, kann dieser Vorteil exklusiv nur mit Investmentfonds genutzt werden.

Aus dem Rechenbeispiel wird aber auch deutlich, daß zur Ausnutzung des Cost-average-Effekts ein Fonds benötigt wird, dessen Anteilspreis bedeutenden Schwankungen unterliegt. Diese Fonds sind in der Regel auch mit entsprechenden Risiken verbunden, so daß hier der Langfristigkeit der Anlage eine besondere Bedeutung zukommt.



Je länger der Ansparzeitraum, desto vorteilhafter entwickelt sich Ihr Vermögen und desto weniger fallen die Risiken ins Gewicht.

Das Verhältnis zwischen Chance und Risiko für die Ausnutzung des Cost-average-Effekts erscheint uns in einem Standardaktienfonds (ein Fonds der Anlageklasse „gewinnorientiert“) am günstigsten.

Der Vermögensaufbau mit Hilfe von Investmentfonds stellt in Zeiten immer geringer werdender Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung eine gute Möglichkeit dar, für die Zeit nach dem Berufsleben vorzusorgen.

Wer im Alter bei der Lebensqualität keine Abstriche machen will, kann sich mit einem Sparplan ein Vermögen in Investmentfonds aufbauen, von dem sich gut zehren oder ein lange gehegter Wunsch erfüllen läßt.

Weil aber gerade hier besonderer Wert auf ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Sicherheit und Rentabilität der Anlage gelegt werden sollte, hat der Gesetzgeber seit dem 1.4.1998 mit der Einführung des

3. Finanzmarktförderungsgesetzes einen Rahmen für sogenannte Altersvorsorge-Sondervermögen, kurz AS-Fonds, geschaffen.

Für diese Fonds gelten bestimmte gesetzliche Grundlagen, denen sich die Anbieter dieser Fonds, auch der DIT, verpflichten.

Es wird besonderer Wert darauf gelegt, die Ertragskraft der Sachwertanlagen (Aktien und Immobilien) langfristig zu nutzen, ohne allerdings die damit verbundenen Risiken voll zur Geltung kommen zu lassen. Aus diesem Grund wird das Vermögen von AS-Fonds auf alle Anlagebereiche, also Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und Immobilien, verteilt.

Der DIT bietet verschiedene AS-Fonds an, die je nach persönlicher Risikobereitschaft und möglicher Anspardauer unterschiedliche Akzente in den einzelnen Bereichen setzen. Es lohnt sich also, sich über diese Fonds anhand der Verkaufsprospekte genauer zu informieren.

Sie erreichen die Dresdner Bank Investmentgruppe
auch über Internet: www.dit.de