



Basisinformationen

GRUNDLAGEN, WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENHÄNGE,
MÖGLICHKEITEN UND RISIKEN DER VERMÖGENSANLAGE
IN INVESTMENTFONDS



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

► Inhaltsverzeichnis

	Seite
Einleitung	4
A. Anlageziele und individuelle Anlagekriterien	4
B. Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds	5
1. Was ist ein Investmentfonds?	5
2. Anbieter von Investmentfonds	5
3. Grundtypen angebotener Investmentfonds	6
4. Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds	6
5. Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds	7
C. Basisrisiken bei der Vermögensanlage	8
1. Konjunkturrisiko	8
2. Inflationsrisiko (Kaufkraftfrisiko)	9
3. Länderrisiko und Transferrisiko	9
4. Währungsrisiko	9
5. Liquiditätsrisiko	9
6. Psychologisches Marktrisiko	9
7. Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen	10
8. Steuerliche Risiken	10
9. Sonstige Basisrisiken	10
D. Spezielle Risiken bei Investmentfonds	11
1. Fondsmanagement	11
2. Ausgabekosten	11
3. Risiko rückläufiger Anteilspreise	11
4. Risiko der Aussetzung	12
5. Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken	12

► Einleitung

Als eine der weltweit größten und erfolgreichsten Investmentgesellschaften ist es uns ein Anliegen, Sie so umfassend wie möglich über die Grundlagen der Investmentidee zu informieren.

Bei der vorliegenden Broschüre handelt es sich um einen Auszug aus der Veröffentlichung „Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds“ der Bank-Verlag GmbH in Köln.

Sie dient dazu, Sie über Hintergründe, wirtschaftliche Zusammenhänge, Möglichkeiten und Risiken der Vermögensanlage in Investmentfonds aufzuklären. Doch auch wenn Sie nach dieser Lektüre bestens über Investmentfonds Bescheid wissen sollten, kann nur Ihr Anlageberater in einem persönlichen Gespräch eine auf Ihre individuelle Situation abgestimmte Anlageempfehlung aussprechen. Aber ganz gleich, welche Ziele Sie mit Ihrer Geldanlage verfolgen: Sie werden feststellen, dass die Franklin Templeton Gruppe Ihnen für jede Anlagestrategie ein entsprechendes Produkt bietet. Nicht umsonst verfügen wir über 60 Jahre Erfahrung im Fondsmanagement.

Sprechen Sie mit Ihrem Berater über unsere Investmentfonds. Denn Ihr Geld verdient die besten Chancen der Welt.

► A. Anlageziele und individuelle Anlagekriterien

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

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

Grundsätzlich ist jeder Anleger daran interessiert, in jeder der Kategorien optimale Ergebnisse zu erzielen: Hohe Zinssätze, attraktive Gewinnausschüttungen und Kapitalzuwächse bei einer hohen Sicherheit und einer jederzeitigen Verfügbarkeit

des angelegten Kapitals ergeben zusammengenommen das Profil einer „idealen“ Vermögensanlage.

Die Anlagekriterien im Einzelnen

Sicherheit 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.

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.

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

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

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

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

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

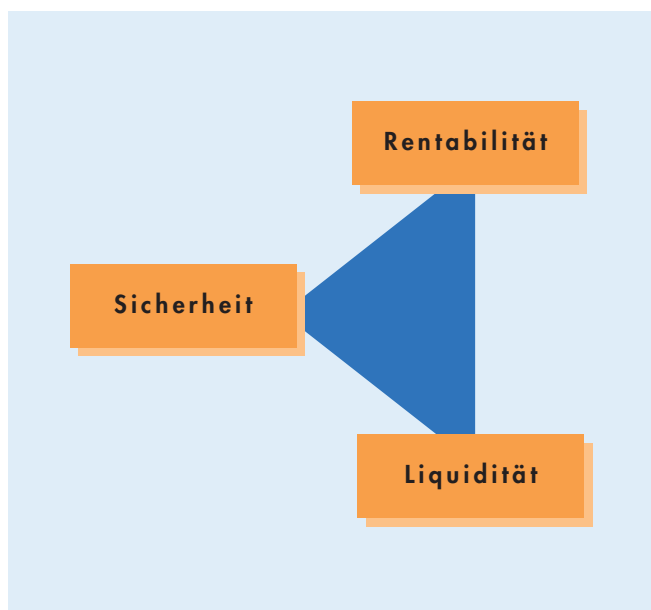
Das „magische Dreieck“ der Vermögensanlage

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

Zum einen besteht ein Spannungsverhältnis zwischen Sicherheit und Rendite. Denn zur Erzielung eines möglichst hohen Grades an Sicherheit muss eine tendenziell niedrigere Rendite in Kauf genommen werden. Umgekehrt sind überdurchschnittliche Renditen durchweg mit erhöhten Risiken verbunden.

Zum anderen kann ein Zielkonflikt zwischen Liquidität und Rentabilität bestehen, da liquidere Anlagen oft mit Renditenachteilen verbunden sind.

Um eine Anlageentscheidung treffen zu können, müssen Sie innerhalb dieses Spannungsfeldes Präferenzen setzen – entsprechend Ihren individuellen Anlagezielen.



► B. Möglichkeiten der Vermögensanlage in Investmentfonds

1. Was ist ein Investmentfonds?

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

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

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

2. Anbieter von Investmentfonds

Investmentfonds werden in Deutschland von inländischen und ausländischen Investmentgesellschaften angeboten.

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 Domizil-land können große Unterschiede in der gesetzlichen Grundlage und der Rechtskonstruktion bestehen.

Ausländische Investmentgesellschaften, die Produkte in Deutschland öffentlich vertreiben, unterliegen neben ihrem Heimatrecht den Vorschriften des Investmentgesetzes. Sie müssen die Absicht zum öffentlichen Vertrieb ihrer Produkte der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht schriftlich anzeigen und bestimmte organisatorische und rechtliche Voraussetzungen erfüllen. Zum Beispiel müssen das Fondsvermögen von einer Depotbank verwahrt und ein oder mehrere inländische Kreditinstitute als Zahlstellen benannt werden, über die von den Anteilsinhabern geleistete oder für die Anteilsinhaber bestimmte Zahlungen geleitet werden können. In jedem Fall hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zum Schutz der Anleger die Einhaltung der spezifischen deutschen Vorschriften und Voraussetzungen durch die ausländische Investmentgesellschaft zu prüfen.

3. Grundtypen angebotener Investmentfonds

Bei **offenen Fonds** ist die Zahl der Anteile (und damit der Teilerhaber) von vornherein unbestimmt. Die Fondsgesellschaft gibt je nach Bedarf, d. h. bei Zufluss neuer Anlagegelder, neue Anteile aus und nimmt ausgegebene Anteile zurück.

Von einem offenen Fonds können im Prinzip jederzeit neue Anteile erworben werden. Die Fondsgesellschaft hat aber auch die Möglichkeit, die Ausgabe von Fondsanteilen zeitweise zu beschränken, auszusetzen oder endgültig einzustellen.

Die Gesellschaft ist verpflichtet, Anteile von Anlegern jederzeit – allerdings im Rahmen der vertraglichen Bedingungen – zu Lasten des Fondsvermögens zum jeweiligen offiziellen Rücknahmepreis zurückzunehmen. Damit ist die Liquidierbarkeit der Anteilscheine für den Anleger jederzeit gewährleistet.

Bei **geschlossenen Fonds** wird nur eine bestimmte Zahl von Anteilen über eine festbegrenzte 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 erzielte Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage.

Bei sämtlichen Fonds der Franklin Templeton Gruppe, die in Deutschland und Österreich zum Vertrieb zugelassen sind, handelt es sich um offene Fonds.

4. Allgemeine Merkmale offener Investmentfonds

Im Folgenden werden wichtige Grundlagen und Merkmale speziell von offenen Investmentfonds ausführlich dargestellt.

Aufgabe der Fondsgesellschaft. Die Aufgabe der 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) und sonstigen Vermögenswerten zusammen. Eine Kapitalanlagegesellschaft darf mehrere Sondervermögen (Investmentfonds) auflegen. Diese müssen sich durch ihre Bezeichnung unterscheiden und sind getrennt voneinander zu führen.

Preisbildung für die Anteile. Der Rücknahmepreis eines Investmentzertifikats (Anteilpreis) ist derjenige Preis, zu dem die Fondsgesellschaft zurückgegebene Investmentanteile einlöst.

Der Rücknahmepreis ergibt sich aus dem Gesamtwert (Inventarwert) des Fondsvermögens dividiert durch die Anzahl der umlaufenden Fondsanteile. Der Rücknahmepreis des Anteilscheines entspricht demnach dem Wert des Anteils am Sondervermögen. Bei einigen Fonds wird zudem ein Rücknahmeabschlag berechnet.

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

Beim Kauf von Investmentanteilen wird auf den Wert des Anteils am Sondervermögen, der dem Rücknahmepreis entspricht, 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.

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

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

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

Hinweis: Kapitalanlagegesellschaften legen für jeden Fonds einen festen Zeitpunkt für einen Orderannahmeschluss fest. Die Preisermittlung findet regelmäßig nach dem Orderannahmeschluss statt. Nach dem Zeitpunkt des Orderannahmeschlusses bei der Fondsgesellschaft eintreffende Kundenorders können erst bei der nächstfolgenden Preisermittlung berücksichtigt werden. Nähere Informationen zur Preisermittlung sind im Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds enthalten.

Funktion der Depotbank. Mit der Verwahrung der zum Sondervermögen gehörenden Vermögensgegenstände muss die Kapitalanlagegesellschaft ein Kreditinstitut (Depotbank) beauftragen. Der Depotbank obliegt auch die Berechnung der Anteilspreise sowie die Ausgabe und Rücknahme der Investment-

anteile; sie überwacht die Einhaltung der Anlagegrundsätze. Die Depotbank steht unter der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

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

Publizität und Rechenschaftslegung. Jede Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet, dem Anleger einen datierten ggfs. vereinfachten Verkaufsprospekt einschließlich der Vertragsbedingungen sowie den jüngsten (jährlichen) Rechenschaftsbericht und den anschließenden Halbjahresbericht zur Verfügung zu stellen. Im Falle eines Sondervermögens mit zusätzlichen Risiken (Hedgefonds) sind dem Privatanleger die genannten Verkaufsunterlagen auszuhändigen.

5. Gestaltungsmöglichkeiten bei offenen Wertpapierfonds

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

a) Schwerpunkt der Zusammensetzung

Differenzierungsmerkmal ist hier die Zusammensetzung des Fondsvermögens nach Anlageinstrumenten.

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

Spezielle Aktienfonds konzentrieren sich auf bestimmte Ausschnitte des Aktienmarktes, z. B. auf Aktien bestimmter Industriezweige oder Wirtschaftssektoren wie Energie, Rohstoffe oder Technologie oder Aktien mittlerer und kleinerer Unternehmen (Small Caps).

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 konzentrieren sich analog zu den speziellen Aktienfonds auf bestimmte Ausschnitte des Rentenmarktes wie z. B. High Yield Fonds, (hochverzinsliche Anleihen unterschiedlicher Bonität) und die geldmarktnahen Fonds (Wertpapiere mit kurzen Restlaufzeiten).

Mischfonds nutzen sowohl die Instrumente des Aktienmarktes als auch die des Rentenmarktes.

Darüber hinaus gibt es eine Vielzahl weiterer Fondsgestaltungsmöglichkeiten, z. B. Fonds mit speziellen Rentenpapieren oder mit Terminmarktelementen.

b) Geographischer Anlagehorizont

Nach der Eingrenzung des geographischen Anlagehorizonts lassen sich unterscheiden:

Länderfonds, die nur in Wertpapieren investieren, deren Emittenten in einem bestimmten Land ihren Sitz haben. So konzentriert sich beispielsweise ein USA-Fonds auf die Wertpapiere US-amerikanischer 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.

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

c) Zeitlicher Anlagehorizont

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

d) Rückzahlungs- oder Ertragsgarantie

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

e) Ausschüttungsverhalten

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

Bei **ausschüttenden Fonds** erhalten Anteilsinhaber in der Regel jährlich eine Ausschüttung. Der Anteilspreis des Investmentfonds vermindert sich am Tag der Ausschüttung um diesen Betrag.

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

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

Bei **thesaurierenden Fonds**, 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.

f) Fonds mit und ohne Ausgabeaufschlag

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

g) Währung

Die Preise der Investmentanteile, die von Fondsgesellschaften öffentlich angeboten werden, können auf verschiedene Währungen lauten, z. B. US-Dollar und Euro.

▶ C. Basisrisiken bei der Vermögensanlage

Die in diesem Kapitel beschriebenen Risiken bestehen grundsätzlich bei allen Formen der Anlage in Wertpapieren. Die Lektüre dieser Beschreibung von Basisrisiken der Vermögensanlage dient der allgemeinen Sensibilisierung für diejenigen allgemeinwirtschaftlichen Zusammenhänge, die gravierenden Einfluss auf die Werthaltigkeit einer Vermögensanlage in Wertpapieren und damit auch derjenigen in Investmentanteilscheinen nehmen können. Dabei ist zu beachten, dass mehrere Risiken zusammen eintreten und sich gegenseitig verstärken können, was zu besonders starken Veränderungen in der Werthaltigkeit der Vermögensanlage führen kann.

Die spezifischen Risiken der Vermögensanlage in Investmentanteilscheinen werden dann im anschließenden Kapitel beschrieben.

1. Konjunkturrisiko

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

Die Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität der Volkswirtschaften 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 Anleger bedeutet das: Anlageformen, die in bestimmten Konjunkturphasen empfehlenswert sind und Gewinne erwarten lassen, sind in einer anderen Phase weniger geeignet und führen möglicherweise zu Verlusten.

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

2. Inflationsrisiko (Kaufkraftisiko)

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 Geldwertschwund von rund einem Viertel, in zwölf Jahren zu einer Halbierung der Kaufkraft des Geldvermögens führen.

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

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

Inflationsbeständigkeit von Sachwerten gegenüber Geldwerten. Über die Wertbeständigkeit einer Anlage, d.h. inwieweit sie 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. Dazwischen gab es durchaus längere Phasen, in denen umgekehrt Geldwertanlagen den Sachwertanlagen überlegen waren.

3. Länderrisiko und Transferrisiko

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

Das Länderrisiko meint die Gefahr wirtschaftlicher und politischer Instabilität. So können Geldzahlungen, auf die Wertpapieranleger einen Anspruch haben, aufgrund von Devisenmangel oder Transferbeschränkungen im Ausland ausbleiben. Bei Wertpapieren in Fremdwährungen kann es dazu kommen, dass

Ausschüttungen in einer Währung erfolgen, die aufgrund von Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist.

4. Währungsrisiko

Anleger sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn sie auf eine fremde Währung lautende Wertpapiere halten und der zugrunde liegende Devisenkurs sinkt. Zum Kursrisiko ausländischer Wertpapiere kommt damit das Währungsrisiko hinzu. Einfluss auf den Devisenkurs eines Landes haben fundamentale Komponenten wie die Inflationsrate des Landes, die Zinsdifferenzen zum Ausland, die Einschätzung der Konjunkturentwicklung, die weltpolitische Situation und die Sicherheit der Geldanlage. Aber auch psychologische Momente wie Vertrauenskrisen der politischen Führung des Landes können eine Währung schwächen.

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

5. Liquiditätsrisiko

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

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

6. Psychologisches Marktrisiko

Auf die allgemeine Kursentwicklung an der Börse wirken sehr oft irrationale Faktoren ein: Stimmungen, Meinungen und Gerüchte können bedeutende Kursrückgänge verursachen, obwohl sich die Ertragslage und die Zukunftsaussichten der Unternehmen nicht nachteilig verändert haben müssen.

7. Risiko bei kreditfinanzierten Wertpapierkäufen

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

Dabei muss aber beachtet werden, dass kreditfinanzierte spekulative Engagements, selbst wenn der Anleger sehr risikofreudig ist, einen bestimmten Teil der Anlage nicht übersteigen sollten. Nur so bleibt gewährleistet, dass der Anleger Wertpapiere nicht in ein Börsentief hineinverkaufen muss, weil er das Geld benötigt oder die Börsenlage unsicher geworden ist.

8. Steuerliche Risiken

Als Privatanleger, der auf Rendite und Substanzerhaltung ausgerichtet ist, sollte man die steuerliche Behandlung der Kapitalanlage beachten. Letztlich kommt es für den Anleger 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 solche Vorgänge erfasst, bei denen der Art und der Stückzahl nach feststeht, dass die Anschaffung und Veräußerung innerhalb von 12 Monaten stattgefunden hat. Um die Höhe der hier nach der Einkommensteuer unterliegenden Kursgewinne zu berechnen, wird der Durchschnittswert aller innerhalb der Spekulationsfrist erworbenen Wertpapiere der gleichen Gattung als Basis herangezogen.

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

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

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

9. Sonstige Basisrisiken

Im Folgenden werden einige weitere Risiken angesprochen, derer Sie sich bei der Anlage in Wertpapieren generell bewusst sein sollten.

Informationsrisiko. Das Informationsrisiko meint die Möglichkeit von Fehlentscheidungen infolge fehlender, unvollständiger oder falscher Informationen. Mit falschen Informationen kann der Anleger 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 Informationen oder auch durch zeitlich nicht aktuelle Angaben entstehen.

Übermittlungsrisiko. Wenn Wertpapierorders erteilt werden, muss sich das nach festen Regeln vollziehen, damit der Anleger vor den Folgen von Missverständnissen bewahrt wird und einen eindeutigen Anspruch auf Auftragsausführung erlangt. Jeder Auftrag eines Anlegers an seinen Wertpapiervermittler oder seine Bank 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.

Bitte beachten Sie:

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

► D. Spezielle Risiken bei Investmentanteilscheinen

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

Allerdings gilt: Auch wenn der Anleger mit vielen speziellen Risiken anderer Vermögensanlageformen nicht direkt konfrontiert ist, so trägt er doch anteilig das volle Risiko der durch den Investmentanteilschein repräsentierten Anlagen.

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

1. Fondsmanagement

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

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

2. Ausgabekosten

Ausgabeaufschläge und interne Kosten für die Verwaltung des Fonds ergeben für Sie als Anleger 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.

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

Gesamtkosten auch im Zusammenhang mit Ihrem persönlichen zeitlichen Anlagehorizont.

3. Risiko rückläufiger Anteilspreise

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

Allgemeines Marktrisiko. Auch eine breite Streuung des Fondsvermögens nach verschiedenen Gesichtspunkten kann nicht verhindern, dass sich gegebenenfalls eine rückläufige Gesamtentwicklung an einem oder mehreren Börsenplätzen in Rückläufen bei den Anteilscheinen niederschlägt. Das hierdurch bestehende Risikopotenzial ist bei Aktienfonds grundsätzlich höher als bei Rentenfonds.

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, aber auch ein höheres Maß an Risiko und Kursvolatilität. Durch die Anlageentscheidung für einen solchen Fonds akzeptiert der Anleger also von vornherein eine größere Schwankungsbreite für den Preis der Fondsanteile.

Das Anlagerisiko steigt mit zunehmender Spezialisierung des Fonds:

Regionale Fonds und **Länderfonds** sind höheren Verlustrisiken ausgesetzt, weil sie von der Entwicklung eines bestimmten Marktes abhängig sind und auf eine größere Risikostreuung durch Nutzung der Märkte vieler Länder bzw. Regionen verzichten.

Branchenfonds, wie z. B. Rohstoff-, Energie- und Technologiefonds, beinhalten ein erhebliches Verlustrisiko, weil eine breite branchenübergreifende Risikostreuung ausgeschlossen ist.

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

4. Risiko der Aussetzung

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

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

5. Risiko der Fehlinterpretation von Performance-Statistiken

Um den Anlageerfolg eines Investmentfonds zu messen, wird häufig ein Performance-Konzept verwendet: Darunter versteht man ein Konzept zur Beurteilung der Wertentwicklung einer Kapitalanlage, das bei Investmentfonds zur Beurteilung der Leistung des Anlagemanagements herangezogen wird. Ermittelt wird, wie viel aus einem Anlagebetrag von 100 innerhalb eines gegebenen Zeitraumes geworden ist. Dabei wird unterstellt, dass die Ausschüttungen zum Anteilswert des Ausschüttungstages wiederangelegt werden (Methode des Bundesverbandes Investment und Asset Management).

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

Performance-Ranglisten berücksichtigen häufig nicht die Ausgabeaufschläge. Das kann dazu führen, dass Anleger aufgrund eines höheren Aufschlages trotz der besseren Managementleistung des Fonds effektiv eine geringere Rendite erzielen als bei einem schlechter verwalteten Fonds mit einem geringeren Ausgabeaufschlag.

Performance-Ranglisten unterstellen meist, dass alle Erträge inklusive darauf entfallender Steuern zur Wiederanlage gelangen. Durch die individuell unterschiedliche Besteuerung einzelner Investmentfonds bzw. der daraus fließenden Einkünfte des Anlegers können allerdings Fonds mit einer unter dem Strich niedrigeren Wertentwicklung gegebenenfalls eine bessere Performance bieten als solche mit einer höheren Wertentwicklung.

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

Überreicht durch:

Unabhängiger Vertriebspartner

┌

└

Der Hinweis auf unabhängige Vertriebspartner bezieht sich ausschließlich auf die Vermittlung von Franklin Templeton Fonds.

Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie bei Ihrem Berater oder bei:

FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT SERVICES GMBH
Postfach 11 18 03, D-60053 Frankfurt a. M. • Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt a. M.
Tel.: 08 00/0 73 80 02 (Deutschland) • 08 00/29 59 11 (Österreich) • Fax: 0 69/2 72 23-120
E-mail: info@templeton.de • Internet: <http://www.franklintempleton.de>



**FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS**