

Was erwartet Anleger im Jahr 2024?

Für Aktien besteht noch Luft nach oben – wenngleich auch die Zuwächse auf Indexebene lediglich moderat ausfallen dürften. Anleihen dürften zumindest ihren Kupon verdienen, ab Sommer könnte sich mit Blick auf 2025 neues Kurssteigerungspotenzial aufbauen. Der politische Einfluss auf die Weltbörsen dürfte ab Jahresmitte zunehmen: die Wahl in den USA wird ihre Schatten vorauswerfen.

Rückblick 2023

In unserem Ausblick auf das Jahr 2023 schrieben wir fast exakt genau vor einem Jahr folgendes: „Festverzinsliche machen als Beimischung wieder Sinn. Insofern es keine bösartige aggressive neue Virus-Mutation geben wird, dürfte Covid in wenigen Monaten keine große Rolle mehr spielen in den Einschätzungen der globalen Wirtschaftsaussichten. Denn Chinas Regierung hat erkannt, dass die bislang stoische Geduld der Bürger an ihre Grenzen gestoßen ist – die Inselpolitik lässt sich nicht mehr lange aufrechterhalten: es hat sich auch in China herumgesprochen, dass Omikron recht harmlos ist und die Verbote daher überzogen erscheinen. Zudem verlangen auch die wirtschaftlichen Aspekte eine konstruktive Lösung: den Chinesen ist der Spaß am Konsumieren und Investieren vergangen, nicht nur der bedrohte Immobiliensektor wartet dringend auf belebendes Neugeschäft. Ob sich im Krieg zwischen Russland und der Ukraine eine positive Entwicklung abzeichnet, ist hingegen völlig ungewiss. Momentan sieht es nach einem teuren und erbitterten Stellungskrieg aus, der zwar bedeutet, dass es geopolitisch von dort zu keiner weiteren Eskalation kommt, aber dennoch die Lage dort natürlich unbefriedigend und beklemmend ist. Eine Aufhebung der Sanktionen gegen Russland erscheint derzeit ausgeschlossen, so dass die Versorgungslage insbesondere mit wichtigen Rohstoffen angespannt bleibt. Die Notenbanken sind auf ihrem Zinserhöhungspfad bereits weit fortgeschritten. Derzeit wird z.B. von der FED lediglich noch eine marginale Anhebung um 2 x 0,25% für 2023 erwartet. Jedoch bedeutet dies ein Zinsniveau von 5% für „kurzes Geld“. Das ist eine Verlockung für Investoren und stellt deshalb eine ernst zu nehmende Konkurrenz für Aktien dar. Die inverse Zinsstruktur (kurze Laufzeiten werfen mehr Rendite ab als lange) und der zugleich historisch hohe Abstand zu den Langläufern wird von vielen Beobachtern als Rezessionsvorbote angesehen. Festverzinsliche machen wegen des inzwischen attraktiven Niveaus als Beimischung wieder Sinn. Die Chance eines moderaten

Anstiegs des weltweiten Aktienindex MSCI ACWI im Jahresendvergleich im knapp zweistelligen Bereich ist durchaus vorhanden.“

Knapp 12 Monate später können wir wie schon im letzten Jahr erneut festhalten, dass die meisten Annahmen dieser Jahresprognose eintraten!

Der weltweite Aktienindex MSCI ACWI hat sich mittlerweile bis auf wenige Prozentpunkte an seinen Höchststand von Ende 2021 herangepirscht. Die Regionen USA, Europa und die Pazifikschergewichte Japan und Australien haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Von den regionalen Schergewichten hat lediglich China den Sprung auf den Börsenzug verpasst und notiert zusammen mit Hong Kong nicht nur weit unter den Ständen von Ende 2021, sondern auch erheblich tiefer als zum Jahresbeginn 2023. Die weltweiten Renditen stehen zwar wesentlich höher als vor Jahresfrist, haben aber ihren Ende Oktober erreichten Zenit wohl bereits wieder verlassen. Anders sieht es bei den kurzlaufenden Anleihen aus: hier ist der unmittelbare Einfluss der Notenbanken deutlich erkennbar. Da diese mit dem Zinssenkungszyklus noch nicht begonnen haben, werfen Kurzläufer – und damit auch Festgelder – aktuell die höchsten Renditen ab. Eine Ausnahme bildet Japan, weil Nippons Notenbank aktive Renditenkurvenkontrolle betreibt und eine „normale“ Zinsstruktur verteidigt: dort ist kurzes Geld weiterhin negativ verzinst, Langläufer hingegen bringen ca. +0,75%. Geopolitische Risiken und der gleichzeitige Rückgang von Inflation und Zinsen haben das Krisenmetall Gold nahe an sein Allzeithoch geschoben. Die Energiepreise hingegen sind kräftig gesunken, was mit Befürchtungen über eine sinkende globale Nachfrage zusammenhängt. Von Preisrückgängen betroffen waren 2023 auch die meisten der Industriemetalle, was insbesondere mit der schleppenden Nachfrage aus China begründbar ist.

Auch wenn wir ein gutes Börsenjahr erwartet haben, so hat uns doch überrascht, welche Dynamik einige Sektoren entfaltet haben. Insbesondere die Titanen der Indizes, die sogenannte Megacaps, haben immer wieder für eine Stabilisierung der temporär angeknacksten Investorenstimmung gesorgt. Diese Werte (Microsoft, Apple, Amazon ...) spielen wegen ihrer hohen Marktkapitalisierung eine überragende Rolle insbesondere in den US-Indizes. Aufgrund der hohen sicheren und regelmäßigen Geldflüsse ihrer Geschäftsmodelle gelten diese Unternehmen als Krisen resistent, weshalb die Aktien dieser Konzerne z.B. im Frühjahr 2023 als Stabilitätsanker gesucht waren, als eine Existenzkrise der kleineren US-Banken drohte. Zudem profitierten sie in erheblichem Maße von dem Hype um den neuen Megatrend „Künstliche Intelligenz“. Wie stark die Technologie-

Giganten jedoch 2023 die Börsenrealität verzerrten, zeigt sich am Vergleich des Nasdaq 100 mit dem gleich gewichteten S&P 500 (hier hat jede Indexkomponente ein Gewicht von 0,02%): dieser legte seit Ende 2022 um 6,8% zu, der Nasdaq hingegen um 44,3%. Der breite Russell 2000, der die kleineren US-Werte abbildet, steht aktuell 6% höher als zu Jahresbeginn. Aber auch Japan befeuerte den MSCI-Weltaktienindex mit einem Zuwachs von 30%. Das Land profitierte von seiner beharrlichen Niedrigzinspolitik, was für Investitionen/Konsum günstig war und den Yen enorm schwächte. Das wiederum verhalf den großen Export orientierten Firmen zu Wettbewerbsvorteilen bzw. Währungsgewinnen („Windfall Profits“). Europas beeindruckende Kursrallye hat viel mit einem Basiseffekt zu tun: im Spätsommer 2022 drohte eine Gasversorgungskrise, was die Kurse heftig einbrechen ließ und die Gewinnbewertungen der STXE 600 Unternehmen auf ein historisch niedriges Niveau absacken ließen. Seit dem 2022er Augusthoch ist aber z.B. der Preis des Dutch TTF Natural Gas Futures um mittlerweile 81% eingebrochen. Das entlastete Unternehmen und Verbraucher. Auch der „Schwarze Schwan“ eines Übergreifens des Ukrainekriegs auf europäisches NATO-Gebiet blieb aus, was globale Investoren wieder zurück an Europas Börsen brachte. Zwar gelang Europa 2023 nur anämisches Wachstum, aber die vorgenannten Argumente reichten aus, um den STXE 600 rasch auf ein ggü. Ende 2022 etwa 6% höheres Niveau zu hieven, was dann über die Sommerquartale auskonsolidiert wurde. Nachdem sich zuletzt die Überzeugung durchsetzte, dass die EZB die Zinsen nicht mehr weiter erhöhen wird, wurden dann im November noch einige weitere Prozentpunkte draufgesattelt.

Ausblick 2024

Die Herausforderung für 2024 ist nun, ob sich weitere Kurszuwächse begründen lassen. Oder drohen gar Rückschläge? Die ersten Analystenprognosen liegen bereits vor, die Schätzungen für den wichtigen S&P 500 sind bestenfalls verhalten. Dies liegt daran, dass die o.g. Megacaps inzwischen hoch bis sportlich (Nvidia und Tesla) bewertet sind. Zudem ist die Zinssenkungsfantasie bereits mächtig beansprucht: die Differenz zwischen US-Sechsmonatsgeld und zehnjährigen Staatsanleihen liegt bei 1,20%. Aber invers. Das bedeutet, dass der von der FED unmittelbar gesteuerte Zins viel höher liegt als der, den die Marktteilnehmer am langen Laufzeitenende für angemessen halten. Mit anderen Worten: eine massive Zinssenkungsorgie der US-Notenbank um insgesamt mehr als ein Prozent ist bereits voll eingepreist. Das bedeutet aber, dass jede Enttäuschung – sei es von einer zögerlichen FED oder aber von sich wieder nach oben bewegenden Preisdaten – negatives

Überraschungspotenzial bereithält. Zudem sind die Zinsen immer noch so hoch, dass Befürchtungen bestehen, dass sich dies nun sukzessive mit der üblichen Zeitverzögerung im Verhalten der Verbraucher und Unternehmen (Kauf- bzw. Investitionszurückhaltung) niederschlägt. Insbesondere sind nach derzeitigem Stand die Zinsen auf Kreditkartenkredite außerordentlich hoch. Vor diesem Hintergrund ist relevant, dass die Realeinkommen stagnieren, während die laufenden Belastungen (u.a. für Kreditraten) tendenziell eher noch weiter steigen – was mit der Prolongation von auslaufenden Finanzierungen zusammenhängt. Skeptiker befürchten, die FED sei schon „hinter der Kurve“. Sie hätte längst mit Zinssenkungen beginnen müssen. Pessimisten denken gar, dass die FED notwendige Zinssenkungen verschleppen wird, indem sie darauf wartet, dass die Signale „eindeutig“ anzeigen, dass die Inflation im gewünschten Zielbereich angekommen sei. Dann aber sei es bereits 5 nach 12. Wir sind optimistischer und gehen nach den jüngsten Aussagen der globalen Notenbanker davon aus, dass sie sich der Gefahr einer zeitlichen Überdehnung bewusst sind und das liefern werden, was sich die meisten Börsenteilnehmer erhoffen: eine Serie an Senkungen, beginnend ab Q2 2024. Wenn auch die Megacaps sicher nicht mehr die Dynamik haben, ihre diesjährige Rallye zu wiederholen, so ist doch andererseits ein Kursabsturz dieser Unternehmen wenig wahrscheinlich. Zugleich haben zahlreiche Sektoren Nachholpotenzial. Für viele US-Aktien war 2023 ein verlorenes Jahr, zugleich steigerten die US-Unternehmen ihre Rentabilität. Insofern die Konsumenten nicht durch die oben angesprochene Liquiditätsklemme ihre Ausgaben drastisch drosseln müssen, sollte ein weiterer Anstieg der addierten Gewinne im S&P 500 realistisch sein und mit Unterstützung der fallenden Zinsen bei den kurzen Laufzeiten im Laufe des kommenden Jahres ein neues Allzeithoch im S&P 500 erreicht werden. Ob dies zum Jahresende dann aber Bestand haben wird, ist ungewiss: 2024 ist ein Wahljahr. Donald Trump gilt als Favorit. Zugleich stehen aber noch vier Prozesse gegen ihn an. Zufall oder nicht: der erste davon beginnt in Washington am 4. März - exakt einen Tag vor dem für die Wahl des jeweiligen Präsidentschaftskandidaten enorm wichtigen „Super Tuesday“. Drei weitere werden sein Wahljahr begleiten. Wenig wahrscheinlich, aber: sollte (kurz) vor dem Wahltag im November aus mindestens einem dieser Prozesse ein Gefängnisurteil ergehen, könnte das für Unruhen im Land sorgen.

Auch für Europa wird die US-Wahl von signifikanter Bedeutung sein, denn ein Wahlsieg der Republikaner hätte Auswirkungen auf den Ukrainekrieg. Sollte der mittlerweile zum Stellungskrieg mutierte militärische Konflikt 2024 in einem Waffenstillstand oder Frieden enden wäre dies natürlich eine positiv zu bewertende Entwicklung und würde ganz sicher

neue Allzeithochs in Europa zur Folge haben. Wenn nicht, könnte ab Winter 2024/25 Europa als Region einen „Kriegsmalus“ erhalten, weil sich die schützende Hand des Alliierten USA etwas zurückzieht. Zudem würden dann die europäischen Militärkosten in der Folge erheblich steigen und anderswo in den Staatsbudgets fehlen. Dass der Krieg noch länger als ein Jahr anhält, ist jedoch unser Basisszenario. Denn ein Frieden kommt wohl nur in Frage, falls die Ukraine auf zumindest einen Teil der von Russland okkupierten Gebiete verzichtet und im Gegenzug unmittelbar danach in die NATO aufgenommen wird, um vor weiteren russische Begehrlichkeiten geschützt zu sein. Die Bereitschaft für diesen Kompromiss sehen wir derzeit aber noch nicht und für andere realistische Lösungen fehlt es uns an Fantasie. Den Worst Case eines Angriffs auf NATO-Gebiet halten wir auch 2024 für wenig wahrscheinlich. Ansonsten wird es für die Region - ebenso wie in den USA – wichtig sein, dass die Notenbanken nicht zu lange zögern, die Zinsen wieder abzusenken. Den jüngsten Kommentaren von EZB-Vertretern ist zu entnehmen, dass auch hier die Sensibilität ausreichend hoch ist. Wichtig ist für Europa aber auch, dass sich die Auftragslage der Industrie schnell wieder verbessert. 2023 konnten noch hohe Altbestände abgearbeitet werden, wodurch Produktionskürzungen vermieden werden konnten. Insbesondere die Nachfrage aus Asien war aber zuletzt schwach. Deshalb ist ein Wiedererstarren der dortigen Volkswirtschaften wichtige Voraussetzung, um die Aussichten für Europas Börsen als weiterhin rosig bezeichnen zu können. Falls dies eintritt, dürfte es in Europa im Jahresverlauf mit den Kursen weiter aufwärts gehen.

Japan konnte 2023 seine Vorteile ausspielen: geopolitisch außerhalb der Brennpunkte, vergleichsweise niedrige Inflation und mit Abstand die niedrigsten Zinsen unter den großen Volkswirtschaften waren die Treiber einer dynamischen Aufwärtsbewegung. Mit dem nun allmählichen Angleichen des Renditegefälles könnte der Yen seinen extremen Abwärtstrend verlassen, was für japanische Exportunternehmen wachsenden Gegenwind bedeutet. Zudem scheint es, dass die Bank of Japan bald von ihren Negativzinsen abrücken will. Japan hat 2023 von Geldabflüssen professioneller Anleger aus China profitiert, die einen sichereren Hafen (politisch wie wirtschaftlich) suchten. Es ist vorstellbar, dass sich zwar die Wirtschaft Japans im globalen Kontext erholt. Weil das Land voraussichtlich aber seine Sondervorteile verliert, ist es denkbar, dass aus dem Überperformer im nächsten Jahr ein relativer Unterperformer wird. Denn in China ist viel Negatives eingepreist und die Kommunistische Partei weiß, dass sie tatkräftiger werden muss. Sie wird ihre Wirtschaft stärken und zudem mit Europa eine verbesserte Beziehung eingehen müssen, um ein Gegengewicht zu der zumindest wirtschaftlich angespannten

Beziehung zu den USA zu haben. Chinas Börsen – und das gilt auch für Hong Kong – haben ein negatives Jahr hinter sich. Wegen der Gewinnrückgänge der Unternehmen sind die Aktien zwar bei Weitem nicht so billig, wie es oft dargestellt wird, aber sie sind auch nicht teuer – was auch dem politischen Malus zuzuschreiben ist. Insofern Chinas Regierung ihren Gelüsten zur Wiedervereinigung mit Taiwan widersteht und zudem die Bereinigung des schwer angeschlagenen Immobiliensektors aktiv angeht und dabei größere Kollateralschäden vermeidet, dürften Aktien aus China / Hong Kong 2024 Aufwärtspotenzial haben. Denn Chinas Notenbank besitzt mehrere Vehikel, um den Märkten ausreichend Liquidität zuzuführen. Freilich muss Chinas Regierung entsprechende Rahmenbedingungen schaffen, um die inländische Konsum- und Investitionsbereitschaft zu erhöhen. Billiges Geld allein reicht nicht, es muss auch neues Vertrauen aufgebaut werden (Jobsicherheit, Projektsicherheit etc.). Die Herausforderung besteht im Finden neuer Wege: die früher bestens funktionierende „copy/paste“-Maschinerie der Ankurbelung der chinesischen Wirtschaft via massenhafter Neubauvorhaben ist kontraproduktiv vor dem Hintergrund leerstehender Geisterstädte. Ein weiteres Problem: seit Covid haben sich die Lieferketten global etwas verlagert. Repatriierung bzw. Teilauslagerung der Produktion an andere Staaten dürfte Chinas Exporten einen dauerhaften Dämpfer verpasst haben, weshalb der dynamischen Belebung der Binnenwirtschaft eine bedeutende Rolle zukommt.

Die Top 4 der größten Risiken sehen wir identisch mit der Situation vor 12 Monaten. Covid-Mutationsrisiken haben wir aus der Tabelle entfernt. Top 5 ist neu.

Wo liegen die Risiken?

- 1) das gefährlichste Risiko liegt in einer weiteren militärischen Eskalation, insbesondere im Falle eines Einsatzes von Nuklearwaffen
- 2) ein erneut aus dem Ruder laufender Anstieg der Renditen - als kritischen Schmelzpunkt sehen wir Renditen von 10y US-Staatsanleihen über 4,50% bzw. der zweijährigen Laufzeiten über 5,25%.
- 3) ein anhaltender Preisanstieg, der entweder den Unternehmen die Gewinnmarge raubt (im Fall des Scheiterns von Preisüberwälzungen) oder den Verbrauchern den finanziellen Bewegungsspielraum einengt
- 4) geopolitische Risiken (Iran/China)
- 5) innere Unruhen in den USA im Falle einer Haftstrafe gegen Donald Trump unmittelbar vor den Wahlen

Kurz zusammengefasst

Gewinnchancen dürfte es 2024 bei Aktien durchaus geben und neue Höchststände im Jahresverlauf sind wahrscheinlich. Für Anleihen dürfte es vom erreichten niedrigeren Niveau aus nun schwieriger werden, weitere Kursgewinne zu erzielen, aber zumindest der Kupon dürfe verdient werden, ohne durch Kursverluste aufgezehrt zu werden. Baut sich im Jahresverlauf die Inflationsrate weiter Richtung Notenbank-Zielkorridor von ca. 2% ab, dürften Anleihen von neuen Zinssenkungshoffnungen mit Blick auf 2025 erneut beflügelt werden. Ab Herbst 2024 wird die Geopolitik vermutlich eine sukzessive wichtigere Rolle in den Überlegungen der Investoren einnehmen. Insofern die Top-Risiken nicht eintreten und auch kein sonstiger „Schwarzer Schwan“ erscheint, sind größere Kursrückgänge 2024 wenig wahrscheinlich. Andererseits ist die Bewertung der Aktienmärkte recht hoch. Wir erwarten einen guten, aber keinen überragenden Jahrgang.

Gut gerüstet für 2024 mit den apano-Fonds, hier 3 Vorschläge

Der **apano Global Systematik** ist der Investmentfonds für Vorsichtige. Seine Besonderheit ist ein systematisch arbeitendes Wertsicherungskonzept. Dieses ermöglicht solide Kurszuwächse in steigenden Märkten und robuste Stabilität in Schwächephasen der Märkte. Das bislang durchgängig erreichte Ziel des Fonds ist es, im Risiko- und Ertragsprofil eine Stufe defensiver zu sein als ein klassischer Weltaktienfonds. In den letzten 5 Jahren wurde trotz Covid und Ukrainekrieg eine durchschnittliche jährliche Rendite von 5,50% erzielt bei einem maximalen temporären Wertverlust von 15,95% (Stand 11.12.2023 / Quelle HansalInvest)

2013 startete der **apano HI Strategie 1** als Multi Manager-Dachfonds, ursprünglich konzipiert zum überwiegenden Einsatz für diverse Hedgefonds-Strategien. Inzwischen hat sich der Fonds stark gewandelt und beinhaltet sowohl traditionelle als auch alternative Bausteine. Investiert wird in sieben verschiedene Anlagestile - u.a. auch Megatrendthemen - plus Kasse, die je nach Marktumfeld gewichtet werden. Unverändert geblieben ist das rigoros moderate Risiko-/Ertragsprofil des Fonds. Besonders interessant ist der Fonds mit Blick auf 2024 wegen seiner mittlerweile auf ca. 40% angewachsenen strategischen Discountzertifikate-Quote. Insbesondere in moderaten Börsenjahren bietet dieser Anlagestil ggü. klassischen Anlageklassen erhebliche Vorteile.

Man AHL Trend Alternative ist der Fonds der Wahl für alle diejenigen Anleger, die sich von den klassischen Börsen unabhängig machen wollen. Seit 1990 ist dieses Investment erfolgreich am Markt. Die Besonderheit des Fonds ist es, nicht nur von steigenden Märkten profitieren zu können, sondern besonders dann ein unverzichtbarer Depotbaustein zu sein, wenn das Börsenbarometer kräftig fällt.

Mit freundlichen Grüßen



Martin Garske, 12.12.2023

(Portfoliomanager bei apano)



Rechtliche Hinweise

Diese Informationen der apano GmbH dient ausschließlich Werbezwecken. Sie stellt weder eine Anlageberatung dar noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes. Es handelt sich ferner nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes und des österreichischen Wertpapieraufsichtsgesetzes. Daher genügen die in dieser Werbemitteilung enthaltenen Informationen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und es besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Werbemitteilung in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Grundlage für den Kauf von Anteilen an dem Investmentfonds sind die jeweils gültigen Verkaufsunterlagen, die ausführliche Hinweise zu den einzelnen mit der Anlage verbundenen Risiken enthalten. Die Verkaufsprospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen zu den Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich u.a. unter www.apano.de.

Risikohinweise zu Investmentfonds

Grundsatz: Die Vermögensanlage in Investmentfonds („Fonds“) bietet Chancen, aber auch Risiken. Fonds sind keine risikolosen Anlagen. Fonds unterscheiden sich untereinander in erheblichen Maße nach Struktur und Anlagespektrum. Die Risiken einer Vermögensanlage soll sich der Anleger vor seiner Entscheidung bewusst machen. Bitte beachten Sie daher immer die Risikohinweise. **Hinweis auf Prospekt:** Für jeden Fonds besteht ein eigener Fondsprospekt, der die Gegebenheiten und Risiken des konkreten Fonds schildert. Es gibt ebenfalls auch die Wesentlichen Anlegerinformationen zu dem Fonds. Bitte lesen Sie den Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen und beachten Sie die ausführlichen Risikohinweise. Der Prospekt muss dabei nicht in Deutsch gefasst sein, sondern kann auch in Englisch abgefasst sein. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen sind bei der apano erhältlich. **Risiko von Wertschwankungen und Substanzverlust:** Der Wert eines Anteils an einem Fonds kann, je nach der Entwicklung der Vermögensgegenstände in die der Fonds investiert, sehr stark schwanken. Es sind daher bei schlechter Entwicklung der Anlagen des Fonds, erhebliche Wertschwankungen und dauernde Substanzverluste möglich. Es besteht das Risiko von fallenden Anteilspreisen. **Risiken aus den Anlagen des Fonds:** Ein Fonds investiert in verschiedene Finanzanlagen. Er trägt damit alle Risiken, die auch in den Zielanlagen (z.B. Immobilien, Aktien etc.) auftreten können. **Bonitätsrisiko:** Vermögensanlagen, in die der Fonds investiert, unterliegen einem Bonitäts- und Emittentenrisiko. Bei Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Emittenten kann es zu Zahlungsausfällen bis hin zur Zahlungsunfähigkeit kommen. **Risiko trotz Diversifikation:** Eine Mischung oder Diversifikation der Anlagen kann nicht verhindern, dass bei einer negativen Entwicklung des Gesamtmarkts Verluste eintreten. **Risiko der Fehlinterpretation von Performanceangaben:** Positive Ergebnisse in der Vergangenheit geben grundsätzlich keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse. Fonds veröffentlichen Performanceergebnisse in Bezug auf die Entwicklung ihrer Anteilswerte. Hier sind aber die verwendeten Daten und Zeiträume und Kosten zu berücksichtigen. **Risiken durch besondere Anlageschwerpunkte:** Fonds mit besonderen Schwerpunkten haben ein erhöhtes Risiko, da Entwicklungen im Bereich des Schwerpunkts sich besonders stark auswirken. Sie unterliegen auch den besonderen Gegebenheiten ihres Schwerpunkts. **Währungsrisiko:** Notieren der Fonds oder seine Anlagen in einer Fremdwährung, sind Änderungen des Wechselkurses zu der Heimatwährung des Anlegers zu berücksichtigen. **Anlageentscheidungen und Fondsmanagement:** Die Anlageentscheidungen im Fonds werden durch das Fondsmanagement und nicht durch den Anleger getroffen. Er hat keinen Einfluss auf die konkreten Anlagen des Fonds. Ihm ist in der Regel nicht bekannt, welche konkreten Finanzanlage der Fonds tätigen wird (Blind Pool Risiko). Das Fondsmanagement kann sich ändern, Schlüsselpersonen, die bisher den Fonds prägten, können sich weggehen. **Aussetzung der Rücknahme von Anteilen:** Es besteht das Risiko, dass ein Fonds aufgrund besonderer Umstände die Rücknahme von Fondsanteilen aussetzt. Der Anleger kann also nicht sicher damit rechnen, dass er Fondsanteile immer zurückgeben kann. Einzelheiten werden in den Fondsbedingungen geregelt. **Risiko der Liquidierung oder der Zusammenlegung von Fonds:** Ein Fonds kann durch die Fondsgesellschaft ohne Zustimmung der Anleger liquidiert oder mit anderen Fonds zusammengelegt werden. Der Anleger muss dann seine Anlage ggfs. zur Unzeit beenden oder Änderungen zu dem ursprünglich gekauften Fonds hinnehmen. **Risiken aus Kosten:** Der Anleger muss immer die mit dem Erwerb des Fonds verbundenen Kosten, aber auch alle andere laufenden Kosten des Fonds berücksichtigen, da sie von der Wertentwicklung des Fonds zuerst verdient werden müssen, bevor der Anleger einen Gewinn erzielt. Bei Fonds können auf mehreren Ebenen Kosten anfallen. Insbesondere bei Dachfonds sind die Kosten der Zielanlagen zu berücksichtigen. Es ist auch die Differenz zwischen Ausgabepreis und Rücknahmepreis zu berücksichtigen. **Risiken bei Dachfonds:** Bei Dachfonds kann der Fonds die Anlageentscheidungen der Zielfonds, die in der Regel ein eigenes Management haben, nicht beeinflussen. Es entstehen zusätzlich die Kosten der Zielfonds. **Verständnisrisiko bei Fremdsprache:** Wesentliche Unterlagen (z.B. Prospekt) können in einer fremden Sprache abgefasst sein, die der Anleger möglicherweise nicht vollkommen beherrscht. Er kann daher wesentliche Angaben eventuell nicht, nicht vollständig oder falsch verstehen. Der Anleger sollte ein Verständnis der Angaben vorher sicherstellen.