

## **Markt-, unternehmens- und aktienspezifische Risikofaktoren**

Der Erwerb von Wertpapieren börsennotierter und nicht börsennotierter Unternehmen ist mit Risiken verbunden, die zum Totalverlust des gesamten eingesetzten Kapitals führen können.

Mit dem Einsatz von Fremdkapital erhöht sich dieses Risiko beträchtlich. Keinesfalls sollten Anleger den Aktienerwerb durch ein Darlehen finanzieren oder dringend anderweitig benötigte Gelder in die Gesellschaft investieren.

Ziel der nachstehenden Ausführungen ist es, dem Investor einen kurzen Überblick über das Risikoprofil einer Aktie zu vermitteln. Dieser Überblick kann jedoch angesichts der Komplexität wirtschaftlicher Vorgänge nur die wesentlichsten Risikofaktoren berücksichtigen.

Anleger sollten deshalb die nachfolgenden Risikohinweise und die sonstigen Angaben in diesem Prospekt sorgfältig und vollständig lesen und bei ihrer Kaufentscheidung berücksichtigen.

### **1 Konjunkturrisiko**

Unter dem Konjunkturrisiko wird die Gefahr von Kursverlusten verstanden, die dadurch entstehen, dass die Konjunkturentwicklung nicht oder nicht zutreffend bei der Anlageentscheidung berücksichtigt und dadurch zum falschen Zeitpunkt eine Wertpapieranlage getätigt wird oder Wertpapiere in einer ungünstigen Konjunkturphase gehalten werden. Grundsätzlich unterliegt der Markt für Entsorgung, Reinigung und Sanierung eher weniger etwaigen Konjunkturschwankungen. Der Markt für Finanzdienstleistungspapiere hingegen unterliegt stärkeren Schwankungen.

### **2 Inflationsrisiko**

Das Inflationsrisiko beschreibt die Gefahr, dass infolge einer Geldentwertung ein Vermögensschaden eintritt. Dem Risiko unterliegt zum einen der Realwert des vorhandenen Vermögens, zum anderen der reale Ertrag, der mit dem Vermögen erwirtschaftet werden soll. Hiervon sind jedoch Aktien gewöhnlich weniger abhängig.

### **3 Risiko bei kreditfinanzierten Anlagen**

Kreditfinanzierte Engagements sollten, selbst bei wohlüberlegt hoher Risikobereitschaft, einen bestimmten Teil des Anlagebetrages nicht übersteigen. Fällt nämlich der Kurs einer Aktien, die mit 50% Fremdkapital erworben wurde, um 50%, so bedeutet dies Totalverlust des eingesetzten Eigenkapitals, weil mit dem Verkaufserlös nur noch der Kredit abgedeckt werden kann. Fällt der Wert einer Aktie gar auf 0, so ist einmal das Eigenkapital verloren und zusätzlich muss noch der aufgenommene Kredit zurückgezahlt werden, das Risiko beläuft sich also auf das Doppelte des eingesetzten Eigenkapitals. Selbst bei einer Finanzierung mit 'nur' 25 % Fremdkapital und einem Kursverlust von 50 %, bedeutet dies einen Verlust von zwei Dritteln des Eigenkapitals, wenn z.B. das Wertpapier verkauft werden muss, um Liquidität zu schaffen, oder weil die Börsenaussichten einen Verkauf gebieten.

### **4 Steuerliche Risiken**

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

In der Zukunft, wie auch schon in der Vergangenheit, ist davon auszugehen, dass sich dieser rechtliche Rahmen immer wieder einmal ändern wird. Änderungen von der zur Zeit an der Regierung befindlichen Großen Koalition sind in Aussicht gestellt. Derzeit ist jedoch noch nicht absehbar, ob und in welchem Umfang das Geschäft der Gesellschaft hierdurch beeinflusst werden wird. Es kann nicht ausgeschlossen

werden, dass eine volle Besteuerung der aus den Kapitalanlagen erzielten Kursgewinne beschlossen wird. Dies würde die geschäftliche Situation der Gesellschaft deutlich verändern und die erzielbaren Renditen nachhaltig verringern. All dies kann für die Gesellschaft von erheblicher negativer Auswirkung für ihre Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sein. Für den Anleger ist ratsam, sich vor jeder Investition über die steuerliche Behandlung bzw. die steuerlichen Risiken der beabsichtigten Anlage genau zu informieren und sich zu vergewissern, ob diese Anlage auch unter diesem individuellen Aspekt den persönlichen Erwartungen gerecht wird.

## **5 Gesetzgeberische Risiken**

Durch die Änderung von Gesetzen und/oder Verordnungen können die Marktaktivitäten eines Unternehmens sowohl positiv als auch negativ beeinflusst werden. Es können dadurch neue Marktteilnehmer als Konkurrenten in Erscheinung treten, die wirtschaftlichen Grundlagen für die Geschäftsaktivitäten können sich verschlechtern, im Extremfall sogar entzogen werden.

## **6 Abhängigkeit von öffentlich zugänglichen Informationen**

Jeder Anleger ist beim Erwerb und der Veräußerung von Wertpapieren in erheblichem Umfang von öffentlich zugänglichen Informationen der Emittenten der entsprechenden Wertpapiere abhängig. Der Gesellschaft ist es nur sehr begrenzt möglich, diese Informationen auf ihre Richtigkeit hin zu überprüfen. Bei falschen, unvollständigen oder irreführenden Informationen des Kapitalmarktes durch Emittenten besteht daher die Gefahr, dass die Gesellschaft in Wertpapiere investiert, die aufgrund dieser falschen, unvollständigen oder irreführenden Informationen zu hoch bewertet sind, was zu erheblichen Verlusten bis hin zum Totalverlust führen kann.

## **7 Unternehmensspezifisches Risiko**

Das unternehmensspezifische Risiko 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. Sie können aber auch aus externen, allgemein volkswirtschaftlichen Faktoren resultieren.

## **8 Spezielle Risiken der Aktienanlage**

Prägend für das spezielle Risikoprofil der Aktie als Anlageform ist, dass ihre Preisbildung in mehr oder minder starkem Maße auch von Einflussfaktoren abhängt, die sich einer rationalen Kalkulation entziehen. Eine Vielzahl von Risikokomponenten, so auch die Psychologie der Marktteilnehmer spielen eine bedeutende, wenn auch im Zeitablauf unterschiedlich starke Rolle. Auch die Methoden, die zur Bewältigung der Flut von Informationen zur Objektivierung von Anlageentscheidungen entwickelt wurden, bergen Interpretationsrisiken. Selbst modernste Computertechnik kann irren. Insbesondere Investitionen in Wertpapiere mit geringer Liquidität sowie niedriger Börsenkapitalisierung sind hoch spekulativ und stellen ein erweitertes Risiko dar. Machen Sie sich deshalb die zum Teil miteinander verflochtenen Riskokomponenten klar bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

## **9 Unternehmerisches Risiko (Konkurs- oder Insolvenzrisiko)**

Der Käufer einer Aktie ist kein Gläubiger, sondern Eigenkapitalgeber und damit Mitinhaber der Aktiengesellschaft. Mit dem Erwerb der Aktie beteiligt er sich an der wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft. Er wird quasi Unternehmer und eröffnet sich die damit verbundenen Chancen, trägt aber zugleich die Risiken.

Das unternehmerische Risiko enthält die Gefahr, dass sich das Investment anders entwickelt als ursprünglich erwartet. Auch kann nicht mit Sicherheit davon ausgegangen werden, dass man das eingesetzte Kapital zurückerhält. Im Extremfall, d.h. beim Konkurs des Unternehmens, kann ein Aktieninvestment den vollständigen Verlust des Anlagebetrags bedeuten, zumal Aktionäre im Konkursfall erst nach der Befriedigung aller Gläubigeransprüche am Liquidationserlös beteiligt werden.

## **10 Kursänderungsrisiko**

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 mit Sicherheit 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 (z.B. Kriege, Ermordung bedeutender Politiker) Einfluss auf die Stimmung an den Märkten und damit auf die Kursentwicklung der Aktien nehmen.

Da die Volkmann Vermögens Verwaltungs AG das Geld der Anleger am Immobilienmarkt, insbesondere aber in Kapitalmarktinstrumenten anlegt, sind diese in ihrer Entwicklung nicht nur von unternehmensspezifischen Daten abhängig, sondern u.a. auch vom allgemeinen Börsenumfeld, den unternehmensspezifischen Entwicklungen und von der Liquidität des Marktes, was die Profitabilität in beiden Richtungen stark beeinträchtigen kann.

Aus Sicht des Aktienkäufer lassen sich grundsätzlich das allgemeine Marktrisiko, das unternehmensspezifische (und damit aktienspezifische) Risiko sowie das Liquiditätsrisiko unterscheiden. Alle für sich genommen, oder auch kumuliert, beeinflussen sie die Aktienkursentwicklung.

### **10.1 Das allgemeine 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.

Da die Entwicklung an den Kapitalmärkten sowohl kurz- als auch langfristig mehr oder minder volatil sein kann, bedeutet dies für den Investor sowohl Chancen als auch Risiken. Die langfristige Volatilität zeigt sich in Trends, deren Einschätzung jedoch mit beträchtlicher Unsicherheit erfolgt. Die für den Trader, also den Investor, der kurzfristig am Markt agiert, interessante kurzfristige Volatilität und deren Einschätzung ist ebenso mit Unsicherheit und Risiko verbunden, was zu Einbußen bis hin zum Totalverlust führen kann.

Die Faktoren, die einen solchen allgemeinen Kursrückgang auslösen können, sind äußerst vielfältig und kaum kalkulierbar, da sie sich gegenseitig überlagern können. Hierzu zählen z. B. die allgemeinen Zinstrends, die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft, der Verschuldungsgrad eines Staates, der Fluss der Anlagegelder von institutionellen Investoren, politische Krisen oder Machtwechsel, etc. Bei negativem Grundtrend an der Börse können auch erstklassige Aktien empfindliche Kurseinbußen erleiden. Als Anleger dürfen Sie nicht erwarten, dass sich eine ungünstige Kursentwicklung zwangsläufig oder umgehend wieder umkehrt: Es ist durchaus möglich, dass eine sog. Baisse 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.

### **10.2 Das unternehmensspezifische 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 dem allgemeinen Trend 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, von Branche zu Branche und von Land zu Land unterschiedlich sein. Eben diese Unterschiedlichkeit bietet Ihnen allerdings auch die Chance, durch Streuung Ihrer Aktienanlage das unternehmensspezifische Risiko zu reduzieren.

### **10.3 Das Liquiditätsrisiko**

Neben dem allgemeinen Marktrisiko und dem unternehmensspezifischen Risiko steht das Liquiditätsrisiko. Damit gemeint ist das Risiko, dass eine Veräußerung von Aktien deshalb nicht möglich ist, weil sich kein Käufer findet. Dieses Risiko besteht besonders bei kleinen und jungen Gesellschaften, da schon zu "normalen" Zeiten nur relativ wenig Aktien dieser Unternehmen umgehen. In außergewöhnlichen Zeiten kann die Liquidität des Marktes gänzlich austrocknen und sich kein Käufer für die angebotenen Aktien finden.

Das Risiko der Illiquidität des Marktes stellt sich ganz besonders bei Aktien, die im Telefonhandel gehandelt werden. Da hier keine Börse besteht, sondern ein Makler als Handelsplattform durch die Stellung von Kauf- bzw. Verkaufskursen eine gewisse Liquidität des Marktes herstellt, ist ein veräußerungswilliger Aktionär auf die Tätigkeit des Maklers und die entsprechende Öffentlichkeitsarbeit der Aktiengesellschaft besonders angewiesen. Quotiert der Makler Kurse, die der Aktionär für inakzeptabel hält, oder unterlässt es der Makler - aus welchen Gründen auch immer - Kurse für bestimmte Aktien zu stellen, so hat der Aktionär erhebliche Schwierigkeiten, Käufer für seine Aktien zu finden.

### **11 Wechselkursrisiko**

Investiert die Gesellschaft in Wertpapiere ausländischer Emittenten, so führt eine Veränderung des Wechselkurses auch zu einer Veränderung des Kurses für das entsprechende Wertpapier. Da positive Wechselkursänderungen für das ausländische Unternehmen langfristig durchaus negative Auswirkungen haben können, muss eine positive Kursänderung nicht unbedingt auch zu einer Kurssteigerung beim Wertpapier führen. Genau das Gegenteil kann eintreten. Insofern können Wechselkursschwankungen erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

### **12 Dividendenrisiko**

Die Dividende einer Aktie richtet sich maßgeblich nach dem erzielten Gewinn der Aktiengesellschaft. In ertragsstarken Jahren kann die Dividende steigen. Bei niedrigen Gewinnen oder bei Verlustsituationen der Gesellschaft kann die Dividende jedoch gekürzt werden oder sogar ganz ausfallen. Beachten Sie: Eine jahrelange ununterbrochene Dividendenzahlung ist keine Garantie für Dividendenerträge in der Zukunft und kann daher nicht einfach fortgeschrieben werden. Besonders hoch ist erfahrungsgemäß das Dividendenrisiko bei Aktien von jungen, vorzugsweise im Telefonhandel gehandelten Gesellschaften.

### **13 Risiko von Zinsänderungen**

Änderungen des Zinsniveaus könnten den Wert von Finanzanlagen negativ beeinflussen. Ein Zinsanstieg kann zu höheren Fremdfinanzierungskosten führen, wenn Wertpapiere auf Kredit gekauft werden. Zinssteigerungen können auch bestehende Markttrends negativ beeinflussen, wenn die Anlage in Aktien den Investoren nicht mehr profitabel erscheint. Hierdurch können sich negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft ergeben.

## **14 Psychologie der Marktteilnehmer**

Steigende oder fallende Kurse am Aktienmarkt bzw. bei einer einzelnen Aktie sind von der Einschätzung der Marktteilnehmer und damit von deren Anlageverhalten abhängig. Neben objektiven Faktoren und rationalen Überlegungen wird die Entscheidung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren auch durch irrationale Meinungen und massenpsychologisches Verhalten beeinflusst. So reflektiert der Aktienkurs auch Hoffnungen und Befürchtungen, Vermutungen und Stimmungen von Käufern und Verkäufern. Die Börse ist insofern ein Markt von Erwartungen, auf dem die Grenze zwischen einer sachlich begründeten und einer eher emotionalen Verhaltensweise nicht eindeutig zu ziehen ist.

Im folgenden werden einige typische Phänomene und Faktoren dargestellt, die zu Auslösern von wirtschaftlich oft nicht begründbaren Aktienkursbewegungen werden können.

### **14.1 Börsen- bzw. Marktstimmung**

In einem aufwärts gerichteten Markt neigt das Anlagepublikum dazu, zunehmend stärkeres Vertrauen zu gewinnen, immer neue Risiken auf sich zu nehmen und an ursprünglichen, rational begründeten Entscheidungen aus emotionalen Gründen nicht mehr festzuhalten. Kursrelevante negative Ereignisse, die der allgemeinen Tendenz widersprechen, werden einfach ignoriert oder als in den Kursen bereits berücksichtigt (eskomptiert) bewertet. Das Kursniveau am Aktienmarkt steigt in solchen Phasen kontinuierlich an - es kommt zeitweise zu einer Hausse-Phase ('Bull-Market').

Entsprechend - nur mit umgekehrtem Vorzeichen - zeigt sich diese emotionale Wahrnehmung bei einem anhaltenden Fallen der Aktienkurse. Kursrelevante, der allgemeinen Tendenz widersprechende positive Ereignisse werden nicht beachtet oder als in den Kursen bereits enthalten bewertet: Es kommt zeitweise zu einer Baisse-Phase ('Bear-Market').

Je nach Stimmungsphase an der Börse kann ein und derselbe Umstand, der in einem freundlichen Börsenumfeld als positiv eingeschätzt wird, ein anderes Mal als negativ eingestuft werden. Der Börsentrend entfernt sich in solchen Fällen stimmungsbedingt von der Realität.

### **14.2 Meinungsführerschaft**

Üblicherweise ist jeder Investor bemüht, seinen Anlageentscheidungen möglichst viele Informationsquellen zugrunde zu legen, um so die Ungewissheit über zukünftige kapitalmarktrelevante Entwicklungen zu reduzieren. In diesem Zusammenhang spielen z.B. Analystenempfehlungen, Presseveröffentlichungen und Börsenbriefe eine besondere Rolle. Diese Meinungsführer (Opinion Leader) besitzen eine Orientierungsfunktion für ein breites Anlegerpublikum und können den jeweiligen Börsentrend verstärken (Multiplikator- und Mitläufereffekte). Hierdurch können - oft wirtschaftlich nicht begründbare - Kursveränderungen ausgelöst werden, die den einzelnen Anleger zu Fehleinschätzungen verleiten können.

### **14.3 Trendverstärkende Spekulation**

Wegen der Ungewissheit über künftige Entwicklungen enthält jede Anlageentscheidung spekulative Elemente. Sobald sich breite Anlegerkreise infolge der psychologischen "Ansteckbarkeit" zur Spekulation in eine bestimmte Richtung verleiten lassen, besteht die Gefahr, dass sich die Börsenentwicklung tendenziell von den ökonomischen Realitäten entfernt. In solchen Übertreibungsphasen können schon vergleichsweise unbedeutend wirtschaftliche oder politische Ereignisse, die den bisherigen Börsentrend nicht bestätigen oder in Frage stellen, zu einer plötzlichen Kurs- und Trendumkehr führen.

### **14.4 Markttechnik**

Im heutigen Zeitalter moderner Technologie und Telekommunikation können auch durch computergestützte Handelsaktivitäten, insbesondere im Börsenhandel, in Sekundenschnelle drastische Kursbewegungen ausgelöst werden. Dabei besteht die Gefahr, dass es zu sich selbst beschleunigenden Prozessen kommt - Kursenkungen durch Verkäufe also automatisch eine Flut von weiteren Verkäufen nach sich ziehen. Als markantestes Beispiel gilt der 19. Oktober 1987, an dem weltweit viele Aktienmärkte den historisch stärksten Kursverfall an einem Tag erfuhren.

## **14.5 Globalisierung der Märkte**

Kursentwicklungstrends an wichtigen ausländischen Börsen haben oftmals eine Orientierungsfunktion für die heimische Börse. Wegen dieser marktpsychologischen Verflechtung können sich Entwicklungen an Auslandsbörsen - mit einer mehr oder weniger großen Verzögerung (time lag) und in unterschiedlichen Ausmaß - an der heimischen Börse niederschlagen.

## **14.6 Gesellschaftsbezogene Maßnahmen**

Die offizielle Ankündigung oder schon die verbreitete Vermutung bevorstehender gesellschaftsbezogener Maßnahmen, zum Beispiel Kapitalerhöhung, Unternehmensverträge, Firmenübernahmen, Gewinnwarnungen, erhebliche Verluste, Wechsel des Managements, kann vom Markt positiv oder negativ aufgenommen werden.

Bei günstigem Börsen- und Anlageklima wird beispielsweise eine Kapitalerhöhung tendenziell eine Kurssteigerung bewirken, sofern der Markt davon ausgeht, dass der Bezugsrechtsabschlag rasch wieder aufgeholt wird und die Dividende trotz der breiteren Kapitalbasis konstant bleibt. Bei schlechterem Börsen- und Anlageklima kann der Kapitalwunsch der Gesellschaft dagegen als Schwäche des Unternehmens ausgelegt werden und somit zu Kursrückgängen führen.

## **15 Risiko der Kursprognose**

Bei Aktiendispositionen ist der richtige Zeitpunkt des Ein- und Ausstiegs (Timing) mithin der entscheidende Faktor für den Anlageerfolg. Zahlreiche Analysemethoden, wie zum Beispiel die Fundamentalanalyse und die Chartanalyse, versuchen die Vielzahl der markt- und kursbeeinflussenden sowie der technischen Faktoren zu einer Aussage zu bündeln und einen Anhaltspunkt für eine erfolgversprechende Anlageentscheidung zu geben. Bei aller Wertschätzung der einzelnen Techniken ist jedoch zu beachten, dass keine Analyse - so gut sie in der Vergangenheit auch Erfolge gebracht haben mag - eine Garantie für Erfolg bieten kann.

### **15.1 Fundamentalanalyse**

Die fundamentale Aktienanalyse ist eine Methode zur Bewertung von Unternehmen aufgrund unternehmensspezifischer Daten und des ökonomischen Umfelds. Ziel der Fundamentalanalyse ist die Ermittlung des "fairen" oder "angemessenen" Preises einer Aktie. Das Verfahren basiert auf den klassischen Methoden der Analyse von Bilanz und Erfolgsrechnung sowie auf einer Reihe von aktienkursbezogenen Verhältniszahlen, wie beispielsweise die Dividendenrendite oder das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Als Ergebnis erhält man aus der Fundamentalanalyse Hinweise auf vermeintlich unter- bzw. überbewertete Aktien bzw. Unternehmen und damit Impulse für eine entsprechende Handlungsstrategie am Aktienmarkt.

Die Fundamentalanalyse basiert grundsätzlich auf den jeweils aktuell verfügbaren Informationen und entwickelt daraus Prognosen über die zukünftige Entwicklung. Diese Schlussfolgerungen müssen sich hinterher nicht immer als richtig erweisen, wenn etwa aktuelle Situationen in Wirtschaft und Politik und deren mögliche Auswirkungen auf die Unternehmen falsch eingeschätzt worden sind oder Marktentwicklungen die fundamentalen Daten überlagern.

### **15.2 Chartanalyse**

Die Chartanalyse (auch "technische Analyse" genannt) ist eine Technik zur Interpretation von Charts (= Kursbilder der Vergangenheit). Sie verfolgt das Ziel, Kursprognosen und Kurspotentiale abzuleiten, um so geeignete Zeitpunkte für Kauf- und Verkaufsdispositionen zu identifizieren. Der Chart stellt sich als graphische Aufzeichnung von Kursverläufen und Umsatzentwicklungen meist einer Aktie, eines Aktienindex, aber auch von Branchen und Währungen für einen ausgewählten Zeitraum dar.

Der Chartanalyst geht von der (wissenschaftlich stark umstrittenen) Hypothese aus, dass der Kursverlauf von Aktien bestimmte Muster bildet, die sich über die Zeit in ähnlicher Weise wiederholen und sich daher - einmal erkannt - zur Prognose voraussichtlicher Kursentwicklungen eignen. Viele Marktteilnehmer berücksichtigen charttechnische Faktoren bei ihren Anlageentscheidungen, was wiederum Auswirkungen auf den Kursverlauf im Sinne einer "self-fulfilling prophecy" hat: Das heißt, je öfter sich die aufgrund einer bestimmten technischen Konstellation zu erwartende Kursentwicklung eingestellt hat, desto mehr Investoren handeln danach, um den erwarteten Kurseffekt in ihren Strategien entsprechend zu berücksichtigen.

Bei der Chartanalyse ist zu berücksichtigen, dass Charts subjektiv interpretierbar sind und Aussagen aus einem Chart immer nur einen gewissen Wahrscheinlichkeitsgrad haben, aber nie als Gewissheit angesehen werden können. So können sich Prognosen aufgrund charttechnischer Formationen im Nachhinein als fehlerhaft erweisen. Aktiendispositionen bleiben somit immer Entscheidungen, die unter Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung zu treffen sind.

## **16 Abhängigkeit von Schlüsselpersonen**

In Unternehmen mit kleinen Führungsteams besteht stets die Gefahr, dass eine einzelne Person aufgrund ihres speziellen Know-hows nur schwer ersetzbar ist. Der Ausfall einer solchen Person kann ein Unternehmen in erhebliche Schwierigkeiten bringen mit erheblichem Kursrisiko für die Aktionäre.

Der Erfolg unserer Gesellschaft hängt in erheblichem Maße von den unternehmerischen Fähigkeiten des Vorstands ab. Das Ausscheiden einer unternehmenstragenden Person kann einen nachteiligen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft haben. Gleiches gilt natürlich auch für die Schlüsselpositionen für jene Unternehmen, an denen Beteiligungen erworben wurden. Die Mitglieder des Aufsichtsrates unserer Gesellschaft haben die Möglichkeit, ihr Amt jederzeit und ohne Angabe von Gründen niederzulegen. Der Eintritt eines oder mehrerer dieser Risiken kann erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft haben.

## **17 Erfolgsunabhängige Kosten**

Finanzielle Risiken liegen ferner darin, dass das Ergebnis der Gesellschaft durch erfolgsunabhängige Kosten, insbesondere für die allgemeine Verwaltung und Managementvergütung belastet wird. Auch entstehen der Gesellschaft Kosten im Rahmen der Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie die laufenden Kosten der Einbeziehung. Diese und andere Kosten müssen durch die Gewinne aus dem Kauf und Verkauf von Anlagen erst erwirtschaftet werden.

## **18 Abwicklungs- und Haftungsrisiken**

Die Gesellschaft investiert im eigenen Namen und auf eigene Rechnung in börsennotierte oder nicht börsennotierte Wertpapiere, Immobilien, Edel- und Seltenmetalle, Münzen und ausgefallene Antiquitäten. Bei der Auswahl der Anlagealternativen und der Weiterleitung von Kauf- und Verkaufsaufträgen können Fehler passieren, die möglicherweise negative Auswirkungen haben.

So ist denkbar, dass künftig einzelne Aktionäre erfolgreich Haftungsansprüche gegen die Gesellschaft betreiben und durchsetzen, wodurch die Gesellschaft nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu verkraften hätte.

## **19 Risiken der Kreditfinanzierung**

Die Gesellschaft beabsichtigt, weiterhin neben Eigenkapital auch Fremdkapital zur Finanzierung von Immobilien- und Wertpapierengagements einzusetzen. Zur Erfüllung der Verpflichtungen aus einem etwaigen Kreditengagement kann es notwendig werden, Wertpapiere oder Immobilien zu liquidieren. Dabei können Verluste entstehen, welche ganz erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz-

und Ertragslage der Gesellschaft haben können, insbesondere dann, wenn Fremdkapital für den Erwerb eingesetzt wurde.

## **20 Teil- oder Totalverlust**

Das Geschäft der Gesellschaft ist mit Risiken verbunden, die zu einem Teil- oder Totalverlust führen können. Es kann insbesondere nicht ausgeschlossen werden, dass die Wertpapiere oder die Selten- und Edelmetalle, in die die Gesellschaft zu investieren beabsichtigt, sich nicht wie erwartet entwickeln, oder dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verschlechtern. Darüber hinaus beabsichtigt die Gesellschaft auch in junge Unternehmen zu investieren, womit ein erhöhtes Verlustrisiko einhergeht.

Es ist daher möglich, dass sich der Wert der Anlagen vermindert oder sogar ein Totalverlust eintritt. Dieses Risiko wird dadurch erhöht, dass die Gesellschaft anders als eine Kapitalanlagegesellschaft bei ihren Investitionen keinerlei gesetzlichen Beschränkungen oder einer staatlichen Aufsicht unterliegt. So kann es sein, dass einzelne Positionen im Portfolio übergewichtet werden. Tritt bei diesen Positionen ein Teil- oder Totalverlust ein, kann dies erheblich negative finanzielle Folgen für die Gesellschaft haben. Das investierte Kapital ist in diesem Fall zum Teil oder ganz verloren. Kann diese negative Entwicklung nicht durch eine positive Wertentwicklung anderer Wertpapiere kompensiert werden, bedeutet dies einen teilweisen oder vollständigen Kapitalverlust, was entsprechend negative Auswirkungen auf den Wert der ausgegebenen Stückaktien zur Folge hätte.

## **21 Risiken im Zusammenhang mit dem Handel im Freiverkehr (Open Market)**

### ***21.1 Veräußerbarkeit der Stückaktien***

Die Aktien der Gesellschaft sind frei übertragbar. Auch nach der Einbeziehung der Aktien der Gesellschaft in den Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse kann nicht gewährleistet werden, dass sich nach dem Angebot ein aktiver Handel in Aktien unserer Gesellschaft entwickeln wird, noch kann sichergestellt werden, dass jederzeit eine ausreichende Nachfrage existiert.

Die Volkmann Vermögens Verwaltungs AG hat keine bestimmte Laufzeit, nach der die Gesellschaft liquidiert wird. Sind die Stückaktien nicht über die Börse veräußerbar oder findet sich auch außerhalb der Börse kein Erwerber für die Aktien, so ist der Aktionär für unbestimmte Zeit an die Gesellschaft gebunden.

Vielfältige Einflüsse können den Marktpreis der Aktien unabhängig von der Ertrags- oder Finanzlage der Gesellschaft erheblich beeinflussen. So kann der Kurs der Aktien hohen Schwankungen unterliegen. Auch kann nicht gewährleistet werden, dass der Aktienkurs nicht unter den Angebotspreis sinken wird. Es besteht daher die Möglichkeit, dass selbst bei positivem Geschäftsverlauf der Gesellschaft der Aktionär seine Beteiligung nicht oder nur mit Verlusten veräußern kann.

### ***21.2 Generelle Schwankungen der Aktienkurse***

Der Preis der Stückaktien der Gesellschaft unterliegt vielfältigen Markteinflüssen, wie z.B. der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, der Stimmung an den Börsen, den Aktivitäten der Mitbewerber sowie den Änderungen der Steuerpolitik und des Steuerrechts. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass auch bei erfolgsversprechenden Unternehmen mit langjähriger Geschäftstradition und guten Erfolgen negative Kursentwicklungen keinesfalls auszuschließen sind. Die Anleger und Analysten unterscheiden mitunter nicht hinreichend zwischen den einzelnen Unternehmen. Negative Unternehmensmeldungen über einzelne Marktteilnehmer können das gesamte Kursniveau und damit auch die Kurssituation anderer Unternehmen erheblich negativ beeinflussen. Die Kurse von Unternehmen, die in den vergangenen Jahren Wertpapiere emittierten, notieren zu Teil unter ihrem Ausgabekurs. Derartige Entwicklungen lassen sich auch in Zukunft nicht ausschließen und können erhebliche nachteilige Auswirkungen auch auf die Kursentwicklung der Aktien der Gesellschaft haben.