

Standpunkt

Oktober 2003

Sonderveröffentlichung

BHW Lazard
Short Term Plus
Auflegung 1.10.2003

©2003. Herausgeber: Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Alte Mainzer Gasse 37, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland (Selbstverlag). Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in diesem Bericht ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung von Lazard oder deren assoziierter Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder Lazard noch deren assoziierte Unternehmen übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt noch eine Kopie dieser Veröffentlichung darf ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Lazard auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmungen gegeben.

BHW Lazard Short Term Plus

- ◆ Angesichts des bestehenden Niedrigzinsumfeldes und begrenzter Risikotragfähigkeit der Investoren ist die Suche nach Anlagealternativen Gebot der Stunde.
- ◆ Die Europäische Währungsunion hat die Rentenmärkte revolutioniert, so dass heute im Kreditbereich über ABS, MBS und Unternehmensanleihen eine Fülle attraktiver neuer Produkte zur Verfügung stehen. Diese erlauben eine breitere Diversifikation aus den klassischen Staatsanleihen.
- ◆ Der BHW Lazard Short Term Plus ist ein geldmarktnaher Fonds, der in ein diversifiziertes Portfolio von europäischen ABS, MBS und Unternehmensanleihen investiert und eine Zielrendite anstrebt, die über der Verzinsung klassischer Geldmarktanlagen liegt.
- ◆ Der BHW Lazard Short Term Plus legt überwiegend in variabel verzinsliche Wertpapiere an, deren Rating mindestens BBB und im Durchschnitt mindestens AA- beträgt. Somit wird sowohl das Zinsänderungsrisiko als auch das Kreditrisiko begrenzt.
- ◆ Der BHW Lazard Short Term Plus basiert auf einem zukunftsweisenden Konzept der Arbeitsteilung von BHW Invest und Lazard Asset Management durch Fokussierung auf die jeweiligen Kernkompetenzen. Dabei übernehmen BHW Invest die Fondsverwaltung und Lazard das Fondsmanagement.

BHW Lazard Short Term Plus

Warum geldmarktnahe Anlagen?

Geldmarktanlagen und geldmarktnahe Anlagen werden bei der Diskussion über die möglichen Assetklassen bei der Kapitalanlage oft wenig beachtet. Dies ist nicht gerechtfertigt, denn unter Risiko-Ertrags-Gesichtspunkten stehen die risikoarmen Geldmarktanlagen anderen Assetklassen in nichts nach (vgl. Tabelle 1). Gerade in einer Zeit, in der die Welt von großen geopolitischen und ökonomischen Risiken gekennzeichnet ist, sollten die Investoren dem stetigen Ertrag und dem geringen Risiko von Geldmarktanlagen vermehrt Aufmerksamkeit widmen.

Tabelle 1: Globale reale Erträge, 1900-2002

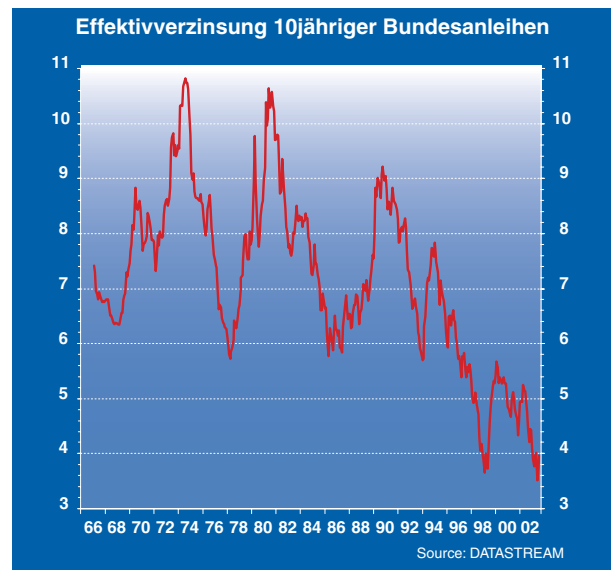
	Aktien	Renten	Cash	(Aktien-Renten)
Australien	7.4	1.4	0.5	6.0
USA	6.3	1.9	1.0	4.4
Kanada	5.9	1.8	1.7	4.1
Großbritannien	5.2	1.3	1.0	3.9
Niederlande	5.0	1.2	0.7	3.8
Japan	4.1	-1.2	-2.0	5.3
Frankreich	3.1	-0.5	-3.1	3.6
Deutschland	2.8	-2.1	-0.4	4.9
Italien	2.1	-2.0	-4.0	4.1
Welt	5.4	1.5	1.0	3.9

Alle Daten in % p.a. durchschnittlich; Quelle Dimson/Marsh/Staunton

In einem Umfeld, in dem die Verzinsung an den Rentenmärkten im Vergleich zur Vergangenheit ungewöhnlich niedrig ist, erscheinen geldmarktnahe Anlagen besonders attraktiv (vgl. Abbildung 1). Befinden sich die Kapitalmarktzinsen auf sehr niedrigen Niveaus, ist der Spielraum für steigende Zinsen und damit einhergehende Kursverluste für Investo-

ren am Rentenmarkt deutlich größer als der für fallende Zinsen. Zur Reduktion von Zinsänderungsrisiken sind geldmarktnahe Investments für viele institutionelle Investoren in diesem Umfeld fast ein Muss. Aus Risikoüberlegungen sollten insbesondere diejenigen Anleger über Alternativen zu Rentenanlagen nachdenken, die nach dem Platzen der Aktienbourse der 90er Jahre nicht mehr über genügend Reserven verfügen, um ein großes Zinsänderungsrisiko schultern zu können.

Abbildung 1:

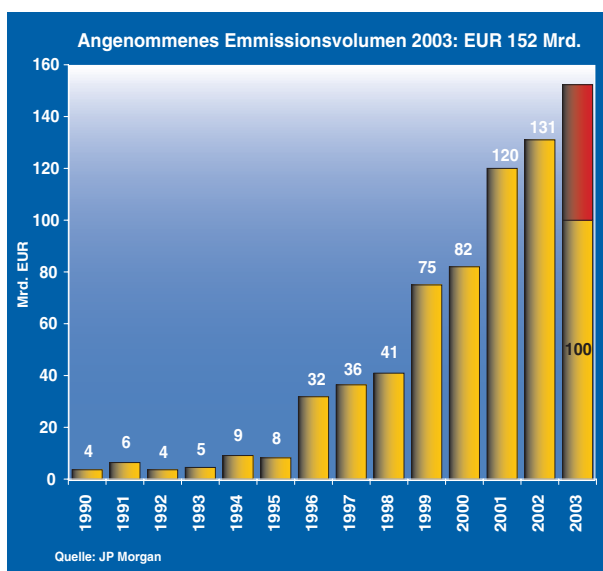


Geldmarktanlagen sind auch das klassische Produkt für das Parken von Liquidität, wenn es primär auf Werterhalt ankommt. Dabei ist das Problem klassischer Geldmarktprodukte, dass der durchschnittliche Ertrag oft so niedrig ist, dass er unter den Refinanzierungskosten der meisten institutionellen Anleger liegt. Die Kassenhaltung kostet laufend Nettoertrag. Für Investoren, die zu einer regelmäßigen größeren Kassenhaltung gezwungen sind, ist daher ein höherverzinsliches geldmarktnahe Produkt fast lebensnotwendig.

Warum neue Produkte nutzen?

Wenn die Europäische Währungsunion irgendeinen Bereich der Welt verändert hat, so ist dies der europäische Kapitalmarkt. Mehr noch – die EWU hat die Struktur und Funktionalität der Märkte, insbesondere die des ehemals hausbackenen Rentenmarktes, revolutioniert. Während europäische Staatsanleihen an Bedeutung verloren haben, wurden für die Anleger eine Fülle neuer, attraktiver Produkte geschaffen. Die Kapitalanlagegesellschaften können den Kunden jetzt Problemlösungen anbieten, die vor wenigen Jahren noch nicht existiert haben. Die mit dem Start der EWU stark gewachsenen Märkte für Asset Backed Securities (ABS), Mortgage Backed Securities (MBS) und Unternehmensanleihen haben das Anlagespektrum im geldmarktnahen Segment um eine in der Vergangenheit unvorstellbare Masse von liquiden Anlageinstrumenten erweitert (vgl. Abbildung 2). Neben Banken sind zunehmend auch Versicherungen und Pensionsfonds Nachfrager von ABS und MBS. Mit Hilfe von Investments in ABS, MBS und Unternehmensanleihen ist es heute möglich geworden, geldmarktnahe Fondsprodukte anzubieten, die „geringes Risiko“ mit „höherem Ertrag“ kombinieren, wie es bis zum Start der EWU nicht möglich war.

Abbildung 2: ABS / MBS-Emissionsvolumina Europa



Unser geldmarktnahes Produkt „BHW Lazard Short Term Plus“ erweitert daher die Definition des Geldmarktes in geldmarktnahe Bereiche durch den Einbezug von ABS, MBS und Unternehmensanleihen in das Anlageuniversum. So kann man die

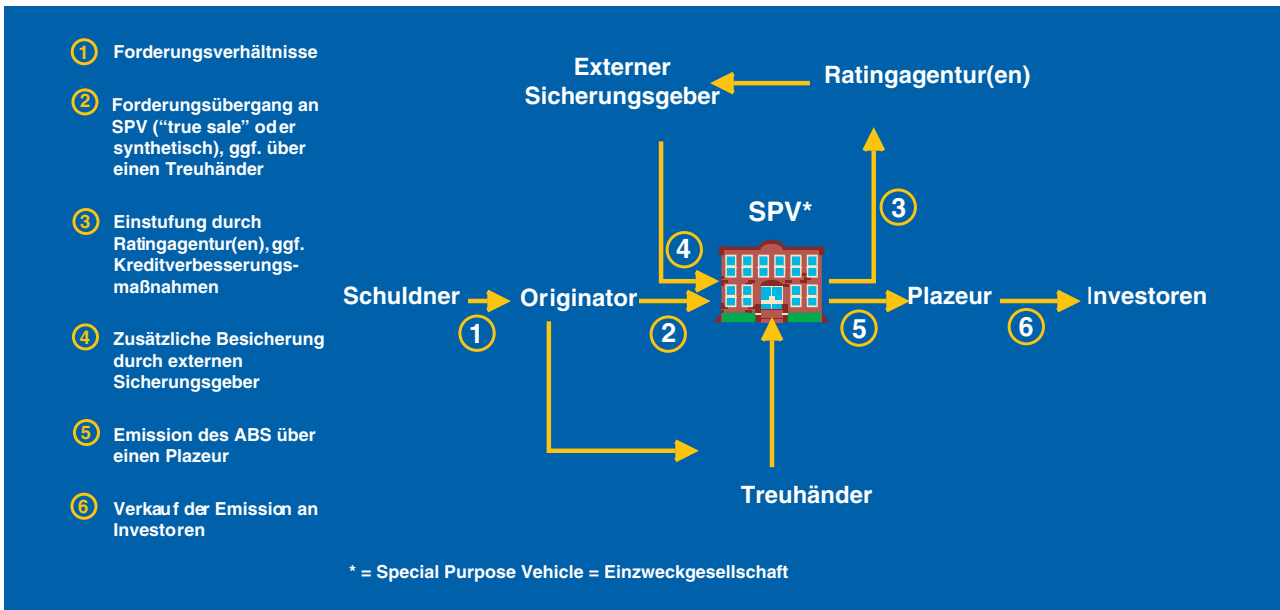
Rendite-Risiko-Struktur deutlich verbessern. Das Grundgerüst des Fonds bilden ABS und MBS. Unternehmensanleihen werden als Portfolioeinmischung in begrenzter Gewichtung zur Renditestigerung miteinbezogen.

Was sind ABS und MBS?

ABS beruhen auf der Verbriefung von Aktiva. Es handelt sich meist um Kreditforderungen, aber es gibt auch eine Fülle anderer verbrieftbarer Assets. Bei der Generierung der ABS bündeln Banken und Unternehmen ausstehende Forderungen, verbrieften diese über Wertpapiere und verkaufen die Papiere an Kapitalanleger. ABS gehören somit zu den kollateralisierten Anleihen, bei denen ein verpfändetes Aktivum der Kreditverbesserung dient. Bei diesen Anleihen resultiert die Fähigkeit zur fristgerechten Bedienung der Verpflichtungen (in den meisten Fällen) einzig aus den verbrieften Aktiva. Man spricht auch von forderungsgeschützten Wertpapieren.

Es ist ein wichtiges Merkmal der ABS, dass die Banken und Unternehmen als Gläubiger die gebündelten Forderungen mit Hilfe eines Originators und in Zusammenarbeit mit einem Treuhänder an eine eigens gegründete Ein Zweckgesellschaft (SPV) ausgliedern, was es erlaubt, die Forderungen aus der Bilanz herauszunehmen (vgl. Abbildung 3). Die ABS, die eigentlichen Wertpapiere, welche die Investoren erwerben, werden von der Ein Zweckgesellschaft, nicht vom ursprünglichen Gläubiger emittiert und mit Hilfe eines Plazeurs verkauft. Die Ratingagenturen, die eine ABS-Emission raten, beurteilen die Qualität der Struktur und des Pools der verpfändeten Aktiva, nicht die Qualität des ursprünglichen Gläubigers. Eventuell kann die Qualität der Emission noch durch externe Kreditverbesserungsmaßnahmen unter Mithilfe eines externen Sicherungsgebers verbessert werden, um das Rating einer Emission weiter zu steigern. Die direkte Form der Verbriefung unterscheidet das größte Teilsegment der ABS, die Mortgage Backed Securities (MBS), von den ansonsten in manchem ähnlich strukturierten Pfandbriefen.

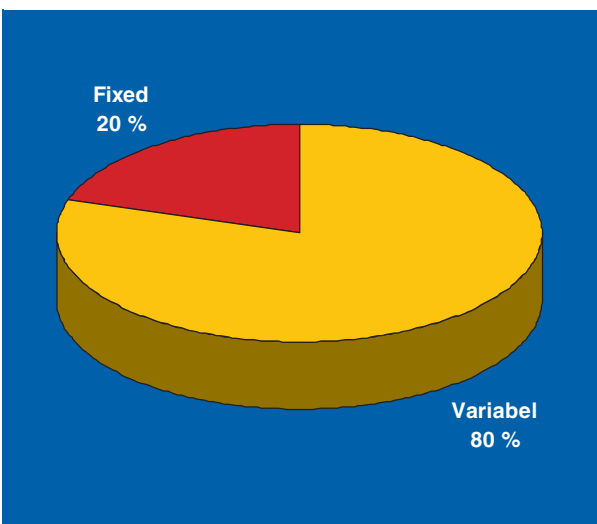
Abbildung 3: Schematischer Aufbau einer ABS-Struktur



Welche Vorteile bieten ABS und MBS?

ABS und MBS bedeuten für geldmarktnahe Anlagen einen Durchbruch. Im Markt der europäischen Staatsanleihen ist das Angebot an variabel verzinslichen Anleihen, deren Kupon quartalsweise oder halbjährlich an die Geldmarktverzinsung angepasst wird, vergleichsweise bescheiden. ABS und MBS (sowie Unternehmensanleihen) bieten dagegen eine Fülle von Titeln mit variabler Verzinsung (vgl. Abbildung 4). Dies macht die Einbeziehung dieser Emissionen in geldmarktnahe Produkte besonders attraktiv und erlaubt den Kapitalanlagegesellschaften eigentlich erst heute, wirklich attraktive geldmarktnahe Fonds zu offerieren.

Abbildung 4: Zusammensetzung europäischer ABS und MBS



Der entscheidende Vorteil von ABS und MBS ist dabei die attraktive Verzinsung (i.d.R. deutlich über EURIBOR) trotz erstklassigen Ratings. Der Markt zahlt für die etwas geringere Liquidität und für den Analyseaufwand wegen der Komplexität der Strukturen eine Prämie im Vergleich zu einfacheren Rentenprodukten. Die hohe Bonität der meisten ABS und MBS-Produkte kommt daher, dass ihre Kreditqualität im wesentlichen von der Werthaltigkeit des verbrieften (und meist stark diversifizierten) Forderungspools abhängt und nicht von der Qualität des Emittenten der Struktur. Zusätzlich sind die meisten ABS und MBS mit ergänzenden strukturellen Kreditsicherungsmaßnahmen für die Investoren ausgestattet (sogenannten Credit Enhancements), die das Ausfallrisiko weiter senken.

So ist es auch zu erklären, dass empirische Analysen gezeigt haben, dass die Ratingstabilität von ABS und MBS wesentlich höher ist als die anderer Kreditprodukte. Während sich die finanzielle Situation eines Emittenten von Anleihen relativ schnell verschlechtern kann, entwickelt sich die Qualität eines Pools von Forderungen im Zeitverlauf wesentlich stabiler. Daher ist das Risiko, bei einem ABS oder MBS-Produkt irgendwann einen Zahlungsausfall zu erleiden, niedriger als bei anderen Rentenprodukten (mit dem gleichen Rating). Auch die Renditevolatilität ist bei ABS und MBS niedriger als bei anderen Zinsprodukten und die Spreadstabilität ist deutlich größer als beispielsweise die von Unternehmensanleihen. Insgesamt ist das Rendite-Risiko-Profil bei ABS und MBS dem anderer Assetklassen überlegen (vgl. Abbildung 5).

Abbildung 5: Moody's Ratingübergangswahrscheinlichkeiten

Moody's Ratingübergangswahrscheinlichkeiten von ABS/MBS 1983-2002							
From	TO						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa or below
Aaa	98,90%	0,89%	0,13%	0,04%	0,00%	0,00%	0,03%
Aa	5,45%	91,46%	2,28%	0,63%	0,09%	0,03%	0,06%
A	1,13%	2,74%	93,54%	1,82%	0,52%	0,07%	0,18%
Baa	0,53%	0,65%	2,25%	90,40%	3,83%	1,26%	1,08%
Ba	0,14%	0,06%	0,78%	3,99%	86,33%	3,24%	5,46%
B	0,00%	0,06%	0,06%	0,46%	0,85%	88,95%	9,62%
Caa or below	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,17%	0,34%	99,49%

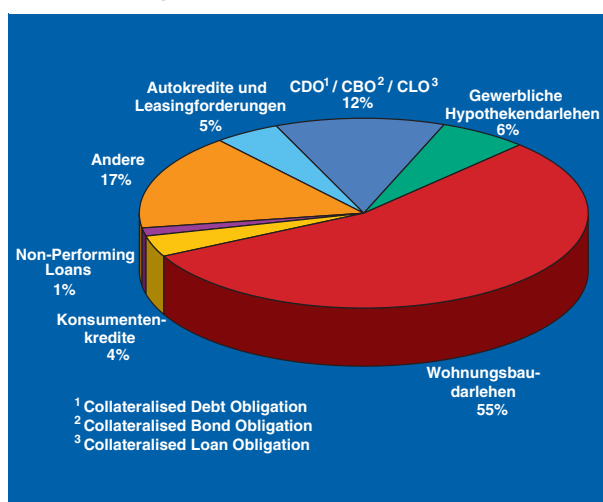
Source: Moody's

Moody's Ratingübergangswahrscheinlichkeiten von U-Anleihen 1983-2002							
From	TO						
	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa or below
Aaa	89,83%	9,17%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Aa	0,79%	89,66%	9,04%	0,37%	0,09%	0,02%	0,03%
A	0,05%	2,53%	90,68%	5,77%	0,70%	0,22%	0,04%
Baa	0,05%	0,28%	5,94%	86,95%	5,25%	1,12%	0,41%
Ba	0,01%	0,04%	0,61%	5,50%	82,59%	9,01%	2,23%
B	0,01%	0,06%	0,23%	0,61%	6,19%	81,22%	11,68%
Caa or below	0,00%	0,00%	0,00%	1,01%	2,57%	6,53%	89,88%

Source: Moody's

Zudem erhält der Anleger über ABS und MBS Zugang zu Investitionsmöglichkeiten in ein diversifiziertes Portfolio eines Marktes, in das er sonst nicht investieren könnte. Die durch ABS und MBS verbrieften Forderungen und (zukünftigen) Zahlungsströme umfassen nämlich praktisch alle Bereiche von Krediten und Forderungen, die im Wirtschaftssystem vorkommen, wie z.B. Wohnungsbaudarlehen und gewerbliche Hypothekendarlehen, Leasingforderungen, Projektfinanzierungen, Autokredite, Unternehmenskredite, Verbraucherkredite oder Kreditkartenforderungen (vgl. Abbildung 6).

Abbildung 6: Europäische ABS nach Art der Besicherung



Zinsprodukte im Konjunkturaufschwung?

Ein Konjunkturaufschwung ist in der Regel mit steigenden Zinsen verbunden, so dass beispielsweise bei Staatsanleihen die Gefahr von Kursverlusten droht. Bei unserem Fonds „BHW Lazard Short Term Plus“ wird daher das Zinsänderungsrisiko durch zwei Maßnahmen stark reduziert. Einerseits investiert der Fonds schwerpunktmäßig in variabel verzinsliche Anleihen, die kaum Zinsänderungsrisiken aufweisen, da ihr Kupon quartalsweise oder halbjährlich an die neue Zinssituation angepasst wird. In einem Umfeld steigender Zinsen würden die Kupons der zugrundeliegenden Anleihen also stetig nach oben angepasst werden.

Das dadurch bereits stark reduzierte Zinsänderungsrisiko wird andererseits durch einen zweiten Effekt reduziert. Aufgrund des Renditeaufschlags zu Staatsanleihen bieten ABS und MBS genauso wie Unternehmensanleihen eine gewisse zusätzliche Absicherung gegen steigende Zinsen. Sollten die Zinsen steigen, dürften die Renditeaufschläge zusammenlaufen, denn dann steigen die Zinsen der liquidesten Produkte, der Staatsanleihen, am stärksten. Steigende Zinsen aufgrund einer Konjunkturbesserung oder wegen neuerweckter Inflationsgefahren wären zudem mit einem verbesserten Ausblick für die Unternehmensgewinne und damit die

Kreditqualität von Unternehmen, Banken und allen anderen Kreditnehmern verbunden, was den Märkten für Unternehmensanleihen und ABS/MBS zugute käme. ABS, MBS und Unternehmensanleihen bieten sozusagen einen natürlichen Inflations- und Wachstumshedge gegen steigende Zinsen im Bereich der Rentenprodukte.

Welche Risiken beinhalten ABS und MBS?

Die höhere Verzinsung der ABS und MBS gibt es nicht umsonst. Ein Nachteil von ABS und MBS ist wegen der extremen Heterogenität des Marktes und der komplexen Strukturen der erschwerte Vergleich der ABS und MBS untereinander, so dass die Analyse enorm aufwändig ist. Hauptrisiken, die genannt werden müssen, sind das mögliche Wiederanlagerisiko, da meist Kündigungsrechte (Prepayment-Optionen) eingebaut sind, das Kreditrisiko, sowie das strukturelle Risiko der Produkte.

Der hohe Analyse- und Bewertungsaufwand erfordert bei der Anlage den Spezialisten. Erfolg versprechen kann nur ein aktives Portfolio Management, das auf einer fundamental getriebenen Einzeltitel-selektion basiert. Bei der Analyse muss der Anleger umdenken. Die klassischen Ertragsmotoren der Rentenanlage aus dem Bereich der Makroanalyse – Zinsprognose, Währungsprognose und Zinskurvenprognose – müssen ergänzt und ersetzt werden durch die Analyse von Vorfälligkeitsrisiken, strukturellen Risiken und Kreditrisiken (z.B. Poolcharakteristiken).

Abbildung 7: Vor- und Nachteile von Asset Backed Securities

aus Sicht des Investors	
Vorteile	Nachteile
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Attraktive Verzinsung ◆ Überwiegend erstklassige Ratings ◆ Investitionsmöglichkeiten in ein diversifiziertes Portfolio eines Marktes, zu dem ansonsten kein Zugang besteht ◆ Hohe Rentabilität im Vergleich zu anderen Kreditprodukten ◆ Geringes Zinsänderungsrisiko aufgrund des 80 %igen Anteils variabel verzinslicher Anleihen 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Erschwerter Vergleich von Alternativen durch Heterogenität des Marktes ◆ Evtl. Wiederanlagerisiko ◆ Evtl. strukturelles Risiko

Welche Anlageziele kennzeichnen unseren BHW Lazard Short Term Plus?

Ziel unserer geldmarktnahen Strategie ist das Erreichen einer Zielrendite, die über der Verzinsung klassischer Geldmarktanlagen liegt. Dabei soll das Zinsänderungsrisiko trotzdem so weit wie möglich ausgeschlossen werden, indem überwiegend in geldmarktnahe, variabel verzinsliche Wertpapiere angelegt wird, deren Rating mindestens BBB und im Durchschnitt mindestens AA- beträgt. Eine Anlage erfolgt nur in Wertpapiere, die über eine ausreichende Liquidität verfügen.

Die Zielrendite soll dabei über den Refinanzierungskosten der meisten institutionellen Investoren (Eigenkapitalkosten der Unterlegung) liegen, so dass für den institutionellen Investor ein positiver laufender Nettoertrag möglich wird. Durch den potenziellen Einbezug eines breiten Anlageuniversums von europäischen ABS, MBS und Unternehmensanleihen wird eine Optimierung der Gesamtrisikostreuung über Diversifikation und Erschließung neuer Marktsegmente möglich.

Es wird in ein Grundgerüst von ABS und MBS zur Erreichung möglichst weitgehender Risikobegrenzung investiert. Mehrertrag kann durch den Einbezug von Unternehmensanleihen generiert werden. Unternehmensanleihen bieten höhere Renditeaufschläge zu Staatsanleihen, erfordern aber eine sehr aktive Steuerung des Kreditrisikos, da ihre Performance weitgehend von unternehmensspezifischen Daten abhängt.

Wie erfolgt die Risikokontrolle?

Grundlage des Vorgehens des BHW Lazard Short Term Plus ist die Devise „Risikobegrenzung geht vor Renditesteigerung“. Vorsorge ist Trumpf bei diesem Ansatz. Basis des Risiko-Managements ist die sorgfältige Analyse und Auswahl der Einzeltitel vor Erwerb.

Neben der sehr sorgfältigen Einzeltitelselektion nutzen wir aber auch noch den entscheidenden Vorteil, den die Fondslösung in diesem Produktsegment bietet – Diversifikation. Wir investieren stets in ein breit gestreutes Portfolio, in dem die ABS und MBS-Anlagen sowohl nach Rating als auch nach Arten der Besicherung (den sogenannten Collaterals) möglichst breit aufgestellt sind. Aufgrund einer angestrebten Streuung der Anlage über i.d.R. mindestens 50 Titel bestehen bei den einzelnen Tranchen je nach Rating und Tranchengröße Maximalgewichtungen von 1-3%. Mit der gleichen

Sorgfalt der Einzeltitelselektion und der Diversifizierung gehen wir beim Aufbau des Portfolios von Unternehmensanleihen vor, die der Renditesteigerung dienen.

Für welche Anleger ist BHW Lazard Short Term Plus geeignet?

Geldmarktnahe Fonds wie unser Ansatz des „BHW Lazard Short Term Plus“ können für viele Anlegergruppen interessant sein. Versicherungen, die in der Regel einen Großteil ihrer Kapitalanlagen im Rentenmarkt halten, kommen als Käufer zur Reduzierung des Zinsänderungsrisikos in Frage, denn bei der Implementierung des Fonds wurden die Mustervertragsbedingungen für ein deckungsstockfähiges Sondervermögen des BVI berücksichtigt.

Geldmarktnahe Fonds kommen aber auch für die Liquiditätshaltung von Anstalten (z. B. Rundfunkanstalten), von Versorgungswerken (Pensions-, Unterstützungskassen) und von Kommunen in Frage. Für Banken und Sparkassen können diese Produkte eine interessante Anlageform sein, da ihre laufende Verzinsung über den Refinanzierungskosten (Eigenkapitalkosten) liegt, obwohl das durchschnittliche Rating deutlich besser ist als das eines typischen Mittelstandsportfolios einer deutschen Bank. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ABS/MBS bis zur Umsetzung von Basel II im Rahmen des Grundsatz 1 über das Eigenkapital zu 100% angerechnet werden, was eine Unterlegung mit 8% Eigenkapital bedeutet.

Warum BHW Lazard?

BHW Invest und Lazard Asset Management setzen gemeinsam ein zukunftsweisendes Konzept der Arbeitsteilung in der Vermögensanlage erfolgreich um. Beide Gesellschaften fokussieren sich dafür auf ihre jeweilige Kernkompetenz:

- ◆ BHW Invest übernimmt die Fondsverwaltung und Lazard das Fondsmanagement
- ◆ BHW Invest ist ein hochspezialisierter Anbieter von Fondsadministration
- ◆ Lazard hat seit vielen Jahren Erfahrung in der Analyse und im Management von ABS, MBS und Unternehmensanleihen; dies garantiert einen stabilen und bewährten Investmentprozess
- ◆ Beide Unternehmen agieren unabhängig von Konzerninteressen

Wie sieht BHW Lazard Short Term Plus konkret aus?

Fondsdaten

ISIN:	DE0008006297
Auflegung:	1. Oktober 2003
KAG:	BHW Invest GmbH Alte Mainzer Gasse 37 D-60311 Frankfurt am Main
Depotbank:	WestLB AG, Herzogstraße 15, D-40217 Düsseldorf
Fondsmanager:	Lazard Asset Management (Europe) GmbH Alte Mainzer Gasse 37 D-60311 Frankfurt am Main
Anlagehorizont:	kurz- bis mittelfristig
Anlageschwerpunkt:	Europäische ABS und MBS, begrenzte Beimischung von Unternehmensanleihen
Fondswährung:	Euro, Währungsrisiken werden gedeged
Zinsänderungsrisiko:	Effektive Duration durchschnittlich nicht größer als 12 Monate, Schwerpunkt auf Anleihen mit variabler Verzinsung.
Ratings:	Alle Anlagen mindestens BBB, im Durchschnitt mindestens AA-
Erträge:	Schwerpunkt ordentliche Erträge
Deckungsstockfähig:	Fonds erfüllt Mustervertragsbedingungen für ein deckungsstockfähiges Sondervermögen des BVI
Erstausgabepreis:	50,- Euro
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,00 %
Verwaltungsvergütung:	z. Zt. 0,30 % p.a.
Erstanlage:	1.000.000,- Euro
Geschäftsjahresende:	30. September
Fondsart:	ausschüttend
Ausschüttung:	4. Quartal

Verfasser: Werner Krämer
Tel.: 069 / 50 60 6 - 141



www.bhw-invest.de



www.lazardnet.de

Alte Mainzer Gasse 37
60311 Frankfurt am Main
Tel.: 069 - 50 60 6 - 0
Fax: 069 - 50 60 6 - 100