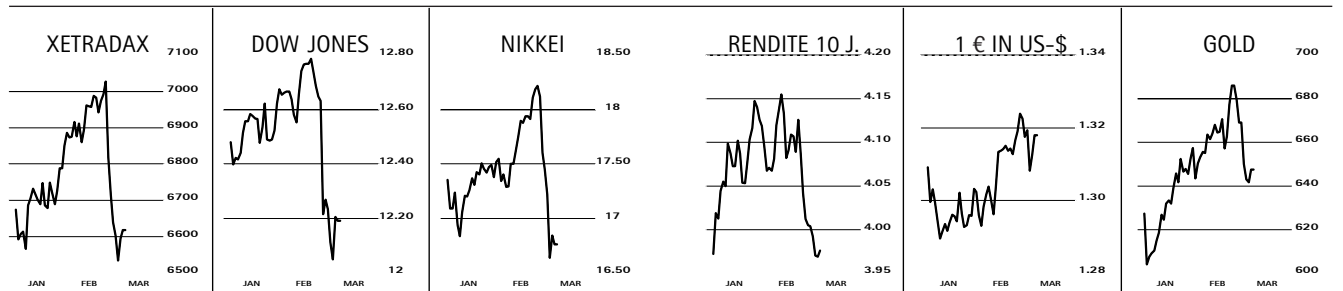


Anlage-Barometer



Quelle: T.F.DATASTREAM

Börse: Scheinriese China

Der Kursrutsch an den Börsen rund um den Erdball beschäftigt weiterhin die Märkte. Dass die Abwärtsbewegung ausgerechnet von einer scharfen Korrektur an der Shanghaier Börse angeschoben wurde, unterstreiche die gewachsene Bedeutung Chinas für die Weltwirtschaft, heißt es erstaunlich einhellig in den Kommentarspalten internationaler Medien. Zwar ist richtig, dass Chinas Anteil an der Weltwirtschaft wächst. Doch das erklärt keineswegs die Kettenreaktion an den Börsen in der vergangenen Woche. Vielmehr deutet vieles darauf hin, dass das Beben in Shanghai westlichen Investoren als **willkommener Vorwand** diene, **um Gewinne mitzunehmen**. Denn Chinas ökonomisches Gewicht wird überschätzt. Die Volkswirtschaft gleicht einem Scheinriesen, der wie in *Michael Endes* Geschichte von *Jim Knopf* nur von weitem gigantisch wirkt, bei einer Betrachtung aus der Nähe aber auf menschliches Maß zusammenschrumpft.

Hohe Wachstumsraten faszinieren

Genau genommen ist China noch ein ökonomischer Zwerg. Mit einem Anteil an der Weltbevölkerung von 20% erwirtschaftet das Land lediglich 5% der globalen Wirtschaftsleistung (USA: 28%, Europa: 31%). Und die Verflechtung mit westlichen Industrienationen wie Deutschland ist nicht so weit fortgeschritten, wie die überproportionale Berichterstattung über China suggeriert. Vermutlich sind es die hohen Wachstumsraten die faszinieren und die Wahrnehmung verzerren. Denn sie lenken den Blick darauf, was China einmal sein wird, aber eben noch lange nicht ist. **Beispiel Export:** Die deutschen Ausfuhren nach China stiegen 2006 um 29,6% im Vergleich zum Vorjahr. **Absolut beträgt das Volumen**

aber lediglich 27,5 Mrd. Euro. Selbst nach Polen exportierten die deutschen Unternehmen mehr Waren (28,8 Mrd. €). Insofern müsste ein Einbruch der polnischen Konjunktur oder Börse einen mindestens ebenso großen Einfluss auf das Finanzmarktgeschehen in Deutschland haben wie Marktturbolenzen in China. Das ist aber nicht der Fall. Die polnischen Märkte sind, wenn überhaupt, bestenfalls eine kleine Meldung wert und bewegen hierzulande keine Kurse. Das wiederum kann nicht verwundern, denn nach Polen gehen nur rund 3% des deutschen Gesamtexports.

Dass eine schwächere chinesische Wirtschaft zu einem bemerkenswerten Umsatz- und Gewinnrückgang bei den hiesigen Konzernen führen könnte, ist also nicht zu erkennen und demnach auch keine Begründung für Kursabschläge. Hinzu kommt, dass die **Ökonomie in China keineswegs ins Stottern geraten** ist. Der Kurssturz an der Shanghaier Börse gründete sich nicht auf überraschend schlechte Konjunkturdaten, sondern auf politische Gerüchte, die Regierung wolle sowohl die stark expandierende Realwirtschaft als auch den Börsenboom dämpfen. Den Willen dazu hatten Regierungsvertreter bereits Ende Januar lautstark bekundet. Damals gab der Aktienmarkt innerhalb von drei Tagen um 11% nach. An den westlichen Börsen ging diese Entwicklung spurlos vorüber – so

Inhalt

Value-Depot: Adidas ausgestoppt	2
Frankfurter Parkett: Conergy, Lafarge, Celgene	3
R. Fischer: Korrektur dürfte sich fortsetzen	4
Geld parken: Die besten Varianten	5
Fuchs-Produkt-Check: UBSS ² Mart-Bonus-Zertifikat	6

wie sonst auch. **Denn die Korrelation zwischen dem Shanghaier Aktienmarkt und dem DAX 30 oder dem S&P 500 ist nur sehr schwach und nicht stabil.**

Das hohe BIP-Wachstum von mehr als 10% versuchen die Chinesen bereits seit Jahren zu normalisieren – bisher ohne Erfolg. Sollte die Regierung neue Rahmenbedingungen schaffen, um Exzesse an den Aktienmärkten zu verhindern, hätte das auf die Realwirtschaft vermutlich kaum Einfluss. Denn nur ein verschwindend geringer Anteil der Bevölkerung besitzt Aktien. Kursänderungen haben also keinen nennenswerten Einfluss auf den Konsum. Auch sollte nicht vergessen werden, dass etwa der Shanghai-A-Aktien-Index in den vergangenen 12 Monaten um 130% gestiegen ist. Gemessen daran muss selbst ein Einbruch um weitere 20 bis 30% kein Ende des langfristigen Aufwärtstrends bedeuten.

Keine Aktienblase in China

Trotz des exorbitanten Preisanstiegs kann man noch nicht von einer Blase am chinesischen Aktienmarkt sprechen. Zwar sind Dividendepapiere mit einem KGV von derzeit 30 teuer, aber noch weit von historischen Höchstständen entfernt. Auch haben sich die Börsen nicht von der Realwirtschaft abgekoppelt. **Im Durchschnitt entsprechen die jährlichen Aktienkursgewinne dem nominalen Wachstum der Wirtschaftsleistung.** Vor diesem Hintergrund erscheint der kräftige Preisanstieg der Dividendentitel als Aufholprozess. Denn in der Baisse zwischen 2001 und 2004 blieben die Kurse hinter dem Output und den Gewinnen zurück.

Unter dem Strich wird bei einer nüchternen Analyse

der Fakten deutlich, dass die größten Gefahren für die Finanzmärkte zur Zeit nicht in China lauern. Aber auch die um sich greifende Angst, die wachsenden **Ausfälle auf dem amerikanischen Hypothekenmarkt** könnten das Finanzsystem ins Wanken bringen und auf die reale Wirtschaft übergreifen, erscheint aus heutiger Sicht übertrieben. Vielmehr handelt es sich um eine **normale Marktberreinigung**, die lokal begrenzt bleiben dürfte. Betroffen ist der Hypothekenmarkt für Immobilienbesitzer mit geringer Bonität (Subprime Lending). In der zurückliegenden Niedrigzinsphase nahmen Millionen Amerikaner mit geringem Einkommen Darlehen mit flexiblen Zinssätzen zu anfänglich günstigen Konditionen auf. Als die Kapitalkosten wieder stiegen und gleichzeitig die Häuserpreise unter Druck gerieten, konnten viele Schuldner ihre Kredite nicht mehr bedienen. In den vergangenen Monaten stieg die Zahl der Ausfälle immer weiter an, gleichzeitig nehmen die Zwangsversteigerungen zu.

Insgesamt dürfte der Subprime-Markt aber zu klein sein (Schätzungen schwanken zwischen 10 und 20% des gesamten US-Hypothekenmarkts), um eine Kettenreaktion anzuschleppen. Die Aufregung könnte aber auf die Aktienmärkte positiv wirken. Denn **besorgte Notenbanken neigen eher zu Zinssenkungen als zu einer straffen Geldpolitik.**

- **Fazit:** Die von Shanghai angeschobene Kettenreaktion an den internationalen Börsen ist ökonomisch nicht erklärbar. Offenbar haben viele Investoren an den westlichen Märkten nur auf einen Verkaufsvorwand gewartet, was die gestiegene Nervosität spiegelt. Auch wenn sich die Börsen in den vergangenen Tagen wieder stabilisierten, sollten sich Anleger noch zurückhalten. Technisch orientierte Analysten rechnen etwa im DAX mit einer Fortsetzung der Korrektur (siehe Seite 4).

Value-Depot: Adidas ausgestoppt

Stück	Aktie	letztes Kaufdatum	(durchschn.) Kaufkurs*	aktueller Kurs*	Stoppkurs*	Kurswert*	Rendite	
300	BMW	12.10.06	42,02	42,48	36,50	12.744,00	1,1	
200	Bunge	17.10.06	47,90	59,95	55,50	11.990,00	25,2	
2.000	PSI	21.09.06	4,35	4,25	4,00	8.500,00	-2,3	
Startvolumen: 100.000 €					Barmittel	109.933,67		
					Wertentwicklung seit Start	11.01.2001	143.167,67	43,2
					Wertentwicklung seit	01.01.2007		0,5

* in €; Stand 7. 3. 2007

Gestern hat es auch ADIDAS erwischt. Die Aktie wurde bei 35 € ausgestoppt. Unter diese Marke war der Titel gerutscht, nachdem der Sportartikelhersteller die Bilanz für 2006 vorgelegt hatte. Da wurde endgültig klar, dass es noch lange dauern wird, bis der für 3 Mrd. € gekaufte Konkurrent REEBOK einen positiven Beitrag zum Konzernergebnis liefern wird. Besorgniserregend ist vor allem die Entwicklung des Auftragsbestands. Bei

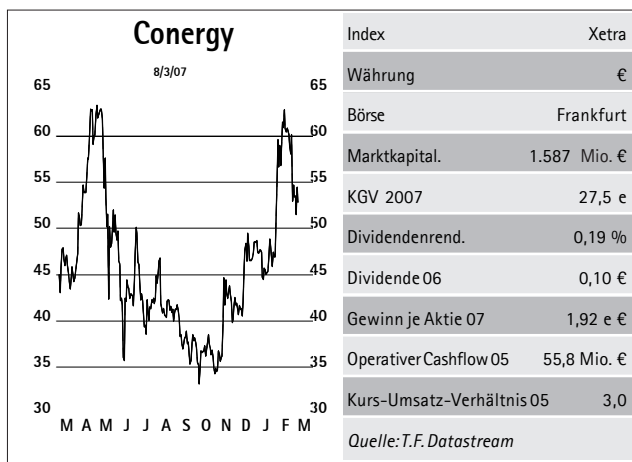
Reebok ging er währungsbereinigt zum Jahresende um 12% zurück und die Hauptmarke Adidas legte nur um 1% zu. Der Zuwachs in Asien konnte gerade die Rückgänge in Europa und Nordamerika kompensieren. Wir werden Adidas weiter beobachten, aber vorerst nicht wieder einsteigen. Im Wochenvergleich musste unser Depot weiter Federn lassen, obwohl sich die Märkte stabilisierten. Der Wert gab um gut 1% nach.

Vom Frankfurter Parkett / Auslandsbörsen

CONERGY (Kurs: 54,49 €; ISIN: DE 000 604 002 5) – Auslandsgeschäft wächst kräftig

Die Gesellschaft deckt als integrierter Hersteller auf dem Sektor erneuerbarer Energien ein breites Feld ab. Schwerpunkt ist die Photovoltaik. Zudem werden Kleinwindenergieanlagen und Wärmepumpen hergestellt.

2006 war ein erfolgreiches Geschäftsjahr. Der Umsatz stieg um 42% auf 752,2 Mio. €. Einen immer gewichtigeren Platz nimmt das **Auslandsgeschäft** ein. Es verdreifachte sich im Vergleich zum Vorjahr auf ein Volumen von 291 Mio. €. Wegen eines umfangreichen Investitions-



programms stieg der Gewinn (+8,3% auf 30,1 Mio. €) unterproportional zum Umsatz. Die Prognosen für 2007 sind aber hervorragend, die Auftragsbücher gut gefüllt. Auch der Gewinn dürfte deutlich an Dynamik zulegen. Marktbeobachter erwarten ein Plus von 25%, denn die vorjährigen Investitionen sollen sich bereits in diesem Jahr zum Teil bezahlt machen. Wir rechnen mit einer Dividendenerhöhung von 10% auf 55 € je Aktie.

Conergy wird in den kommenden Jahren von der weiter anschwellenden CO₂-Debatte profitieren. Vor allem aus mittelfristiger Sicht ist die Aktie ein Engagement wert, denn eine Marktsättigung im Bereich erneuerbare Energien ist mittelfristig nicht zu erwarten. Der Zeitpunkt zum Einstieg ist günstig, denn die Aktie notiert aktuell 18% unter ihrem Höchststand von 2006.

► **Empfehlung:** Kaufen; Kursziel: 65 €; Stop-loss: 48 €.

LAFARGE (Kurs: 111,43 €; ISIN: FR 000 012 053 7) – Konkurrenten abgehängt

Der im EURO STOXX 50 notierte weltweit größte Zementhersteller hängte die Konkurrenz im vergangenen Jahr locker ab. Die Umsatzsteigerung von 17% auf 16,9 Mrd. € vergrößerte den Abstand zu den Konkurrenten HOLCIM (Schweiz) und CEMEX (Mexiko) deutlich. Lafarges Geschäftsschwerpunkte liegen in Europa (kräftiger Ausbau in den osteuropäischen Ländern), Nordamerika und

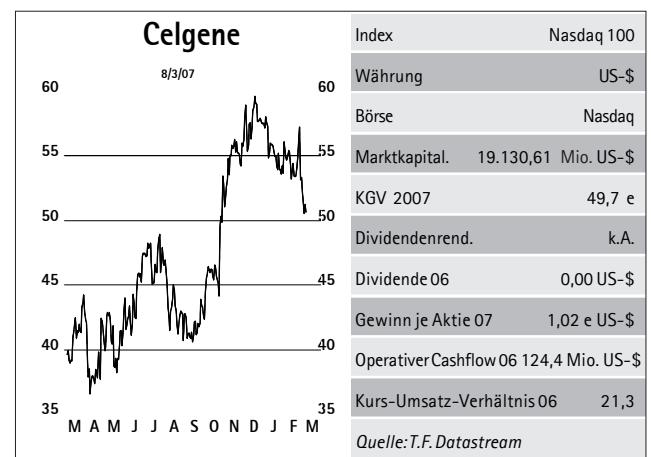
Ostasien mit ausgesprochen starkem China-Geschäft. Der belgische Investor *Albert Frère* hat 2006 seine Milliarden aus der Bertelsmann Beteiligung umgehend zum Einstieg bei Lafarge genutzt. Somit kann der Konzern investieren, ohne dass sich das gewinnrückend auswirkt. Das Management will den Gewinn in den kommenden Jahren um durchschnittlich 10% p. a. steigern.

2006 stieg der Gewinn um 25% auf 1,37 Mrd. €. Die Dividende dürfte um 18% auf 3 € je Aktie steigen, die Dividendenrendite beträgt 2,9%. Mit einem KGV von 12 ist der Titel relativ günstig

► **Empfehlung:** Kaufen; Kursziel: 130 €; Stop-loss: 102 €.

CELGENE (Kurs: 51,24 US-\$; ISIN: US 151 020 104 9) – Zukunftsträchtiger Krebspezialist

Das Biotech-Unternehmen gehört weltweit zu den Großen der Branche. Im US-Anlageuniversum gilt Celgene als der **attraktivste und zukunftssträchteste**



Biotech-Titel, weil das Unternehmen neue Standards in der Krebsbekämpfung setzt. Vor allem das Blutkrebsmedikament Revlimid entwickelt sich zu einem Verkaufsschlager. Auch sieht es so aus, dass eine modifizierte Variante gegen Nieren- und Prostatakrebs eingesetzt werden kann. Daran wird aktuell mit Hochdruck geforscht. Darüber hinaus wird in Expertenkreisen die **Fülle von Produktkandidaten in der letzten Forschungsphase** gerühmt. Im Juni dürfte das Genehmigungsverfahren zur Markteinführung für ein Medikament gegen Schuppenflechten beginnen, dem ein Marktvolumen vom mehr als einer Mrd. US-\$ zugetraut wird. Auch die Gesamtzahlen glänzen. Der 2006 erreichte Umsatz von 900 Mio. US-\$ soll bis Ende 2008 verdoppelt werden. Laut Prognosen wird das KGV dann auf 32 fallen. Eine Dividende wird nicht ausgeschüttet.

► **Empfehlung:** Kaufen; Kursziel: 58 US-\$; Stop-loss: 44 US-\$.

R. Fischer: Korrektur dürfte sich fortsetzen

Ist der Kurseinbruch an den Börsen mit dem im Mai des vergangenen Jahres vergleichbar? Wir glauben, eine ähnliche Kurswegung wie bei dem Einbruch vom Höchstpunkt G bei 6.174 bis zum Tiefstpunkt H bei 5.239 vorhersagen zu können, wie unser Chart des DAX-Future-Index verdeutlicht.

Fast jeder Marktzyklus besteht aus mindestens drei Wellen. Bezogen auf die derzeitige Börsensituation bedeutet dies: Die erste Welle nach unten ist abgeschlossen. **Wie befinden uns derzeit in der zweiten Welle, die seitwärts oder nach oben gehen wird.** Wir müssen noch mit einer dritten Welle nach unten rechnen. Wie schnell sie kommen und wie weit sie gehen wird, ist derzeit schlecht abzuschätzen. Weiter als 6.144 sollte es aber nicht runter gehen. Dies ist nicht nur eine mit dem Fibonacci-Quotienten zu errechnende 50%-Korrektur des ganzen Aufwärtrends vom Tiefstpunkt H zum Höchstpunkt C, sondern liegt auch sehr nah am letzten markanten Höchstkurs G bei 6.174 Punkten.

Von der Talfahrt an den Börsen hat unser Depot stark profitiert und im Wochenvergleich fast +4% erzielt. Doch der üppige Wertzuwachs ist kein Grund überschwänglich zu werden. Denn **heftige Einbrüche erzeugen immer starke Gegenbewegungen, die offene Gewinne schnell dahinschmelzen lassen.** Wichtigste Hilfe für uns bei der Kontrolle der hektischen Marktschwankungen sind die computergesteuerten Handelssignale. Nur weil wir diesen Signalen vertrauen, können wir emotionslos bei hohen Kursen leerverkaufen und bei tiefen Kursen kaufen. Als wir vor knapp einem Jahr in der festen Überzeugung antraten, in jedem Jahr, egal wie die Börsen sich bewegen, etwa 10% verdienen zu können, dann nur deshalb, weil wir unseren Handelsansatz genau kennen und die Disziplin haben, emotionslos die Signale im Echtzeithandel umzusetzen.



Der Chart zeigt den Dax-Futures-Index, gemessen in Punkten.

Börsenphasen wie in der letzten Woche gibt es zwei- bis fünfmal in jedem Jahr. Da es in der Regel jährlich mehr als zwei Kursschübe wie in der letzten Woche gibt, sollten unsere Gewinne über mehrere Jahre durchschnittlich sogar höher als 10% p. a. liegen.

Ganz wichtig bei der Betrachtung von Gewinnen ist immer der Vergleich zum Risiko, mit dem der Profit erzielt wird. Während meiner Zeit in den USA erzielten wir über viele Jahre hinweg jedes Jahr 20-30% Nettogewinn. Dies war aber nur möglich, weil wir bewusst ein höheres Risiko von 15-20% in Kauf nahmen. Die Risikostruktur des jetzigen Depots liegt aber nur bei 6-8% Risiko; deshalb kann die Gewinnerwartung auch nur bei ca. 10% liegen, dies aber mit großer Sicherheit.

Ältere Folgen unserer Serie von R. Fischer können Sie unter 030 / 28 88 17 22 anfordern.

WÄHRUNGEN ¹⁾	Position	Einstiegskurs	Schlusskurs	COMMODITY-FUTURES ¹⁾	Position	Einstiegskurs	Schlusskurs
EUR/USD	short	1,3147	1,3112	Crude Oil	flat	0,00	0,00
GBP/USD	short	1,9347	1,9275	Natural Gas	short Apr	7,23	7,46
AUD/USD	short	0,7814	0,7733				
USD/JPY	short	120,55	116,47	Gold	short Apr	661,00	647,00
USD/CHF	short	1,2418	1,2241	Silber	flat	0,00	0,00
INDEX-FUTURES*)				ZINS-FUTURES			
Dax	flat	0,00	0,00	Euro-Bund	long Jun	115,55	116,65
Smi	short Mär	9.158,00	8.736,00	US-TSY Bonds	flat	0 0/32	0 0/32
DJ Eurostoxx 50	flat	0,00	0,00				
Nikkei 225	flat	0,00	0,00	PERFORMANCE-ÜBERSICHT Musterkonto mit 500.000 € Startkapital			
HangSeng	flat	0,00	0,00	Performance seit	3. April 2006		53.510,00 €
S&P 500	short Mär	1.379,00	1.388,00	Performance seit	3. April 2006		10,68%
Nasdaq 100	short Mär	1.763,00	1.737,00	Vier-Wochen-Performance			3,92%
Dow Jones	flat	0,00	0,00	Wochen-Performance			3,89%

Stand 07.3.07

■ Geld-Parkstationen: Die besten Varianten auf kurze und lange Sicht

Die Aktienmärkte durchlaufen eine Korrekturphase, die viele Anleger verunsichert. Wer sein Kapital deshalb jenseits der Börsen parken will oder vorhat, freies Geld aus anderen Gründen für längere Zeiträume liquide anzulegen, hat gleich mehrere Investitionsmöglichkeiten – je nach geplanter Anlagedauer. In allen Fällen gilt: Anleger sollten bei der Suche nach Parkstationen allerdings **nicht nur auf die Renditen achten**. Eine wichtige Rolle spielen auch die Kosten. So können vor allem bei kurzfristigen Fondsanlagen hohe Ausgabeaufschläge die Gewinne auffressen.

Wer sein Kapital liquide über ein paar Monate parken will, fährt zurzeit mit **Tagesgeldkonten am günstigsten**. Hier fallen keine Kosten an und die Zinssätze werden – wenn auch bisweilen mit kleinen Zeitverzögerungen – regelmäßig an die Geldmarktzinsen angepasst. Auch die jüngste Anhebung der Leitzinsen durch die EZB auf 3,75% dürfte zügig weitergegeben werden. Die günstigsten Angebote von Direktbanken liegen derzeit bei Tagesgeldzinsen zwischen 3% und 4%. Spitzenzinsen ab dem ersten Euro bieten beispielsweise die AMSTERDAM TRADE BANK mit 4% und die CREDIT EUROPE BANK mit 3,6%, zwei niederländische Institute, die sich mit diesen Konditionen neu auf dem deutschen Markt etablieren wollen. Wermutstropfen: Bei beiden Angeboten ist im Fall einer Bankenpleite die volle **Einlagensicherung pro Person auf 20.000 Euro beschränkt**. Für Anlagen zwischen 20.000 und 40.000 Euro besteht nur eine 90%ige Absicherung. Für Neukunden offerieren aber auch derzeit die SEB-BANK (3,8%), die VOLKSWAGEN-BANK DIRECT (3,65%) und 1822 DIREKT (3,65%) gute Konditionen. Diese Einlagen sind zu 100% abgesichert.

Auf Währungsrisiken achten

Auch **Geldmarktfonds**, die in Geldmarktpapiere, variabel verzinste Anleihen und Rentenwerte mit unterjähriger Restlaufzeit investieren, **eignen sich wegen der geringen Wertschwankungen für eine Kurzfristanlage** von wenigen Monaten. Sie profitieren ebenfalls von Zinserhöhungen der EZB. Geldmarktfonds-Anleger müssen jedoch darauf achten, dass sie beim Anteilskauf keine Ausgabeaufschläge zahlen und keine Währungsrisiken durch Fremdwährungsanleihen bestehen.

Gute Renditen erzielen derzeit beispielsweise der SKAG EURO CASH (3,4%), und der FT LIQUIMA (3,1%) sowie der JPMF EUR FD DE DIN X-EUR 2 (ISIN LU 008 829 403 7) und der GERLING MONEY SAVING FUND (ISIN DE 000 532 223 4) mit jeweils 3% Wertsteigerung über ein Jahr.

Für Anleger, die Teile ihres Kapitals etwas länger parken wollen, sind auch **Kurzläuferfonds** interessant. Sie bringen bei steigenden Zinsen solide Renditen, hinken dem Zins-trend aber meist leicht hinterher. Anlageschwerpunkte bilden Bonds mit Restlaufzeiten zwischen 1 und 3 Jahren. Diese kurzen Restlaufzeiten sorgen dafür, dass die Fondsmanager ihr Portefeuille häufiger umschichten und bei steigenden Zinsen immer wieder höher verzinste Anleihen in die Fondstöpfe aufnehmen. Zugleich ist das Kursverlustrisiko bei steigenden Zinsen minimal. Die höchste Rendite unter den Fonds mit bester Bonität erzielte in den letzten zwölf Monaten der KEPLER CASH PLUS FONDS A mit einem Ertrag von 3,1%, wobei an dieser Rendite ein Ausgabeaufschlag von 0,5% zehrt.

Für Anleger mit längerem Planungshorizont, die obendrein zu etwas höheren Risiken bereit sind, können auch Wertsicherungsfonds wie Total- und Absolute-Return-Fonds interessant sein. Denn diese Fondsspezies verspricht stabile Erträge – egal wie die Börse läuft. Mit über 8% in den vergangenen 12 Monaten ist derzeit zum Beispiel der NORDEA ABSOLUTE RETURN FUND top. Da zugleich auch die Wertschwankungen mit 3,8% niedrig sind, ergibt sich ein ausgezeichnetes Chancen-Risiko-Profil. Allerdings: Bei den derzeit erfolgreichsten Wertsicherungsfonds werden **Ausgabeaufschläge von 5% fällig**. Zugleich sind sie aktuell weder bei Direktbanken mit Rabatt, noch im Börsenhandel ohne Ausgabeaufschlag erhältlich. Doch das kann sich schnell ändern, da immer mehr Fonds an deutschen Börsen gehandelt werden.

- **Empfehlung:** Anlegern, die ihr Geld bzw. erzielte Gewinne nur für die Dauer der Börsenkorrektur parken wollen, empfehlen wir Tagesgeldkonten und Geldmarktfonds ohne Ausgabeaufschlag. Günstige Einstiegskurse haben derzeit Kurzläufer-Fonds, die bei längerer Parkdauer empfehlenswert sind. In Total-Return-Fonds sollten dagegen nur Anleger investieren, die ihr Depot grundsätzlich diversifizieren wollen.


Geld-Parkstationen	ISIN	Fonds-volumen*	Volatilität 1 Jahr**	Wertentwicklung**		
				1 Monat	6 Monate	1 Jahr
Nordea Absolute Return Fund	LU 022 738 470 7	30	3,8	0,2	6,8	8,1
Parvest Euro Bond Opportunities	LU 009 962 689 6	926	1,0	0,6	3,5	4,9
SKAG Euro Cash	DE 000 977 263 2	56	0,3	0,4	2,0	3,4
FT Liquima	DE 000 984 989 3	228	0,2	0,3	1,8	3,1
Kepler Cash Plus Fonds A	AT 000 061 872 3	138	0,2	0,4	1,7	3,1

Quelle: GfA, Stand: 5.03.07; * in Mio. €; ** in %

■ Fuchs-Produkt-Check: UBS S²Mart-Bonus-Zertifikat

Mehr als 100.000 Zertifikate notieren an den deutschen Börsen, und dennoch sind manche Konstruktionen immer noch Mangelware. Zum Beispiel gibt es von den **kombinierten Bonus-Airbag-Papieren** kaum mehr als eine Hand voll am Markt. Dabei weisen gerade diese Produkte ein sehr **vorteilhaftes Chancen-Risiko-Profil** auf: Bei hohen Gewinnen an der Börse sind sie voll mit dabei, bei einer Seitwärtsentwicklung werfen sie noch einen akzeptablen Bonus ab und wenn es abwärts geht, federn sie die Verluste ab.

Um so erfreulicher ist es, dass die Schweizer Großbank UBS Ende Februar ein neues Exemplar dieser Gattung auf den Markt gebracht hat. Das UBS S²Mart-Bonus-Zertifikat beteiligt seine Käufer an der Wertentwicklung des Aktienindex EURO STOXX 50. Dabei entsprechen jeweils 100 Anteile dem Indexstand.

UBS S ² Mart-Bonus-Zertifikat: Indexinvestment mit Absicherung	
Renditechancen:	hoch
Risiko:	mittel
Steuervorteil:	nach einem Jahr Haltefrist
Inflationsschutz	ja
Innovatives Konzept:	ja
Fuchs-Gesamtwertung:	
Bestwertung max. 5 Köpfe	

Zunächst funktioniert das Papier wie ein Bonus-Zertifikat: Wenn der Index bis zum Ende der Laufzeit am 12. Dezember 2008 nie die Marke von 3.400 Punkten berührt, erhalten die Anleger mindestens einen Indexstand von 4.675 Punkten in Euro ausgezahlt. Dieses so genannte Bonusniveau entspricht einem 10%igem Wertzuwachs, wenn man den Indexstand bei der Emission (4.250 Punkte) als Basis heranzieht. Wird das Zertifikat dagegen bei 4.000 Punkten erworben, beträgt der Bonus sogar rund 15%. Sollte der Index am Ende der Laufzeit das Bonusniveau von 4.675 Punkten überschreiten, erhalten die Anleger zusätzlich den Wertzuwachs oberhalb dieses Niveaus gutgeschrieben.

Sobald der EURO STOXX 50 jedoch die Barriere von 3.400 Punkten berührt, **verwandelt sich das Bonus- in ein Airbag-Zertifikat**. Dieses bietet einen Vorteil: Es federt am Laufzeitende Verluste von bis zu 20% komplett ab. Die Anleger erhalten dann selbst bei einem Indexstand von nur noch 3.400 Punkten ihr Kapital vollständig zurück. Ein gewöhnliches Bonus-Zertifikat würde in einem solchen Fall nur noch 80% auszahlen. Unterschreitet der Index am Laufzeitende die 3.400

Punkte, dann wirken sich die Verluste unterhalb dieser Marke 1,25fach so stark aus. Allerdings wird auch in einer solchen Konstellation das Minus des UBS S²Mart-Bonus-Zertifikats niedriger ausfallen als der Verlust eines gewöhnlichen Bonus-Zertifikats.

Plus:

+ Attraktiver Bonus
+ Zusätzliche Gewinnchancen
+ Absicherung durch einen Airbag

Minus

- Rückzahlung kurz vor dem Jahresende 2008

Initiiert hat das Kombi-Papier der unabhängige Finanzdienstleister Independent Derivatives Consulting AG (IDC) aus Bad Homburg. Er berät institutionelle und vermögende Anleger, managt aber auch selbst Zertifikate-Portfolios. Für eines dieser Portfolios hat die IDC das S²Mart-Bonus-Zertifikat von der UBS auflegen lassen. Für die Schweizer Großbank spricht ihr sehr gutes Rating von AA+. **Das Risiko eines Zahlungsausfalls ist daher sehr gering.** Die Kosten des Papiers sind überschaubar, da es nicht für den provisionsträchtigen Massenvertrieb konzipiert wurde. Die Spanne zwischen dem Kauf- und Verkaufskurs will die UBS normalerweise bei 0,5% halten. **Die Airbag-Komponente des Zertifikats führt zu einem niedrigeren Bonus.** Ohne Airbag läge er etwa 4 bis 5 %-Punkte höher – das ist jedoch ein akzeptabler Preis für dieses Sicherheitsnetz.

Auch verglichen mit einem Direktinvestment in den EURO STOXX 50, zum Beispiel über einen börsennotierten Indexfonds (ETF), sieht das Produkt gut aus. Es gehen nur – wie bei Zertifikaten üblich – die Dividenden verloren. Diese machen derzeit rund 3% im Jahr aus.

Noch defensiver als das UBS S²Mart-Bonus-Zertifikat ist ein ähnliches Kombi-Papier von der ABN Amro, das Knock Out Bonus Secure Zertifikat (ISIN NL 000 073 963 9). Bei ihm liegt die Barriere mit 2.955 Punkten deutlich niedriger. Allerdings ist auch der Bonus nicht so hoch. **Ein gemeinsamer Nachteil** der beiden Zertifikate ist der Rückzahlungstermin: Der 19. Dezember 2008 liegt nur wenige Bankarbeitstage vor dem Jahresende. Wer das frei werdende Geld noch vor dem Inkrafttreten der geplanten Abgeltungssteuer Anfang 2009 investieren will, wird sich beeilen müssen.

- **Fazit:** Das UBS S²Mart-Bonus-Zertifikat verbindet gute Gewinnchancen mit einer soliden Absicherung. Der Kauf sollte jedoch maximal bei einem Indexstand von 4.250 Punkten erfolgen, damit der Bonus des Papiers hoch genug ist.

Erklärung:	Diese Veröffentlichung wurde vom Verlag Fuchsbriefe auf der Basis sorgfältiger Analyse hergestellt. Bezüglich möglicher Interessenkonflikte erklären wir: Weder Verlag noch Mitarbeiter haben in den vergangenen 12 Monaten von den besprochenen Unternehmen Entgelte für wertpapierbezogene Dienste erhalten. Weder Verlag noch Mitarbeiter haben in den vergangenen 30 Tagen Aktien der genannten Unternehmen gehalten, deren Umfang mehr als 1% des Grundkapitals betrug oder gehandelt.
Redaktion:	FUCHS-KAPITALANLAGEN • Verlag FUCHSBRIEFE Dr. Hans Fuchs GmbH • Albrechtstraße 22 • 10117 Berlin • Telefon 030 / 28 88 17-0 • Telefax 030 / 28 04 55 76 • Herausgeber: Ralf Vielhaber (verantwortlich für den Inhalt) mailto: ralf.vielhaber@fuchsbriefe.de • Erscheinungsweise: einmal wöchentlich
Vertriebsanschrift:	FUCHSBRIEFE, ABT. D6F6, Postfach 7777, 33310 Gütersloh, Telefon 05241 / 8 016 91 • Telefax 01805 / 444 825 Preis: jährlich 282 € (inkl. MwSt.) • Kündigungsfrist: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes • Wiedergabe des Inhalts – auch auszugsweise – nur mit Genehmigung des Verlages