

Ausgabe 22.2008
 05. Juni 2008
 8. Jahrgang
 ISSN 1610.0298

ZERTIFIKATE JOURNAL

Einfachintelligent investieren.

WOLFGANG RAUM

Bauernopfer

Die Bauern haben bei der Milch alles auf eine Karte gesetzt – und gewonnen. Mit Lidl und Rewe sind die ersten Discounter zu höheren Preisen bereit.

Viele Jahre diktierten die Großeinkäufer von Aldi & Co. die Preise am heimischen Milchmarkt. Sie zahlten eben nur das, was nötig war. In einer funktionierenden Marktwirtschaft eine logische Sache. Da zudem in unseren Regionen eine Überproduktion des weißen Nährstoffes vorhanden ist, waren Preiserhöhungen nicht zu machen. Doch die Milchbauern konnten von den Erlösen kaum (über-)leben und schon gar nicht in neue Maschinen investieren, die eine Effizienzsteigerung hätten bringen können.

Kein Wunder also, dass ein Protest folgen musste. Zahlreiche Bauern stoppten die Belieferung und kippten ihre wertvollen Erzeugnisse einfach aufs Feld oder in die Kanalisation. Die Unterstützung aus der Bevölkerung war den hart arbeitenden Landwirten dabei sicher. Viele Bürger erklären sich jetzt bereit, auch mehr Geld für Milch oder daraus erzeugte Produkte wie Käse, Joghurt und Butter auf die Ladentheke zu legen.

Inzwischen führte der Lieferstopp zu ersten Löchern in den Regalen. Und die Molkereien beklagen enorme Verluste. Beträge von rund 50 Mio. Euro machen bereits die Runde. Ein gewisser volkswirtschaftlicher Schaden ist also nicht von der Hand zu weisen. Mit Lidl und Rewe sind zwei große Discounter nun zu Preiserhöhungen bereit, die Bauern haben also einen ersten Sieg errungen.

Wer allerdings denkt, damit an der Börse Geld verdienen zu können, der irrt. Zwar gibt es Milch-Zertifikate, beispielsweise von der Société Générale ([ISIN DE000SG05X18](#)). Allerdings bezieht sich dieser Tracker auf einen Future-Kontrakt an der Chicago Mercantile Exchange, der mit dem europäischen Milchpreis rein gar nichts zu tun hat. Wir Bürger werden die Milchpreiserhöhung an der Aldi-Kasse akzeptieren. Ärgern werden wir uns aber sicher, wenn in diesem Sommer die Kugel Eis in den Fußgängerzonen die Ein-Euro-Marke locker nehmen wird.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Länder & Regionen	
Finanzkrise: Heuchelei der Gierigen	2
Branchen & Themen	
Biotechnologie: Blockbuster-Hoffnung	4
Schifffahrt: Segel setzen	5
Rohstoffe	
Uran: Kernig	7
Währungen & Alternatives	
SGI WISE Long/Short: Ausnahme	9
LeserEcke: Marktneutral und renditestark	10
Einzelaktien	
H&R Wasag: Auf Kurs	11
Finanzdienstleister: Übernahmewelle rollt	12
ZJ Bonus Wahl: Sieger-Duft	15
Aktienanleihen: Italienischer Dreier	16
Magazin	
Interview: Frank Fischer, Shareholder Value	19
Pick of the Week: Den Geiern einen Schritt voraus	20

Meine
Mini
Futures

Meine
Maxi
Produktauswahl

Kein anderer Emittent kann Ihnen mehr Mini Futures short oder long bieten.

Hier informieren.

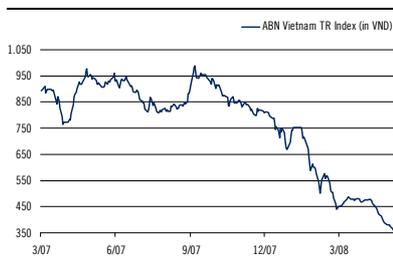
Die Bank für eine Welt im Wandel | **BNP PARIBAS**

Länder: Tops & Flops

Land: Index	Perf. 1 Woche	Perf. 1 Jahr
Zypern: DJ Cyprus TR	7,2%	-17,1%
Japan: TOPIX All Share	7,0%	-18,3%
Abu Dhabi: ML Abu Dhabi	6,8%	22,6%
Japan: Nikkei 225	6,2%	-18,7%
Kuwait: MSCI Kuwait TR	5,8%	0,2%
Oman: MSCI Oman TR	4,4%	63,3%
Hongkong: Hang Seng Small Cap	3,6%	-12,8%
Ukraine: UTX-EURO	-2,5%	n/a
Thailand: S.E.T. 50	-3,2%	-7,6%
Brasilien: BOVESPA	-3,2%	33,9%
Irland: MSCI Ireland	-3,4%	-42,8%
Vietnam: ABN Vietnam	-4,0%	-66,8%
Indien: SGX CNX NIFTY Future	-5,7%	-5,5%
Island: ICEX 15	-7,5%	-59,7%

Der komplette ZJ MarketFokus im Web: [Hier downloaden](#) >

Im Fokus: ABN Vietnam TR



Fass ohne Boden: In den letzten zwölf Monaten haben die Top-Aktien aus Ho-Chi-Minh-Stadt rund zwei Drittel ihrer Kapitalisierung verloren.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

**| berkshire hathaway | SETZEN SIE AUF
DAS UNTERNEHMEN DES REICHSTEN MANNES DER WELT:
WARREN BUFFETT. DIE TEUERSTE AKTIE DER WELT KÖNNEN
SIE ALS DISCOUNTZERTIFIKAT GÜNSTIGER ERWERBEN ODER
DEN AKTIENERFOLG MIT TURBOZERTIFIKATEN HEBELN.
| ideen nach vorn |**

COMMERZBANK 



→ Alle Informationen erhalten Sie hier!

//// // www.zertifikate.commerzbank.de/ // ////



FINANZKRISE

Heuchelei der Gierigen

Nach dem Subprime-Debakel stehen wieder einmal die Banken am Pranger – doch die Suche nach Sündenböcken ignoriert das Wesen der Finanzmärkte.

Inwieweit das, was die Märkte in den vergangenen Monaten als Subprime-, Kredit- oder Finanzkrise in Atem gehalten hat, nun tatsächlich schon überstanden ist oder ob in den Bilanzen der Banken noch weitere Milliardenrisiken schlummern, kann wohl niemand mit Gewissheit sagen. Reichlich auffällig ist allerdings der Wille, das Thema final abzuhaken – allerorten wird derzeit darüber fabuliert, was man denn nun aus dem Debakel lernen kann.

Und egal, ob man die Hauptversammlungsreden von Josef Ackermann

& Co., den bemerkenswerten Auftritt von Wall Street-Legende Warren Buffett in Frankfurt oder die populistischen Ausfälle unseres Bundespräsidenten (vgl. ZJ 19.2008) betrachtet – der Tenor bleibt immer derselbe: Weil die staatliche Regulierung zu lasch ist, haben die Banken wertlosen Schrott mit abenteuerlichen Verbriefungstricks zu vermeintlich sicheren Top-Investments hochgejazzt und auf diese Weise nicht nur den Kollaps des globalen Finanzsystems riskiert, sondern auch die USA in die Rezession getrieben.

Zweifelsohne ein praktisches Resümee, denn mit den offensichtlich überforderten Regulatoren, den maßlos gierigen Banken und den Rating-Agenturen, die scheinbar fast jedes Ramschhypotheken-Portfolio mit dem begehrten AAA-Rating zertifiziert haben, stehen gleich mehrere Sündenböcke zur Auswahl. Gleichzeitig wird suggeriert, dass man eine solche Eskalation, wie wir sie Anfang des Jahres erlebt haben, künftig verhindern kann: Internationale Vernetzung der Aufsichtsbehörden, strengere Gesetze und Sanktionen, engere Limits für riskante Derivate-Konstruktionen, ein paar freiwillige Verhaltens-Kodizes und natürlich gaaanz viel Transparenz – so haben Finanzmarkt-Blasen keine Chance mehr.

Dass derlei Hoffnungen irgendwo zwischen Hirngespinnst und Heuchelei angesiedelt sind, zeigt der Blick zurück ins Jahr 2002. Nach der Implosion der „New Economy“ war ebenfalls Selbstkasteiung angesagt. Der damalige Bankenpräsident Rolf-E. Breuer etwa räumte öffentlich eine Mitschuld der Banken an den Verwerfungen am Neuen Markt ein und gelobte wie seine Kollegen jenseits des Atlantiks Besse-

rung – die dergestalt aussah, dass fortan statt putziger Internet-Buden dubiose Kredite verhökert, statt Aktien hybride Verbriefungen à la „Collateralised Debt Obligations“ verwendet und statt der durch die Skandale bei Enron oder Worldcom diskreditierten Wirtschaftsprüfer nun Rating-Agenturen als Steigbügelhalter eingesetzt wurden. Ansonsten: Im Westen nichts Neues.

Ähnlich wird es auch dieses Mal laufen. Während die eine Blase noch platzt, wächst irgendwo schon die nächste heran – vielleicht bei den Rohstoffen? Zwar ist die Hausse anders als der „Dot.com“- und der Subprime-Hype durch den Bedarf der Schwellenländer realwirtschaftlich unterfüttert, doch werden selbst China und Indien auf Dauer nicht jeden Preis für Energie oder Metalle akzeptieren können: Irgendwann muss die Nachfrage zwangsläufig kippen und dann brechen die Notierungen vielleicht noch drastischer ein als Ende der siebziger Jahre.

Und wieder werden viele Anleger Geld verlieren und wieder wird man über Schuld und Sühne debattieren statt der Realität ins Auge zu sehen: Die Finanzmärkte sind systemimmanent nur getrieben vom ewigen Wettstreit zwischen Gier und Angst. Solange die Gier überwiegt, steigen die Kurse und alle sind glücklich, bis die Angst überhand nimmt und die Kurse fallen – so kam es im 17. Jahrhundert zur Tulpenzwiebel-Hausse, so keimte im 18. Jahrhundert die „South Sea Bubble“, so wucherte in den 1980er Jahren die Immobilien-Blase in Japan und so ist auch das Subprime-Debakel zu erklären. Einziger Unterschied zu früher: Durch die im Zuge der Globalisierung und Technisierung drastisch gestiegene Anzahl der Marktteilnehmer ist das in beide Richtungen trendverstärkend wirkende spekulative Interesse heutzutage wesentlich höher, weshalb Finanzmarkt-Blasen schneller und heftiger anschwellen und platzen.

Hochkomplexe Finanzprodukte wie Swaps oder Optionen wirken dabei durchaus wie Brandbeschleuniger. Die Banken deshalb einseitig als Feuerzeuge anzuklagen, ist dennoch reichlich scheinheilig, schließlich gehören zu derlei Geschäften immer zwei gleich gierige Seiten. So lässt sich nun fein darüber lamentieren, dass die nur durch Kapitalinfusionen der staatseigenen KfW am Leben erhaltene IKB mit Subprime-Papieren jongliert hat. Aber

solange damit mehr Geld verdient wurde als im eher margenschwachen Stammgeschäft mit Mittelstandskrediten, hat sich kein Aktionär beschwert oder vor den Risiken gewarnt – die Gier war größer als die Angst. Auch Privatanleger, die sich für einen auf „Asset Backed Securities“ basierenden Geldmarktfonds als Alternative zum schnöden Festgeldkonto entschieden haben und nun Verluste verkraften müssen, verdienen kein Mitleid: Genau diese Gier, die das Hirn davon abgelenkt hat, dass die Chance auf ein paar Nachkommastellen mehr Rendite immer mit erhöhten Risiken einhergehen muss, ist nun bestraft worden.

► *Fazit: Die Subprime-Krise taugt deshalb durchaus als Lehrstück. Wirklich wertvolle Erkenntnisse gewinnt allerdings nur, wer nicht nach Sündenböcken sucht und die Gier der anderen anprangert, sondern die eigene Gier richtig einschätzt. Keine Finanzmarkt-Blase platzt ohne Vorwarnung – und auf diese Signale, die sowohl fundamentaler Natur sein können als auch aus übergeordneten charttechnischen Mustern ableitbar sind, gilt es gerade dann zu achten, wenn die Masse noch bester Stimmung ist.*

CHRISTIAN W. ROHL

ZJ LIVE CHAT

Das „Dreigestirn“ im virtuellen Dialog

Unser kostenloser ZJ Live Chat geht in die nächste Runde. Das „Dreigestirn“ an der ZJ-Spitze steht Ihnen am Montag, den 9. Juni, wieder Rede und Antwort. Mit dabei sind Herausgeber Christian W. Röhl, Chefredakteur Wolfgang Raum, Martin Grimm (Head of Research) und hoffentlich wieder viele ZJ-Leser mit spannenden Fragen zu einzelnen Produkten, zu Markteinschätzungen oder auch zum leidigen Thema Abgeltungsteuer. Immerhin geht der Steuer-Endspurt in diesem Monat in die letzte Phase. Wer sein Depot noch mit Zertifikaten bestücken möchte, die steuerfreie Renditen ermöglichen, muss bei der Auswahl Acht geben und noch im Juni zugreifen.

Diesmal startet der Chat früher als gewohnt. Ab 17.30 Uhr können Sie sich bequem über unsere Internetseite www.zertifikatejournal.de einwählen und mitchatten. Geschlossen wird der Chat-Room gegen 19.00 Uhr. Die Protokolle unserer letzten ZJ Live Chats finden Sie übrigens ebenfalls auf unserer Homepage zum Nachlesen.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Profitieren Sie von Russlands Wachstum

Dresdner Produkte auf den Russian Trading System (RTS) Index

Hier klicken und mehr erfahren.

Unexpected viewpoints.
Radical thinking.
Inspiration.

 **Dresdner Kleinwort**

A member of Allianz ®

Diese Angaben dienen Werbezwecken und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Anlageberatung dar. Maßgeblich für das einzelne Wertpapier ist ausschließlich der jeweilige Prospekt, der im Falle einer Begebung der Wertpapiere bei der Dresdner Bank AG, Dresdner Kleinwort, Theodor-Heuss-Allee 44 – 46, 60486 Frankfurt, Fax: 069-71319841 kostenfrei erhältlich ist.

RUSSLAND – RENAISSANCE DER SUPERMACHT

Zertifikate eröffnen Investoren neue Chancen in Russland

Nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion und einer Wirtschaftskrise findet Russland derzeit zu alter Stärke zurück. Immenser Rohstoffreichtum sowie zunehmende politische Stabilität, begleitet von einem wirtschaftlichen Reformkurs, machen das größte Land der Erde zu einem aussichtsreichen Investment.

Große Vorkommen an Öl, Gas und Metallen aller Art sowie hohe Weltmarktpreise dafür sorgen seit einigen Jahren für spürbaren wirtschaftlichen Aufschwung. Zudem hat das moderne Russland Fortschritte auf dem Weg der Demokratisierung und Liberalisierung gemacht. Der neue Präsident Dimitri Medwedjew dürfte die erfolgreiche Wirtschaftspolitik seines Amtsvorgängers und Vertrauten Wladimir Putin fortsetzen. Experten zählen Russland wegen seiner dynamischen Wachstumsraten zu den so genannten BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China), die bis 2040 zu den etablierten Industrienationen aufschließen dürften.

Rohstoffboom beflügelt

Die Rohstoffressourcen des Landes sind beachtlich. Rund ein Drittel der weltweiten Gasreserven finden sich in Russland, und auch bei Erdgas und Kohle belegt das Land führende Plätze. Die Erdölressourcen belaufen sich auf rund 6% der weltweiten Vorkommen. Ebenfalls von großer Bedeutung sind Edel-, Industrie- und Buntmetalle mit fast 14% Anteil am russischen Außenhandel. Anlegern eröffnet sich der lukrative russische Öl- und Gasmarkt mit dem Zertifikat auf den RTS Oil & Gas-Index (WKN: AA0KEL), der die Wertentwicklung der größten Öl- und Gaskonzerne widerspiegelt. Vom Potenzial rus-

sischer Minen- und Metallgesellschaften können Investoren mit dem RTS Metal & Mining Index-Zertifikat (WKN: AA0KEK) profitieren. Das RTS Industrial Index-Zertifikat enthält indes russische Industriekonzerne wie Auto- und LKW-Hersteller.

Von der Konsumlust profitieren

Unterdessen hat sich der private Konsum zu einem weiteren Wachstumstreiber der russischen Wirtschaft entwickelt. Mit den Zertifikaten auf den RTS Consumer & Retail-Index (WKN: AA0KEH) und den RTS Telecom-Index (WKN: AA0KEG) können Anleger auf Einzel- und Lebensmittelhändler sowie Telekom- und Mobilfunkgesellschaften setzen.

Chancen:

- ▶ Profitieren vom Wachstumspotenzial aussichtsreicher russischer Wirtschaftssektoren
- ▶ Hohe Diversifikation
- ▶ Einfacher Zugang zu einem attraktiven Markt

Risiken:

- ▶ Allgemeine Emerging Markets-Risiken
- ▶ Fallende Aktienkurse an den Emerging Markets
- ▶ Wechselkursrisiko

Disclaimer: Diese Information ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Der allein verbindliche Verkaufsprospekt ist bei der ABN-AMRO Bank N.V., Niederlassung Deutschland, Theodor-Heuss-Allee 80, 60486 Frankfurt a.M., kostenfrei erhältlich.

Das Advertorial ist ein Textbeitrag der ABN-AMRO. Der Inhalt gibt daher die Meinung des Verfassers wieder.

RTS Oil & Gas Open End-Zertifikat

Typ:	Open End-Zertifikat
WKN:	AA0KEL
ISIN:	DE000AA0KEL5
Emissionstag:	09.07.07
Bezugsverhältnis:	10:1

RTS Industry Open End-Zertifikat

Typ:	Open End-Zertifikat
WKN:	AA0KEJ
ISIN:	DE000AA0KEJ9
Emissionstag:	09.07.07
Bezugsverhältnis:	10:1

RTS Metals & Mining Open End-Zertifikat

Typ:	Open End-Zertifikat
WKN:	AA0KEK
ISIN:	DE000AA0KEK7
Emissionstag:	09.07.07
Bezugsverhältnis:	10:1

RTS Consumer & Retail Open End-Zertifikat

Typ:	Open End-Zertifikat
WKN:	AA0KEH
ISIN:	DE000AA0KEH3
Emissionstag:	09.07.07
Bezugsverhältnis:	10:1

Weitere Informationen unter:

www.abnamrozertifikate.de

T + 49 (0) 69 26 900 900

F + 49 (0) 69 26 900 829



BIOTECHNOLOGIE

Blockbuster-Hoffnung

Biotechnologie gilt als Megatrend. Trotzdem mussten die „Biotechs“ zuletzt Federn lassen. Gerade jetzt könnten günstige Einstiegschancen bestehen.

In Deutschland boomt die Biotechnologie. Allein im letzten Jahr verzeichnete die Branche, die sich mit der Erforschung, Entwicklung und Einführung innovativer Diagnostik und Medikamenten beschäftigt, ein Wachstum von über 14 Prozent. Vor allem der Kampf gegen Krebs steht derzeit ganz oben auf der Agenda.

Kleinere Biotech-Firmen haben – falls noch nicht übernommen – jedoch ein Problem: Durch zukunftsorientierte Zielsetzungen hängen die Unternehmen am Tropf von nur wenigen Projekten. Kleine Rückschläge werden schon zum „Genickbruch“. Eine gut gefüllte Produktpipeline entscheidet daher oft über den Erfolg der „Biotechs“. So dominieren die Branchenfürer Großteile des Weltmarkts und lassen kaum Spielraum für „Newcomer“. Den regionalen Schwerpunkt der Biotech-Industrie bilden jedoch weiterhin die USA.

Der „AMEX Biotech“ bündelt die 20 Schwergewichte der Branche im Land der unbegrenzten Möglichkeiten. Auswahlkriterium ist die Marktkapitalisierung. Allerdings werden die 20 Basiswerte bei der vierteljährlichen Überprüfung stets gleichgewichtet und gehen mit einem Indexanteil von je fünf Prozent neu an den Start. Ein Klumpenrisiko ist damit ausgeschlossen. Auch die Talfahrt des Branchenprimus Amgen, der auf Drei-Jahres-Sicht über 45 Prozent verloren hat, konnte der Index daher verschmerzen.

Zwar verlor der Index auf Jahres-sicht über acht Prozent; in den letzten drei Jahren legte das Barometer jedoch ordentliche 40,5 Prozent zu. Die HypoVereinsbank hat ein Zertifikat auf dieses Barometer im Angebot

(ISIN DE0007873630). Der Spread liegt bei 1,3 Prozent. Da das Barometer in US-Dollar berechnet wird, tragen Anleger ein Währungsrisiko. Managementgebühren fallen trotz der vierteljährlichen Anpassungen nicht an. Auch wenn die Branche großes Zukunftspotential bietet, ist ein Blick auf den Chart wichtig: Da der langfristige Aufwärtstrend seit Januar nicht mehr intakt ist, sollte ein Stopp unter der Unterstützung bei 670 Punkten nicht fehlen.

STEFAN HAUN

Branchen: Tops & Flops

Index	Perf. 1 Woche	Perf. 1 Jahr
🟢 UBS Global Railways	6,4%	-1,3%
🟢 WOWAX TR	4,9%	-18,6%
🟢 S-BOX Wind TR	4,8%	n/a
🟢 AMEX Biotech	3,9%	-18,1%
🟢 UBS Global Water Utilities TR	2,4%	-14,5%
🟢 SOLEX TR	2,3%	12,4%
🟢 S-BOX Medizintechnik TR	2,2%	n/a
🔴 AMEX Oil	-4,4%	-5,5%
🔴 ABN Platinum & Palladium TR	-4,5%	3,2%
🔴 Philadelphia Gold & Silver	-4,9%	9,1%
🔴 S&P Oil Drilling	-5,1%	10,9%
🔴 TOPIX Real Estate	-5,3%	-40,6%
🔴 JSE Africa Resource 20	-5,3%	4,6%
🔴 DJ Global Exchanges	-6,1%	-24,6%

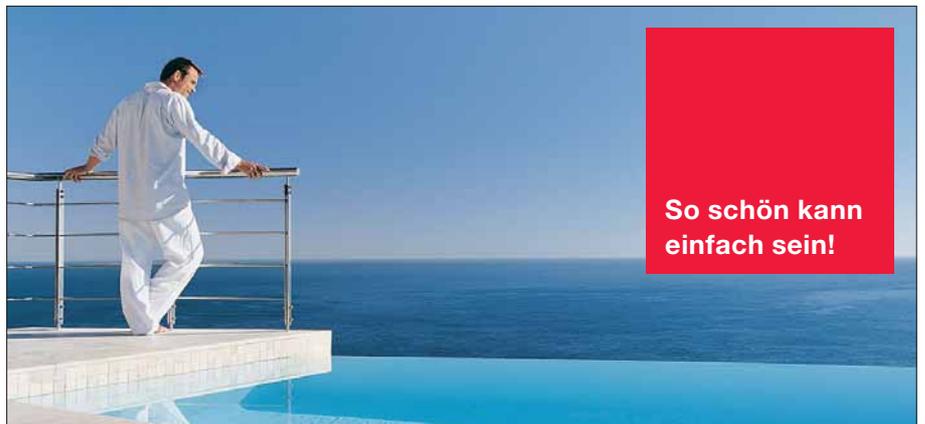
Der komplette ZJ MarketFokus im Web: [Hier](#) downloaden >

Im Fokus: Biotechnologie



Der langfristige Aufwärtstrend des „AMEX Biotech“ wurde zum Jahreswechsel gebrochen. An der Unterstützung bei 670 Punkten drehte der Index dann wieder.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Multi Bonus-Zertifikat

WKN: SG5G4Q

Basiswerte: Citigroup Inc., Royal Bank of Scotland Group Plc., UBS AG

- Laufzeit: 19.06.2009
- Barriere: 50%*
- Bonus-Rendite p.a.: 40,43%**
- Quanto: Ja
- Bonus-Betrag: 115,50€
- Briefkurs: 81,03€**



www.sg-zertifikate.de • Tel. 069 - 71 74 663

Red, black and rising.

*Die angegebene Barriere bezieht sich auf die bei Emission festgelegten Einstandskurse der einzelnen Basiswerte. **Stand: 03.06.2008. Rechtsverbindlich und maßgeblich sind allein die Angaben des bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hinterlegten und veröffentlichten Basisprospekts einschließlich eventueller Nachträge samt endgültiger Bedingungen gemäß dem Wertpapierprospektgesetz. Die rechtlichen Dokumente werden bei der Société Générale S.A., Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46 - 50, 60311 Frankfurt am Main, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten und sind unter www.sg-zertifikate.de abrufbar.

SCHIFFFAHRT

Segel setzen

Die Charterpreise sind auf neue Höchstmarken gestiegen. Investoren können vom boomenden Seehandel über die verschiedensten Anlagekonzepte partizipieren. Sogar Schiffsbeteiligungen sind per Zertifikat inzwischen investierbar.

Sensationeller Rekord auf hoher See: Der Baltic Dry-Index (BDI), der die Frachtpreise auf Standardrouten für das Verschiffen von Massenfrachtgut widerspiegelt, markierte vor kurzem einen historischen Höchststand. Sensationell ist das deshalb, weil sich der maritime Leitindex noch vor einem halben Jahr in einem fürchterlichen Abwärtsstrudel befand. Der BDI verlor damals innerhalb weniger Wochen 50 Prozent. Die schnelle Erholung zeigt jedoch: Die Schifffahrtsindustrie kreuzt weiterhin auf Wachstumskurs, wengleich der Wind aus See dabei sehr schnell drehen kann.

Bei deutschen Anlegern ist der Sektor überaus beliebt. Das zeigt schon der hohe Zulauf für geschlossene Schiffsfonds bzw. Schiffsbeteiligungen. Rund ein Drittel der weltweiten Containerflotte ist durch deutsche Gelder finanziert. Das Problem dieser Produkte liegt jedoch in den hohen Mindestanlage-

summen, der starken Abhängigkeit von einzelnen Tankern oder Bulk Carriern sowie der stark eingeschränkten Handelbarkeit der Beteiligungen.



Um Investoren den Zugang zur maritimen Anlageklasse zu erleichtern, hat die Zertifikate-Industrie verschiedene Lösungen entwickelt. Dazu gehören Produkte, die an Aktienkörben aus dem

Schifffahrtssektor (zum Beispiel Häfen oder Reedereien) partizipieren (siehe ZJ 17.2007). Eine direktere Strategie verfolgen Zertifikate, die die Charterpreise als Basiswert haben, zum Beispiel den BDI. Zu dieser Gattung gehört auch das neue „HSC Frachtraten Protect 4“-Zertifikat (ISIN DE000BC1CPW0), ein gemeinsames Produkt von Barclays Capital und dem Hamburger Finanzdienstleister HCI.

Das kapitalgeschützte Papier hat das Frachtratenbarometer BDI als Basiswert und verfügt über einen zweistufigen Bonus-Mechanismus. Wenn der Basiswert am Ende der Laufzeit auf oder über 55 Prozent (indikativ) seines Startwertes notiert, erhält der Anleger 125 Prozent des Nominalwerts von 1.000 Euro zurück. Liegt der BDI bei Fälligkeit auf oder über 90 Prozent des Startniveaus, wird sogar eine Rückzahlung von 150 Prozent fällig. Daraus ergibt sich unter Berücksichtigung des üppigen Agios von 3,5 Prozent eine maximale Rendite von 44,9 Prozent bzw. 9,7 Prozent p.a. Positiv ist, dass die beiden Barrieren nicht über die gesamte Laufzeit aktiv sind, sondern erst am finalen Feststellungstag wirken.

Allerdings nimmt das Produkt an Kursgewinnen über die 150-Prozent-Marke nicht teil. Dafür ist es mit einem vollständigen Kapitalschutz ausgestattet: Sollte der BDI am Laufzeitende im August 2012 unter der 55-Prozent-Schwelle notieren, gibt es also den Nominalwert zu 100 Prozent zurück. Das Agio wäre freilich trotzdem verloren. Die Zeichnungsfrist läuft bis zum 25. Juli. Die Mindestzeichnungssumme beträgt 2.000 Euro.

Jedoch raten wir ab, entsprechende Aufträge zu erteilen. Wie bereits erwähnt, ist die untere Schwelle bei 55 Prozent indikativ. Tatsächlich kann sie zwischen 50 und 65 Prozent des Startwerts liegen. Die endgültige Festlegung erfolgt am Ende der Zeichnungsfrist. Das ist eine ziemlich breite Spanne und kann böse Überraschungen zur Folge haben. Im schlechtesten Fall beträgt der Sicherheitspuffer lediglich 35 Prozent. Es kann daher Sinn machen, die Bör-

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Merrill INVEST GERMANY

WKN: ML0ED6

OPTIZINS GARANT ZERTIFIKAT

...die clevere Alternative zur Stufenzinsanleihe

- GARANTIERTE KUPONS VON 6,5% BZW. 5% IN DEN ERSTEN BEIDEN JAHREN
- 5% IM 3. JAHR BEI EINEM DAX® INDEXSTAND VON MIN. 500 PUNKTEN
- 100% KAPITALGARANTIE ZUM LAUFZEITENDE
- 3 JAHRE LAUFZEIT
- IN ZEICHNUNG BIS 20. JUNI 2008*

* Vorbehaltlich einer frühzeitigen Zeichnungsschließung.

www.zertifikate.de

Merrill Lynch

Die hierin beschriebenen Wertpapiere sind nicht für den Verkauf in den Vereinigten Staaten oder an US-Personen bestimmt. Die vorliegenden Informationen stellen weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufbestells für die genannten Produkte dar und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Es ist möglich, dass sich die hier genannten Bedingungen kurzfristig ändern oder bereits geändert haben. Das Erwerb eines der hier genannten Produkte muss daher auf Basis des jeweiligen Wertpapierprospekts erfolgen. Der Basisprospekt sowie die Maßgeblichen Einzelgültigen Bedingungen sind erhältlich bei der BNP PARIBAS Frankfurt Securities Services, Brunsbüttelweg 14, D-60202 Frankfurt am Main, Tel. +49 (0)69 15205 574. Der Basisprospekt enthält zusätzliche Informationen zur Besteuerung sowie zu eventuellen fälligen Gebühren und Zusatzkosten. Merrill Lynch ist kein in Deutschland lizenziertes Wertpapierinstitut und die hier beschriebenen Produkte werden Sie nicht über ein in Deutschland lizenziertes Wertpapierinstitut angeboten.

seneinführung abwarten. Dann stehen die endgültigen Konditionen fest, wir werden Sie darüber informieren.

Ein anderes Manko des „HSC Frachtraten Protect 4“-Zertifikats sind die begrenzten Renditechancen. Dabei profitiert kaum eine andere Branche so sehr von der Globalisierung wie die Schifffahrt und Übersee Logistik. Rund zwei Drittel des gesamten Welthandels werden über die Seewege abgewickelt – Tendenz steigend. So geht das Hamburgische Welt Wirtschafts Institut (HWWI) von einer Zunahme der Umschlagsentwicklung/Tonne für Containerfracht von 620 Prozent für den Zeitraum von 2004 bis 2030 alleine für die europäischen Häfen aus.

Auf lange Sicht dürfte die Branche Anlegern also noch viel Freude bereiten. Wer ohne Deckel nach oben in den maritimen Sektor investieren will, findet bei der WestLB ein konzeptionell reizvolles Papier. Das „Beaufort Maritim“-Zertifikat ermöglicht die Anlage in ein Gesamtportfolio, das einerseits aus einem Korb von aussichtsreichen Schifffahrtsaktien besteht und andererseits auch Schiffsbeteiligungen enthalten kann – eine Anlageklasse also, auf die sich bislang nur durch geschlossene Fonds oder unternehmerische Beteiligungen setzen ließ.

Im Detail: Basiswert ist der Beaufort Maritim Fonds, ein in Luxemburg aufgelegter Spezialfonds für institutionelle Investoren. Er investiert in ein aktiv gemanagtes Basisportfolio aus zehn Aktien sowie in Beteiligungen an deutschen Kommanditgesellschaften für Schiffe. Die Gewichtung beider Komponenten kann variieren, wobei – auf mittlere Sicht – eine Gleichgewichtung beider Kategorien zu 50/50-Prozent angestrebt wird.

Bei der Aktienauswahl legt das Fondsmanagement den Fokus auf wachstumsstarke Nebenwerte aus der Schifffahrtsindustrie. Ein wichtiges Auswahlkriterium hierbei sind hohe Dividendenrenditen, die dem Fonds als „stabilisierende“ Ertragskomponente zufließen. Zum Portfolio gehören unter anderem die griechische Reederei Diana Shipping oder der Flottenbetreiber Jinhui Shipping & Transportation aus Hongkong.

Das Renditeziel beim Aktienkorb liegt bei rund zehn Prozent p.a. Bei der Beteiligungskomponente wird ein Gewinn von 15 Prozent pro Jahr angestrebt. Diese Vorgaben wurden in der

Vergangenheit sogar übertroffen: So legte das Zertifikat mit einem Nominalwert von 1.000 Euro seit Emission vor elf Monaten ca. 20 Prozent zu – und das trotz nicht ganz geringer Kosten. Dazu gehört auf Fondsebene eine jährliche Managementgebühr von zwei Prozent sowie eine Performancefee von 15 Prozent für den Teil, der über zehn Prozent Performance p.a. hinausgeht. Für das Zertifikat selbst wird eine Strukturierungsgebühr von (vertretbar) 0,4 Prozent p.a. erhoben.

Profil: Beaufort Maritim-Zertifikat	
ISIN/WKN	DE000WLB5UM8/WLB5UM
Zertifikate-Typ	Partizipation
Emittent	WestLB
Laufzeit	08.07.2015
Währungssicherung	Ja
Nominalwert	1.000 EUR
Strukturierungsgebühr	0,4% p.a.
Fondsgebühren	2% p.a. plus Performancefee
Geld/Brief (Spread)	1.200/1.230 (2,5%)

ZJ Fazit: Eine anspruchsvolle Anlage im Bereich Schifffahrt. Positiv ist die Währungssicherung. Was weniger gefällt, sind die hohen Gebühren.

Ein nicht zu unterschätzender Vorteil ist die eingebaute Währungsabsicherung. Dieser Schutz hat schon in der Vergangenheit zur guten Performance

des Zertifikats beigetragen. Ein kleines Manko ist die befristete Laufzeit bis Juli 2015, wenngleich dieser siebenjährige Zeithorizont durchaus als langfristig bezeichnet werden kann.

► *ZJ-Fazit: Die langfristigen Perspektiven für Schifffahrts-Zertifikate bleiben günstig. Auf einem überzeugenden Konzept basiert das „Beaufort Maritim“-Papier der WestLB. Es eröffnet Anlegern einen komfortablen und flexiblen Zugang zu einem in Deutschland nicht erhältlichen Schiffonds. Die Kombination aus einem aktiv betreuten Aktien- und Beteiligungsportfolio macht Sinn, weil es die Flexibilität der Anlage erhöht. Gleichzeitig wird über den Aktienanteil eine bessere Handelbarkeit gesichert. Damit bietet das Produkt eine interessante, wenngleich nicht billige, Ergänzung des Angebotspektrums im Boomsegment Seehandel. Für Anleger, die ausschließlich wegen der steuerlichen Vorteile aufs Schiff setzen wollen (Stichwort: Tonnagesteuer), ist das Produkt jedoch nicht interessant. Denn während Fonds mit Zweitmarkteteiligungen weiterhin steueroptimierte Rückzahlungen in Aussicht stellen, sind die Erträge des Zertifikat voll zu versteuern.*

WILLI WEBER

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

SAL. OPPENHEIM
Privatbankiers seit 1789

Weitere Informationen unter:
www.protect-zertifikate.de

PROTECT-AKTIENANLEIHEN

Kurzläufer!

PROTECT-Aktienanleihen Kupon p.a.	Basispreis in Euro	PROTECT- Level in Euro	WKN	Verkaufskurs
12,25% Daimler	56,60	36,90	__SFL 1QT	98,30%
19,50% Hypo Real Estate	24,41	13,80	__SFL 1QV	98,55%
14,50% Nokia	20,87	11,80	__SFL 1R1	99,25%
13,00% ThyssenKrupp	50,34	28,50	__SFL 1R3	98,90%

Fälligkeit: 23. Dezember 2008 • Anlagebetrag: nominal 1.000 Euro oder ein Vielfaches • Zinszahlung: seit 4. Juni 2008 • Börsenhandel: Frankfurt, Stuttgart • Wertpapierprospekt: Allein maßgeblich ist der Wertpapierprospekt, dem Sie auch nähere Informationen zu den Chancen und Risiken des Produktes entnehmen können. Diese Anzeige stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung durch Ihre Hausbank. Den Wertpapierprospekt erhalten Sie kostenlos bei der Emittentin, Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main. Die Verkaufskurse werden fortlaufend an die Marktentwicklung angepasst. Stand: 4. Juni 2008

--- Service-Telefon: 069/7134-2233 --- E-Mail: retailproducts@oppenheim.de ---
 --- Internet: www.oppenheim-derivate.de ---



Rohstoffe: Tops & Flops

Rohstoff (Handelsplatz)	Spotpreis 1 Woche	Tot. Ret. 1 Jahr
📈 Milch (CME)	10,6%	n/a
📈 Sojabohnenmehl (CBOT)	9,3%	55,7%
📈 Sojabohnen (CBOT)	5,8%	57,5%
📈 Mais (CBOT)	5,8%	42,1%
📈 Orangensaft (NYBOT)	4,9%	-26,4%
📈 Kakao (LIFFE)	4,2%	41,9%
📈 Weizen (CBOT)	2,0%	30,7%
📉 Erdöl Brent Crude (ICE)	-3,2%	82,2%
📉 Bleifreies Benzin (NYMEX)	-3,7%	46,8%
📉 Zucker (NYBOT)	-3,8%	-0,6%
📉 Raps Saat (Euronext)	-3,9%	n/a
📉 Diesel (ICE)	-6,1%	105,0%
📉 Zink (LME)	-6,6%	-47,0%
📉 Zinn (LME)	-9,5%	56,2%

Der komplette ZI MarketFokus im Web: [Hier downloaden](#) >

Im Fokus: Uran



Von seinem Rekordhoch bei 140 US-Dollar ist der Uranpreis mittlerweile rund 57 Prozent entfernt. Trübe Konjunkturaussichten machten auch vor dem Brennstoff nicht halt.



U R A N

Kernig

Uran wurde im letzten Jahr massiv abgestraft, auch die Aktien der Minenbetreiber kamen unter die Räder. Jetzt zeigen sich erste Gegenreaktionen.

Nach dem Aufstieg folgt der Fall. Der Uranpreis hat sich von Anfang 2006 bis Mitte 2007 um rund 280 Prozent verteuert. In der Spitze musste man fast 140,00 US-Dollar für das radioaktive Metall auf den Tisch legen – dann folgte der Absturz. Seit seinem Hoch im Juni 2007 hat sich der Preis mehr als halbiert. Aktuell kostet der Brennstoff gerade mal 60,00 US-Dollar. Verantwortlich dafür ist neben dem Abfluss spekulativer Gelder insbesondere die Angst vor einer weltweiten Konjunkturlaute. Diesen Druck bekamen

auch die Uranaktien zu spüren: Auf Jahressicht steht der Großteil zweifelhaft in der Kreide. Während der kanadische Urangigant Cameco oder die australische Paladin Energy mit einem Minus von 26,5 Prozent bzw. 33 Prozent noch vergleichsweise gut abgeschnitten haben, mussten der Konkurrent USEC oder die kanadische Uranium One über 70 Prozent ihres Börsenwertes abgeben.

Doch im letzten Monat hatten die Strahlmänner endlich wieder Grund zum Lächeln. Die meisten Titel lösten sich erfolgreich von ihrem Zwischentief von Mitte März und befinden sich seitdem im Aufwärtstrend. Cameco legte rund 16 Prozent zu, USEC sogar 44,6 Prozent.

Ob Uranaktien zu einem erneuten Höhenflug ansetzen, lässt sich noch nicht absehen. Mit gigantischen Volatilitäten zwischen 40 und 70 Prozent in den letzten 52 Wochen ist die Nervosität der Marktteilnehmer deutlich zu spüren. Allerdings muss man sich eingestehen, dass in Zeiten allgemeiner Klimahysterie und hoher Ölpreise neben alternativen Energiequellen die emissionsfreie Atomenergie wohl eine der effizientesten Möglichkeiten zur Stromerzeugung darstellt.

Darüber sind sich anscheinend die meisten Politiker einig. Aktuell befinden sich weltweit 33 neue Anlagen im Bau, über 90 sind bestellt und mehr als 200 in der Planung. Vor allem in Asien ist ein regelrechter Boom um die CO₂-neutrale Energiequelle entstanden. Nach Schätzung der World Nuclear Agency (WNA) sollen die Stromerzeugungskapazitäten in Asien bis 2030 rund 40 Prozent steigen. Allen voran China: In den nächsten zehn Jahren

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



- Durch die Twin-Win-Funktion sind Erträge bei steigendem wie auch bei fallendem Ölpreis möglich
- Unbegrenzte Partizipation an einer positiven Ölpreisentwicklung
- Doppeltes Ertragspotenzial: Basiswert-Verluste von bis zu 50% werden 1:1 als Gewinne ausbezahlt
- Kurze Laufzeit von nur 3½ Jahren
- WKN CS0AMB / ISIN DE000CS0AMB8

Neue Perspektiven. Für Sie.



Die rechtlich allein maßgeblichen Emissionsbedingungen sind dem Wertpapierprospekt zu entnehmen, der bei der Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Niederlassung Frankfurt am Main, Jungfernstreife 16, 60311 Frankfurt, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird. © 2008 CREDIT SUISSE GROUP und/oder deren verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

sollen in der Volksrepublik 35 neue Kraftwerke in Betrieb gehen. Aber auch am Ganges steht man dem in nichts nach: Bis 2020 will Indien 40 Mrd. US-Dollar in den Bau neuer Atommeiler investieren.

Trotz Effizienzsteigerung und technologischer Fortschritte dürfte die Uran-Nachfrage in den kommenden Jahren also merklich anziehen – bei einer Verknappung des Angebots. Denn der Sektor leidet seit Jahren unter chronischer Unterinvestition und langen Zulassungsverfahren beim Bau neuer Minen. Auch das Sekundärangebot aus Sprengköpfen und neu angereicherten Brennstäben wird geringer. Laut Schätzung wird es sich in den nächsten sechs Jahren halbieren.

Eine Möglichkeit der direkten Partizipation verspricht die Aktie der kanadischen Uranium Participation Corp. (ISIN CA9170171057). Einziger Geschäftszweck dieses Händlers ist es, Uran physisch zu kaufen und zu halten. Die Funktionsweise ist also dem eines Gold-ETF sehr ähnlich. Beinahe simultan zum Uranpreis hat der Anteilsschein auf Jahressicht rund 40 Prozent verloren. Mit seinem Zwischentief im März bei 7,92 kanadischen Dollar (CAD) hat der Titel einen soliden Aufwärtstrend ausgebildet, der ihn bis an den aus Oktober 2006 zurückverfolgbaren Widerstand bei zehn CAD führte. Sollte die Hürde genommen werden, ist der Weg bis zwölf CAD frei. Neben dem Direktinvestment bietet ABN Amro drei „MINI Long“-Papiere auf die Aktie an – außer Finanzierungskosten von aktuell 1,5 Prozent p.a. muss hier ein Spread von bis zu 18 Prozent bezahlt werden – das will erst mal verdient sein.

Den Versuch, ein Zertifikat auf den Uran-Future darzustellen, hat die Commerzbank bereits vor Jahren unternommen. Aufgrund des illiquiden Handels und der nahezu aussichtslosen Risikoabsicherung seitens des Emissionshauses wurden die Unlimited Turbo-Zertifikate jedoch nach kurzer Zeit wieder vom Markt genommen – trotz großer Nachfrage. Anlegern bleibt also nur der Weg über die Aktien.

Neben starren Basket-Konzeptionen oder Strukturen auf Einzelwerte tummeln sich auch einige flexible Index-Lösungen am Markt. Allerdings muss man hier mangels reinrassiger Uranwerte und im Hinblick auf eine ausreichende Diversifikation gehörige

Abstriche machen. So sind in den jeweiligen Branchenbarometern auch immer Unternehmen enthalten, die ihre Hauptgeschäftstätigkeit in anderen Bereichen haben.

Mit 20 Unternehmen ist der S&P Nuclear Energy TR-Index ausreichend breit diversifiziert. Die Zusammensetzung und Gewichtung wird einmal pro Jahr angepasst, wobei jedes Unternehmen neben der Branchenzugehörigkeit eine Marktkapitalisierung von mindestens 250 Mio. US-Dollar aufweisen muss. Zudem muss das tägliche durchschnittliche Handelsvolumen der letzten drei Monate über 200 Mio. US-Dollar liegen. So umgeht das Bankhaus Risiken bei der Absicherung. Dividenden werden angerechnet. Die Gebühr von einem Prozent p.a. beim „Open End“-Papier (ISIN DE000GS0RNU6) ist fair. Nach der heftigen Korrektur zu Beginn des Jahres konnte der Index Anfang April wieder Fahrt aufnehmen (14,5 Prozent) und kratzt bereits an seinem Widerstand bei 2.600 Punkten.

► *ZJ-Fazit: Direkte Partizipation an steigenden Uranpreisen verspricht nur die Aktie von Uranium Participation. Die Index-Lösung von Goldman Sachs ist die derzeit sinnigste Alternative.*

MARTIN GRIMM

C A M E C O

Urangigant zum Schleuderpreis

Die hohe Volatilität und die erfolgte Korrektur bei Uranaktien bietet eine gute Einstiegsgelegenheit in Discount-Zertifikate. Ein Rabatt-Papier (ISIN DE000CB7ACP3) auf den Marktführer Cameco mit einem „im Geld“ liegenden Cap bei 35,00 US-Dollar (minus 13,3 Prozent) wirft bis Juni 2009 eine steuerfreie Maximalrendite von 13,3 Prozent p.a. ab. Einzige Voraussetzung: Die Aktie muss am Laufzeitende auf oder über dem Cap notieren. Verluste muss man im Hinblick auf den üppigen Discount von rund 14,1 Prozent erst realisieren, wenn der Anteilsschein unter 30,70 US-Dollar fällt.

Aber Vorsicht: Das Papier ist nicht währungsgesichert, Ein schwächelnder Greenback wird daher die Rendite schmälern. Aktuell stabilisiert sich die Cameco-Aktie über der Unterstützung bei 40,00 US-Dollar. Nun gilt diese wichtige Chart-Linie zu behaupten. Nach unten hin ist der Titel auf Höhe des Cap bei 35,00 US-Dollar gut unterstützt. Die Haltelinie reicht zurück bis in den Dezember 2005.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

www.erstebank-zertifikate.com

Die Antwort in der jetzigen Marktphase: Erste Bank Europa Relax Bond II.

Nutzen Sie die Chance auf einen Kupon
von bis zu 10,5 % p. a. ISIN AT000B001748.

Ein dem Kapitalmarktgesetz entsprechender Prospekt wurde von der Finanzmarktaufsichtsbehörde gebilligt, veröffentlicht und ist auf der Homepage der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG abrufbar. Eine Veranlagung in Wertpapiere kann neben den geschilderten Chancen auch Risiken bergen.

ERSTE

Währungen: Tops & Flops

Währungspaar	Perf. 1 Woche	Perf. 1 Jahr
EUR/CZK: Tschechische Krone	1,4%	13,3%
EUR/CHF: Schweizer Franken	0,9%	2,0%
EUR/AUD: Australischer Dollar	0,6%	0,1%
EUR/MXN: Mexikanischer Peso	0,6%	-8,9%
EUR/USD: US-Dollar	0,5%	-14,2%
EUR/PLN: Polnischer Zloty	0,2%	11,9%
EUR/JPY: Japanischer Yen	0,2%	0,4%
EUR/GBP: Britisches Pfund	-0,8%	-16,6%
EUR/NZD: Neuseeland-Dollar	-1,0%	-11,5%
EUR/TRY: Türkische Lira	-1,1%	-6,7%
EUR/NOK: Norwegische Krone	-1,2%	1,2%
EUR/ZAR: Südafrikanischer Rand	-1,8%	-23,5%
EUR/CAD: Kanadischer Dollar	-2,3%	-9,1%
EUR/ISK: Isländische Krone	-3,4%	-40,7%

Der komplette ZI MarketFokus im Web: [Hier downloaden](#) >

Im Fokus: SGI WISE L/S



Wenig Ausschläge nach oben, dafür auch wenig Ausreißer nach unten – der „SGI WISE Long/Short“ überzeugt in der Rückrechnung durch Kontinuität.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

WELCHER ANLAGE-TYP SIND SIE?



BONUS CAP SPRINT CONTROL 9*

Das Zertifikat bietet die schnelle Chance auf einen Bonus von 9%* nach nur etwa 12 Monaten – und das auch dann, wenn der Dow Jones EURO STOXX 50 in dieser Zeit um bis zu 30%** fällt. Ein Verlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.

* Emittentin: DZ BANK AG/ Effektive Rendite: 7,9% p. a. (Annahme: Zahlung des Bonus von 9% bezogen auf den Basisbetrag von 100 Euro je Zertifikat am Laufzeitende von etwa 12 Monaten)
 ** Der Sicherheitspuffer von 30% ergibt sich aus einer Barriere von max. 70% und wird am 19.06.2008 endgültig festgelegt



Der allein maßgebliche Basisprospekt wird zusammen mit den dazugehörigen Endgültigen Bedingungen zur kostenlosen Ausgabe bei der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, F/IPLS, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main, bereitgehalten und kann zudem im Internet unter www.akzent-invest.de abgerufen werden.



SGI WISE LONG/SHORT

Ausnahme

Die hauseigene Long/Short-Strategie der Société Générale zeigt selbst in Krisenzeiten relative Stärke – seit kurzem gibt es den Ansatz auch mit Garantie.

Nicht alle Strukturen halten, was sie versprechen. Bei Alpha-Zertifikaten sind es sogar die wenigsten. Dass man mit marktneutralen Strategien dennoch nicht schlecht fahren muss, zeigt die Société Générale. Sie hat ihren hauseigenen Long/Short-Ansatz in einen Index gepackt und diesen als Zertifikat verbrieft (ISIN XS0247505075). Die historische Rückrechnung des SGI WISE Long/Short ER-Index kann sich sehen lassen: In den letzten fünf Jahren legte das Barometer rund 44,5 Prozent oder 7,6 Prozent p.a. zu. Damit läuft

man dem Gesamtmarkt gemessen am EURO STOXX TR-Index zwar in gebührendem Abstand hinterher (plus 94 Prozent), doch mit einer historischen Volatilität von nur 7,6 Prozent p.a. ist man weit weniger schwankungsintensiv als das Europa-Barometer (12,2 Prozent p.a.).

Und auch die Korrektur hat die Strategie – im Gegensatz zu vielen Artgenossen – gut weggesteckt. Während DAX, EURO STOXX & Co. auf Jahressicht mit zwölf bis 16 Prozent in der Kreide stehen, zieht sich der „WISE L/S“ mit einem Minus von fünf Prozent recht glimpflich aus der Affäre. Zuletzt war die Strategie sogar dem Markt voraus: Während beim EURO STOXX ein Minus von 1,5 Prozent prangert, rettet sich die Strategie mit einem kleinen Plus von 0,1 Prozent über den vergangenen Monat.

Diese Outperformance resultiert aus dem quantitativen Auswahlprozess: Anhand von vier fundamentalen und vier „Momentum“-Kennziffern werden aus etwa 600 europäischen Aktien die stärksten bzw. schwächsten Aktien selektiert. Die am meisten überbewerteten wandern dann in das Short-Portfolio, die unterbewerteten in das Long-Portfolio. Insgesamt enthält der Index 24 Einzel-Portfolios, wobei jährlich angepasst wird.

Seit Anfang April wurden die Franzosen auch dem allgemeinen Ruf nach Sicherheit gerecht und haben ein Papier mit 100-prozentiger Kapitalgarantie begeben (ISIN DE000SG1DWL4). Da das Zertifikat aktuell rund drei Prozent unter pari notiert, ist zum Laufzeitende im November 2013 ein kleiner Gewinn sicher.

LESERECKE

Marktneutral und renditestark

Das „ABN CYD MarketNeutral Plus 5 Index TR Quanto“ ist ein Rohstoff-Alpha-Zertifikat, das unkorreliert zu Aktienmärkten eine gute Performance bei geringer Volatilität erzielt. Die Ergebnisse seit der Börseneinführung sind beeindruckend.



Unser Leser Dirk Topolewski gehört schon seit dem Jahr 2003 zu den Abonnenten des ZertifikateJournals. An der Börse ist er seit 1990 aktiv. Aktuell liegen seine Schwerpunkte der Geldanlage bei aktiv gemanagten Fonds und natürlich bei Zertifikaten.

Alpha-Zertifikate waren einer der Modetrends der Kapitalanlage im Jahr 2006. Wie so oft sind viele der hochgerechneten Renditen aus den Verkaufsprospekten in der Praxis nicht erreicht worden. Trotzdem gibt es inzwischen einige Alphas, die für eine langfristige Kapitalanlage in Betracht kommen. Unter Alpha versteht man die Überrendite eines Portfolios im Vergleich zu einer Benchmark, im Regelfall einem Index. Das Alpha-Zertifikat bildet also die Differenz zwischen zwei Anlageinstrumenten ab, minus der Gebühren.

Das Faszinierende an der Idee ist, dass auch in schlechten Zeiten an der Börse Geld verdient werden kann. Dazu muss nur der Vergleichsindex weniger verlieren als die Benchmark. Zielsetzung ist es, ein positives Ergebnis (Alpha) zu erwirtschaften. Allerdings kann der Schuss auch nach hinten losgehen, wie einige Anleger leidvoll erfahren mussten. Pioniere in diesem Bereich waren die Schweizer Bank Vontobel und die US-Investmentbank Merrill Lynch, deren Produkte aber bisher nicht die Erwartungen erfüllen konnten.

Das „ABN CYD Market Neutral 5 plus TR2 (ISIN DE000AA0KEN1) basiert auf Rohstoff-Kontrakten mit unterschiedlicher Fälligkeit, welche die bekannte Contango-Problematik vermeiden sollen. Für jeden Rohstoff wird eine simultane Long- und Short-Position eingegangen, sodass eine marktneutrale Strategie, weitgehend unabhängig von der Spotpreisentwicklung, generiert wird.

Dieses Alpha-Zertifikat ist währungsgesichert und fünffach gehebelt, was letztlich bedeutet, dass das Alpha

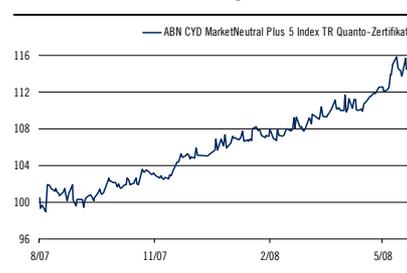
mit diesem Faktor multipliziert wird. Detaillierte Hintergrundinformationen findet man im Internet bei [CYD-Research](#).

Aktuell wurde die Rollperiode für alle CYD Indizes von ein auf fünf Tage verlängert. Die Gewichte des CYD MarketNeutral Plus wurden angepasst in Form einer Reduktion der Zielgewichtung für Energieträger von 61 auf 32

Prozent zugunsten von Metall- und Agrar-Rohstoffen. In der Praxis zeichnet der Chart ein beeindruckendes Bild: mehr als zwölf Prozent Performance seit Emission im August 2007, bei einem maximalen zwischenzeitlichen Verlust von nur ca. zwei Prozent.

Mit diesem (Zwischen-)Ergebnis ist das Produkt die absolute „Nummer Eins“ im Bereich der Alphas und erfüllt alle Anforderungen, die ein Anleger an ein Produkt aus diesem Bereich stellen kann: eine gute Performance, eine geringe Volatilität, eine Wertentwicklung unabhängig von den Aktienmärkten und damit ein Depotbaustein, der wesentlich zu einer höheren Diversifikation im Sinne der Theorien von Markowitz beitragen kann.

Rohstoff CYD: Stetig aufwärts



Das Alpha-Zertifikat von ABN Amro konnte sich seit Emission kontinuierlich verteuern. Die zwischenzeitlichen Rücksetzer hielten sich stets in engen Grenzen.

Dieser Beitrag spiegelt die persönliche Meinung des Autors wider, die u.U. erheblich von der Ansicht der ZI-Redaktion abweichen kann. Jeder veröffentlichte Beitrag wird mit 200,00 Euro prämiert. Sofern auch Sie eine Analyse für die „LeserEcke“ schreiben oder hier Ihre Zertifikate-Strategie vorstellen möchten, senden Sie uns bitte per E-Mail Ihren Themenvorschlag an: leserecke@zertifikatejournal.de.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Rohöl auf Rekordjagd.

Setzen Sie Ihre Strategien mit Goldman Sachs um und wählen Sie zwischen 36 Bonus-, 32 Garantie-, 5 Reverse-Bonus-Zertifikaten, 216 Optionsscheinen, 136 Mini Futures und vielen weiteren.*

www.goldman-sachs.de oder 0800 - 6746367 (kostenfrei)



Dies ist kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf von Wertpapieren. Den für dieses Wertpapier allein maßgeblichen Prospekt sowie Hinweise auf die mit einem Erwerb verbundenen Risiken erhalten Sie kostenlos auch bei Goldman Sachs International, MesseTurm, 60308 Frankfurt/Main.

© Goldman Sachs, 2008. All rights reserved.

Einzelaktien: Tops & Flops

Aktie	Perf. 1 Woche	Perf. 1 Jahr
📈 Solon	22,8%	31,0%
📈 Solarworld	12,3%	2,8%
📈 Infineon	11,5%	-46,5%
📈 Freenet	10,5%	-37,1%
📈 Nordex	8,9%	9,8%
📈 Epcos	8,0%	-21,7%
📈 Bilfinger Berger	7,4%	-17,4%
📉 MTU Aero Engines	-4,5%	-44,5%
📉 Total	-4,8%	-4,0%
📉 Hypo Real Estate	-5,2%	-60,5%
📉 Deutsche Börse	-5,8%	-1,3%
📉 Credit Agricole	-7,8%	-48,0%
📉 Deutsche Bank	-8,3%	-40,5%
📉 Continental	-8,7%	-31,5%

Universum: ESTOXX 50, DAX, MDAX Top 25, TecDAX Top 15.

Im Fokus: H&R Wasag



Nach dem enormen Höhenflug folgte der tiefe Fall: Die Aktie notiert nur noch knapp über dem Niveau von vor drei Jahren. Hier scheint jedoch ein Boden gefunden.



H & R W A S A G

Auf Kurs

Nach dem starken Abwärtstrend hat sich die Aktie von H&R Wasag wieder gefangen. Mit einem Discounter der Deutschen Bank sind satte Renditen drin.

Die Chemiebranche hat in den letzten vier Jahren einen Boom erfahren. Der Verband der chemischen Industrie rechnet für 2008 jedoch mit einer Verlangsamung des Wachstums. Euro, Öl und die angeschlagene US-Wirtschaft machen sich negativ bemerkbar. Auch das SDAX-Unternehmen H&R Wasag bekam die Auswirkungen bereits zu spüren. 2007 hatte der Chemiekonzern noch das zweitbeste Ergebnis seiner Geschichte eingefahren.

Im ersten Quartal 2008 brach dann der Gewinn vor Zinsen und Steuern

um 21,7 Prozent (im Vergleich zum Vorjahresquartal) ein. An ihren Zielen für das laufende Jahr halten die Salzbergener aber weiter fest. Der Vorstandsvorsitzende Gert Wendroth erwartet für 2008 ein operatives Ergebnis vor Steuern zwischen 50 und 60 Mio. Euro bei einem Rekordumsatz von rund einer Mrd. Euro.

Ab 2009 will das Unternehmen seinen Wachstumskurs fortsetzen. Dazu sollen die Kapazitäten erheblich erweitert werden, entsprechende Investitionen sind bereits getätigt. Damit soll sich die Wertschöpfung verbessern. Zudem setzt der Konzern weiterhin auf eine internationale Wachstumsstrategie. Erst im Februar ging H&R eine Produktionspartnerschaft mit einem südostasiatischen Unternehmen ein.

Der Ausblick sorgte zuletzt auch beim Aktienkurs wieder für Erholung. Nachdem der Titel von seinem Allzeithoch bei 42,00 Euro aus dem Januar 2007 um mehr als 70 Prozent auf Talfahrt ging, konnte er seinen steilen Abwärtstrend zuletzt wieder verlassen. Aktuell notiert die Aktie bei 15,50 Euro und scheint damit ihren Boden gefunden zu haben, nachdem sich die technische Unterstützung bei der 15-Euro-Marke zuletzt als stabil erwies.

Ein Discounter der Deutschen Bank bietet eine satte steuerfreie Maximalrendite von 16,2 Prozent p.a, wenn der SDAX-Wert bei Fälligkeit im Juni 2009 über dem Cap-Niveau von zehn Euro verweilt (ISIN DE000DB3BLV8). Der zulässige Verlust der Aktie beträgt also 35,5 Prozent. In die Verlustzone rutschen Sie zudem erst, wenn die Aktie unter 8,55 Euro fällt, was gar einem Puffer von 44,8 Prozent entspricht.

THOMAS NAGEL

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

WKN HV5563

Torjäger Express Zertifikat

auf den DAX®, CAC 40® und den S&P/MIB Index

Die Indizes von 3 großen Fußball-Nationen spielen für Sie!

Wir schicken Deutschland, Frankreich und Italien aufs Spielfeld: Ihre Chance auf **EUR 8,50 Ertrag** pro jährlichem Stichtag, selbst wenn sich die Indizes knapp halbieren. Plus die Möglichkeit der vorzeitigen Rückzahlung zu **EUR 108,50** pro Zertifikat. Mit **100 % Kapitalerhalt**, solange kein Index während der Laufzeit um die Hälfte fällt.

Jetzt bis 13. Juni 2008, 14 Uhr zeichnen!

www.hvb-zertifikate.de

Hypo Vereinsbank
UniCredit Group

Allein maßgeblich sind der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen, die Sie bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, 81925 München, anfordern können.

FINANZDIENSTLEISTER

Übernahmewelle rollt

Die Finanzkrise sorgt für Zurückhaltung bei den Anlegern. Vertriebsorganisationen leiden gewaltig, wurden aber vom Markt schon gehörig abgestraft.

AWD-Chef Carsten Maschmeyer könnte sich entspannt zurücklehnen und in Ruhe die Fußball-Europameisterschaft genießen: Entweder beim Publik Viewing an der Parkbühne neben der Hannoveraner AWD-Arena oder direkt in den Stadien in Österreich und der Schweiz. Leisten könnte es sich der ehemalige Mitgesellschafter von Hannover 96 allemal: Im Frühjahr hat er ein 20-Prozent-Paket des von ihm aufgebauten Finanzdienstleisters AWD an den Schweizer Versicherungskonzern Swiss Life verkauft. Dieser besitzt zudem eine Option auf die von seiner Familie noch gehaltenen zehn Prozent.

Auch den freien Aktionären unterbreitete Swiss Life ein Kaufangebot von 30,00 Euro pro AWD-Anteilschein. So halten die Schweizer inzwischen rund 86 Prozent des Grundkapitals. Unter Berücksichtigung des Maschmeyer-Pakets ist der Freefloat inzwischen vernichtend gering, weshalb das Unternehmen auch aus dem MDAX geworfen wurde. Doch ein paar Anteilsscheine sind noch im Umlauf. Und Maschmeyer muss auch deren Besitzern Auskunft zur Geschäftsentwicklung geben.

Das erste Quartal war dabei enttäuschend: Die Finanz- und Immobilienkrise in den USA sorgte bei den Privatanlegern für Zurückhaltung. Der Gewinn vor Steuern brach rund 20 Prozent ein. Trotzdem bewegt sich die Aktie mit rund 31,50 Euro geringfügig über dem Preis, den Swiss Life gezahlt hatte. Die Gründe hierfür liegen auf der Hand: Am Kapitalmarkt rechnen die Investoren mit einer Komplettübernahme.

Eine Seitwärtsbewegung der Aktie ist damit nahezu sichergestellt – unabhängig von der Geschäftsentwicklung. Ein Discounter der Commerzbank „am Geld“ ist damit die perfekte Anlagestrategie. Er bringt, bei einer steueroptimierten Laufzeit, eine Maximalrendite von 10,6 Prozent p.a., wenn die AWD-Aktie auch im Juni 2009 über 32,00 Euro verweilt. Dank des Discounts von rund neun Prozent ruten

Sie erst bei einem Kursrückgang unter 28,77 Euro in die Verlustzone.



Wer es defensiver angehen will, wird ebenfalls bei den „Gelben“ fündig. Ein Discounter mit Cap bei 28,00 Euro bringt noch eine Maximalrendite von sechs Prozent p.a., wobei hier, bei identischer Laufzeit, Verluste erst bei einem Kursrückgang unter 26,34 Euro

STRUKI 11

Genau zum EM-Anpfiff: Starke Zertifikate-Typen

Morgen beginnt in unseren Nachbarländern Schweiz und Österreich die Fußball EM. Die Parallelen zwischen Börse und Fußball sind frappierend: Auch am Kapitalmarkt geht es darum, das passende Team für das eigene Depot zusammenzustellen. Für Sie als Team-Chef ist dabei Voraussetzung, dass sie die Spieler genau kennen. Zum EM-Start stellt das Zertifikate-Journal Schweiz in einer Basiswissen-Broschüre elf starke Zertifikate-Typen – vom Torwart bis zum Stürmer – vor. Diese gibt es gratis zum Download unter www.zertifikatejournal.ch.

VONTOBEL

Schweizer mit neuer Internet-Adresse

Ab sofort ist die Internetpräsenz des Schweizer Emittenten Vontobel nicht mehr über www.derinet.de, sondern über www.vontobel-zertifikate.de aufrufbar. Der Webauftritt und das Angebot bleiben zunächst unverändert.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

DAX® Win Win Garant Anleihe

Zeichnungsfrist: 19. Mai - 13. Juni 2008

- Mindestrückzahlung in Höhe von 110% des Nennbetrages
- 100% Partizipation an positiver Performance des DAX®
- 100% positive Partizipation an negativer Performance des DAX®
- jedoch nach Schwellenereignis keine Partizipation an Kursbewegungen des DAX®
- WKN: TB1LWW

Jetzt informieren!

www.hsbc-zertifikate.de
Tel.: 00800 4000 9100*

*Anruf kostenfrei
Den Wertpapierprospekt erhalten Sie unter www.hsbc-zertifikate.de.

EM - ANLEIHE

Im EM-Fieber: Jetzt auch Credit Suisse

Die Fußball EM steht vor der Tür und die Emittenten werden nicht müde, den Event vor den Marketing-Karren zu spannen. Bereits in ZJ 19.2008 sind wir zu dem Fazit gekommen: Sinnvoller sind Zertifikate auf Einzelwerte. Das neueste Produkt der Credit Suisse hat immerhin gute Chancen eine vernünftige Rendite abzuwerfen. Die Schweizer haben für ihre neue „Relax Express EM Garant Best-In“-Anleihe (ISIN DE000CS08EM3) sechs EM-Sponsoren in einen Basket gepackt.

Der jeweils niedrigste Schlusskurs zwischen 7. Juli und 8. August gilt als Startwert. Ist bis November 2009 keine Aktie um 45 Prozent gefallen, kommt ein Bonus von elf Prozent zur Auszahlung. An den folgenden vier Stichtagen sind es 7,5 Prozent. Die Chance auf vorzeitige Rückzahlung besteht erst ab dem zweiten Stichtag. Um sie auszulösen, darf kein Wert mehr als elf Prozent „unter Wasser“ liegen. Dank der Kapitalgarantie gibt es zum Laufzeitende den Nominalwert in jedem Fall zurück.

anfallen. Gerade mit Blick auf die ursprüngliche Offerte von 30,00 Euro ist dieses Produkt eine sehr sichere Sache.

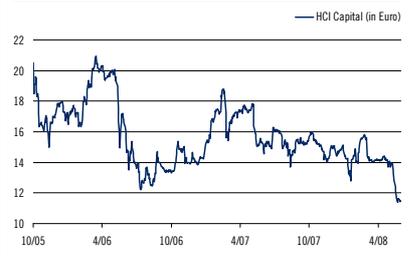
AWD wird aber mit dem Großaktionär im Rücken nicht auf der Stelle treten. Dies belegt der Kauf der Mehrheit am Konkurrenten Deutsche Proventus. Weitere Akquisitionen werden folgen und wurden von Maschmeyer auch bereits angekündigt. Daher ist es lohnenswert, die weiteren börsennotierten Finanzdienstleister unter die Lupe zu nehmen.

Böse unter die Räder kam die Aktie von HCI Capital. Das Papier befindet sich nahezu im freien Fall und verlor allein im letzten Monat rund 20 Prozent. Nach sehr durchwachsenen Quartalszahlen und einer Dividendenkürzung zogen sich die Anleger zurück. Der Fondsanbieter, der im Bereich der geschlossenen Schiffsfonds Marktführer in Deutschland ist, bekräftigte aber immerhin das Jahresziel.

Im aktuellen Marktumfeld dürfte dies nur schwer zu erreichen sein. Das 2008er KGV liegt jedoch inzwischen unter neun. Somit wäre auch ein Verfehlen der Ziele um zehn bis 20 Prozent noch kein Beinbruch. Zudem ist HCI Capital ein Spezialist für steueroptimierte Anlagen. Ein Großteil des Ge-

schäfts wickelt das Unternehmen daher im Schlussquartal ab. Charttechnisch sieht der Titel allerdings sehr bescheiden aus: Die im Oktober 2005 zu 20,50 Euro emittierte Aktie markierte erst in dieser Woche ein Rekordtief bei 11,44 Euro und befindet sich im Abwärtstrend. Eine Bodenbildung ist noch nicht zu erkennen.

HCI Capital: Sturzflug



Auch die letzte Unterstützung an der Zwölf-Euro-Marke konnte dem Titel noch keinen Halt geben. Technisch befindet sich das Papier damit im Niemandsland.

Die Deutsche Bank ist der einzige Emittent, der brauchbare Discounter im Angebot hat, die jedoch auch auf den Steuertermin Ende Juni 2009 ausgelegt sind. Kaufenswert ist allenfalls ein Rabatt-Papier mit einem Cap bei 12,00 Euro. Es bringt eine maximale Rendite von 15,8 Prozent p.a., wenn die Aktie im Juni 2009 den Cap wieder erreicht. Aktuell muss der Titel dazu 4,3 Prozent zulegen. Die Alternative ist ein Cap bei 10,00 Euro, hier darf die Aktie noch rund 13 Prozent fallen, ohne die Maximalrendite von acht Prozent p.a. in Gefahr zu bringen.

Doch auch bei diesem Wert ist Übernahmephantasie vorhanden. Der Großaktionär und Produktpartner Peter Döhle Schiffahrts KG hat seinen Stimmrechtsanteil vor Monatsfrist auf über 20 Prozent ausgebaut. Damit ist man neben MPC Capital, die rund 41 Prozent der Anteile besitzen, der wichtigste Anteilseigner. Zwischen den beiden Aktionären kann mittelfristig eine Schlacht um HCI Capital entstehen, da die jeweiligen Top-Manager kein sonderlich inniges Verhältnis zueinander haben sollen. So wurde MPC von der Döhle-Anteilsaufstockung nicht direkt unterrichtet.

Womit wir auch schon beim nächsten börsennotierten Finanzdienstleister angekommen sind: die Münchmeyer Petersen Capital (MPC), die es noch im September des Krisenjahres 2000 ans Parkett schaffte. Auch dieser Titel stand zuletzt nicht auf der Sonnenseite

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

x-markets



Brent Crude Oil Future
X-pert Zertifikat Quanto
WKN DB3 DNA

Hier klicken!

Leistung aus Leidenschaft.

Deutsche Bank



Der maßgebliche Prospekt für die genannten Wertpapiere kann unter www.xmarkets.de heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

Finanzvertriebler: Satte Rabatte

ISIN	Bank	Basiswert	Laufzeit	Abstand Cap	Max. Ertrag	Max. Rendite	Discount
DE000CB6THY6	COB	AWD Discount 32,00	25.06.09	1,6%	11,2%	10,6% p.a.	8,6%
DE000CB6THX8	COB	AWD Discount 28,00	25.06.09	-11,1%	6,3%	6,0% p.a.	16,3%
DE000DB3CQZ6	DBK	HCI Capital Discount 12,00	22.06.09	4,3%	16,5%	15,8% p.a.	10,4%
DE000DB3CRA7	DBK	HCI Capital Discount 10,00	22.06.09	-13,1%	8,5%	8,0% p.a.	19,8%
DE000SEL8RY6	SOP	MPC Capital Discount 40,00	23.06.09	-9,1%	18,2%	17,6% p.a.	23,1%
DE000SEL9DM9	SOP	MPC Capital Discount 30,00	23.06.09	-31,8%	9,1%	8,8% p.a.	37,5%
DE000DR72N04	DRB	MLP Discount 12,50	19.06.09	-2,9%	21,8%	21,0% p.a.	20,3%

Klicken Sie auf die ISIN, um im Internet das Zertifikate-Profil abzurufen.

der Börse, binnen Jahresfrist verlor die Aktie rund 35 Prozent.

Auch hier waren die jüngsten Quartalszahlen eine Enttäuschung: Der Umsatz sank rund 30 Prozent, der Überschuss sackte gar um rund 70 Prozent ab. Neben dem schwierigen Marktumfeld macht das Management auch eine mangelnde Produktvielfalt für das Desaster verantwortlich. Auch hier zeigte sich der Vorstand zuversichtlich im weiteren Jahresverlauf die Delle wieder ausbügeln zu können.

Am Kapitalmarkt sieht man dies wohl gegenwärtig anders. Die Aktie sank auf ein Vier-Jahres-Tief. Zwar ist auch bei diesem Wert der Abwärtstrend noch intakt, allerdings ist die Bodenbildung (im Bereich knapp über 40,00 Euro) schon weiter fortgeschritten. Seit März wurde kein neues Zwischentief mehr markiert. Klassische Discounter mit längeren Laufzeiten sind leider nicht vorhanden. Einziger Anbieter, der Produkte mit einer Laufzeit von mehr als zwölf Monaten im Angebot hat, ist Sal. Oppenheim.

Die Konditionen können sich sehen lassen: Ein gutes Beispiel ist ein Rabatt-Papier mit einem Cap bei 40,00 Euro. Es bringt eine Maximalrendite von 17,6 Prozent p.a., wenn die Aktie auch im Juni 2009 über dem Cap notiert. Somit darf der Basiswert sogar noch 9,1 Prozent sinken. Wer es noch defensiver will, der greift zu einem 30er Cap. Er wirft immerhin noch 8,8 Prozent p.a. ab, wenn die Aktie im Juni nicht um mehr als 31,8 Prozent tiefer notiert als heute.

Vierter im Bunde ist MLP. Auch diese Aktie konnte sich der Schwäche nicht entziehen. Im Jahr 2000 kostete sie in der Spitze 172,00 Euro, jetzt ist der Titel noch 12,50 Euro wert. Im Bereich von 8,00 Euro hat sich ein schöner Boden gebildet. Wer steueroptimiert investieren will, wird bei der Dresdner Bank fündig. Ein Discounter am Geld mit einem Cap bei 12,50 Eu-

ro bringt bis Juni 2009 eine attraktive Maximalrendite von 21,8 Prozent p.a.

► *ZJ-Fazit: Die Branche leidet unter dem schwierigen Marktumfeld. Hoffnung macht der Steuerschlussverkauf zum Jahresende bei offenen und geschlossenen Fonds. Zudem ist die Branchen-Konsolidierung noch längst nicht abgeschlossen. Wobei hier jedoch Geduld gefragt ist. Leider sind am Markt kaum Discount-Zertifikate mit langen Laufzeiten vorhanden. So bleiben nur steueroptimierte Produkte mit Fälligkeit im Juni 2009. Wer investieren will, findet jedoch auf alle Titel Discounter mit sehr guten Chance-/Risiko-Profilen. Unseren Branchen-Favoriten stellen wir Ihnen in unserem „Pick of the Week“ auf Seite 21 vor.*

WOLFGANG RAUM

DDV - STATISTIK

Nur vier Emittenten teilen sich 60 Prozent

Der Deutsche Derivate Verband (DDV) hat erstmals die Angaben von 15 Emittenten für seine regelmäßige Auswertung der Marktanteile der einzelnen Banken nutzen können. Neu hinzugekommen sind die LBBW und die WGZ Bank. Um die Transparenz des Marktes weiter zu erhöhen, sollen in den nächsten Monaten weitere Emittenten folgen. Das Ergebnis der Auswertung für das erste Quartal 2008: Trotz eines Rückgangs um knapp ein Prozent liegt die Deutsche Bank mit einem Marktanteil von rund 20 Prozent vorne. Auf Platz zwei folgt die DZ BANK und dahinter die HypoVereinsbank. Die UBS konnte sich auf Platz vier behaupten. Auf diese vier Emittenten entfallen ca. 60 Prozent des in der DDV-Statistik erfassten Marktvolumens.

Weitere DDV-Nachrichten kommen von der Personalseite. Klaus Zimmermann (Dresdner Kleinwort) wurde in den Vorstand gewählt. Martin Weithofer (HypoVereinsbank) verließ das Führungsgremium.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

WestLB Maritim Garant Index-Zertifikat.



„Meer“ für Ihr Depot!

www.westlb-zertifikate.de



Diese Werbeanzeige ersetzt weder eine Beratung noch stellt sie ein Angebot dar. Maßgeblich sind allein die Zertifikatsbedingungen, die in dem Prospekt für die WestLB Maritim Garant Index-Zertifikate vom 13. Mai 2008 wiedergegeben sind und kostenlos bei der WestLB AG, Herzogstraße 15, 40217 Düsseldorf, Tel. 0211 826-5988, zertifikate@westlb.de, erhältlich sind.

LINDE

Auf zu bislang unbekanntem Höhen

Ein DAX-Wert, der im aktuellen Umfeld nahe seinem Rekordhoch vom Januar 2008 notiert – das ist derzeit wahrlich nicht alltäglich. Geschafft hat dies Linde. Und Vorstandschef Wolfgang Reitzle nutzte die Hauptversammlung am Dienstag, um den Aktionären weitere frohe Kunde mitzuteilen. So wird der Konzern weiter wachsen. Zukäufe von kleinen bis mittleren Einheiten sollen folgen.

Dabei versprach Reitzle einen steigenden Umsatz und überproportionale Gewinnverbesserungen. Mit einem 2009er KGV von 15 ist zwar schon allerhand Phantasie eingepreist, doch der Aufwärtstrend ist intakt. Eine renditestarke Anlage ist ein Bonus-Zertifikat von Goldman Sachs (ISIN DE000GS03PT6) mit Barriere bei 75,00 Euro und Laufzeit bis Juni 2009. Es bringt eine Bonus-Rendite von 14,5 Prozent p.a. Der Risikopuffer beträgt 21,5 Prozent. Das Papier sollte daher lediglich in Depots von Anlegern wandern, die an einen direkten Durchmarsch der Aktie glauben.

ZJ BONUS WAHL

Sieger-Duft

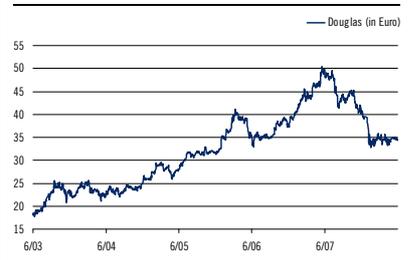
Der Gewinner der ZJ Bonus Wahl steht fest: Douglas hat das Rennen gemacht. Das Ergebnis ist ein Bonus-Zertifikat mit attraktiven Konditionen.

Auch wenn Deutschlands Wirtschaftswachstum zuletzt überzeugen konnte, bereitet die Inflation den Verbrauchern Sorgenfalten. Denn gerade die Kaufneigung leidet unter der Teuerung. Damit wird die Konsumbranche belastet. Douglas konnte sich der Zurückhaltung jedoch entziehen. Dies belegt das erste Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2007/08 (30.9.). Der Umsatz legte erfreuliche 6,1 Prozent auf 1,7 Mrd. Euro zu. Das Ergebnis vor Steuern kletterte um 5,4 Prozent auf 136,5 Mio. Euro.

Das Wachstum hat Douglas allerdings vor allem seinen ausländischen Töchtern zu verdanken, die mehr als ein Drittel zum Geschäft beitragen: Die beiden stärksten Zugpferde waren die internationalen Douglas-Parfümerien sowie die Thalia-Buchhandlungen. Dadurch angetrieben konnte der Auslandsumsatz in den ersten sechs Monaten satte 15,2 Prozent zulegen.

Die Konzernspitze hat sich daher für eine Expansionsstrategie entschieden: Ost- und Südeuropa stehen im Fokus. Douglas versucht, sich eine Position als Lifestyle-Gruppe im Handel aufzubauen. Bis Ende 2008 sollen deshalb schlappe 155 Mio. Euro im In- und Ausland investiert werden.

Douglas: Seitwärtsdynamik



Der langfristige Aufwärtstrend war im November letzten Jahres vorüber. Nach dem heftigen Kursrutsch schwenkte die Aktie im Januar in einen Seitwärtstrend ein.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Morgan Stanley

Schatzbrief

MORGAN STANLEY IQ

Jetzt die neunte
Neuauflage zeichnen!

DIE CLEVERE ZINSANLAGE
SICHERN SIE SICH ATTRAKTIVE, JÄHRLICH STEIGENDE ZINSSÄTZE –
MIT DER CHANCE AUF 0,5% EXTRAZINS

- ▶ 100% Kapitalschutz zum Laufzeitende
- ▶ Chance auf 0,5% Extrazins zum Laufzeitende
- ▶ Steigende Verzinsung:
1. Jahr 4,50%,
2. Jahr 4,55%,
3. Jahr 5,00%
- ▶ 3 Jahre Laufzeit
- ▶ Zeichnungsfrist bis 30. Juni 2008
- ▶ ISIN/WKN: DE000MS5DJW1/MS5DJW

www.MorganStanleyIQ.de
oder 069 2166 4400

Morgan Stanley

Bei diesem Produkt handelt es sich um eine Schuldverschreibung, bei der das Emittentenrisiko zu berücksichtigen ist. Dies ist kein Angebot zum Kauf des Produkts. Eine Investitionsentscheidung sollte nur auf der Basis der einzig maßgeblichen Bestimmungen des Basisprospekts und (gegebenenfalls) den endgültigen Bestimmungen des Produkts getroffen werden. Exemplare der Unterlagen sind bei der Morgan Stanley Bank AG, Jungthofstraße 13–15, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, und auf der Webseite www.morganstanleyiq.de erhältlich. Morgan Stanley erteilt keine Steuer-, Rechts- oder andere Beratung; potenzielle Investoren sollten ihre eigenen professionellen Berater zurate ziehen. Die vorliegenden Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. © Copyright 2008 Morgan Stanley. Alle Rechte vorbehalten.

Auch dem Gesamtjahr 2008 sehen die Hagener positiv entgegen: Douglas will den Umsatz bis zu neun Prozent steigern. Fundamental ist der Titel mit einem 2009er KGV unter 13 und einer Dividendenrendite von 3,5 Prozent fair bewertet. Trotz dieser erfreulichen Zahlen verlor der Wert auf Jahressicht rund 30 Prozent. Erst seit Januar bewegt sich die Aktie wieder solide an der 35-Euro-Marke, wobei Großaktionäre (August Oetker KG, Aufsichtsratschef Jörn Kreke) auf diesem Niveau konstant zukaufen.

Anleger, die Douglas einen Seitwärtstrend zutrauen, greifen zum „Sieger Bonus“ der Deutschen Bank (ISIN DE000DB3JMK2): Sofern die Aktie bis Juni 2011 die Schwelle bei 24,15 Euro nicht reißt, wird das Zertifikat zu 43,10 Euro getilgt. Dies entspricht einer Bonus-Rendite von 24,5 Prozent oder 7,5 Prozent p.a. Der Sicherheitspuffer beträgt 30,7 Prozent. Allerdings hat die Aktie derzeit eine sehr geringe Volatilität, daher muss das Zertifikat mit einem Cap auf dem Bonus-Niveau ausgestattet sein. Trotzdem sollte der Sieger-Duft gerade konservative Anleger in seinen Bann ziehen.



AKTIENANLEIHEN

Italienischer Dreier

Drei italienische Blue Chips vereint Vontobel bei einer bis heute zur Zeichnung aufliegenden Aktienanleihe, die eine attraktive Verzinsung aufweist.

Mit der Einführung der Abgeltungsteuer im Jahr 2009 endet die steuerliche Diskriminierung der Aktienanleihe. Auch deren Gewinne unterliegen dann der Pauschalbesteuerung. In unserer neuen Rubrik, die von Vontobel unterstützt wird, stellen wir Ihnen heute eine Multi-Struktur vor. Sie bezieht sich auf drei bekannte italienische Aktien.

Der italienische Versorger Enel machte zuletzt Schlagzeilen, als das Unternehmen zusammen mit dem Mischkonzern Acciona die spanische Endesa der deutschen E.ON vor der Nase wegschnappte. Der Aktie tat dies weniger gut, das Papier notiert in etwa auf dem Niveau von vor drei Jahren. Fundamental ist der Titel jedoch günstig: Das 2009er KGV liegt unter zwölf.

Der Versicherungsriese Generali leidet, wie alle Unternehmen der Branche, unter der US-Finanzkrise. So markierte die Aktie erst vor wenigen Tagen ein neues Zwölf-Monats-Tief. Dabei zeigen die Zahlen für das erste Quartal steigende Gewinne. Zudem bestätigte das Management die Ziele für das Gesamtjahr. Fundamental ist der Wert sogar ein echtes Schnäppchen: Das 2009er KGV ist inzwischen unter zehn gerutscht.

Dritter im Bunde ist der Autokonzern Fiat. Die Aktie wird aktuell nur noch mit dem Siebenfachen des geschätzten Gewinns für 2009 bewertet. Dabei sorgte eine neue Modell-Politik zuletzt für positive Nachrichten aus Turin. In den neuesten Quartalszahlen waren die Befürchtungen einer schwächeren Nachfrage nicht sichtbar, wohl auch, weil man im gefährdeten US-Markt ohnehin kaum vertreten ist. Zusätzlichen Halt sollte dem Titel ein Aktienrückkaufprogramm bieten.

Somit bestehen aus fundamentaler Sicht gute Chancen, dass der Risikopuffer von jeweils 40 Prozent ausreicht. Der Anleger erzielt dann eine abgeltungsteuerpflichtige Rendite von 12,5 Prozent. Sollte allerdings mindestens ein Titel die Barriere verletzen, erhält der Investor einen Barausgleich. Er berechnet sich aus der prozentualen Performance der schwächsten Aktie gegenüber dem heute festgelegten Basispreis. Der Kupon wird aber unabhängig davon immer ausgezahlt.

WOLFGANG RAUM

Profil: 12,5% Multi-Aktienanleihe

ISIN/WKN	DE000VFP5B19/VFP5B1
Produkt-Art	Protect Multi Aktienanleihe
Emittent	Vontobel
Emissionstag	11. Juni 2008
Fälligkeit	12. Juni 2009
Basiswert 1	Enel
Basiswert 1	Generali
Basiswert 3	Fiat
Risikopuffer	40%
Kupon	12,5%
Nominalbetrag	1.000 Euro
Zeichnungsfrist	bis 6. Juni
Maximale Rendite	12,5% (12,3% p.a.)
Zeichnungspreis (Agio)	100% (0,0%)

ZJ Fazit: Dank komfortabler Risikopuffer von jeweils 40 Prozent bestehen gute Chancen, dass die Anleihe zur Endfälligkeit zum Nominalwert getilgt wird.

Im Fokus: Enel/Generali/Fiat



Im Zwei-Jahres-Chart sieht man die hohe Volatilität der Fiat-Aktie im Vergleich zu den beiden anderen beteiligten eher defensiveren Werte Generali und Enel.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Zinsen + Risikopuffer

Ihr Plus mit Aktienanleihen.

An der Börse geht es nicht immer nur aufwärts. Vontobel-Aktienanleihen bieten Ihnen gerade in rauen Börsenzeiten ein deutliches Plus*:

- Einen garantierten Zinskupon am Laufzeitende – ohne Wenn und Aber
- Einen hohen Risikopuffer – volle Nennwertrückzahlung auch bei Kursverlusten
- Vorteil zum Direktinvestment – auch im einbrechenden Markt

Das finden Sie clever? Mehr Informationen unter **+49 (0)69 297 208 11** oder www.vontobel-zertifikate.de

Wichtige rechtliche Hinweise: Dieses Inserat dient lediglich der Information und stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige Beratung durch die Hausbank. Allein maßgeblich sind die jeweiligen Verkaufsprospekte, die beim Emittenten, Vontobel Financial Products GmbH, Kaiserstrasse 6, 60311 Frankfurt am Main kostenlos erhältlich bzw. im Internet unter www.vontobel-zertifikate.de zum Download verfügbar sind. Anlagen werden geteilt, die bestehenden Verkaufsbeschränkungen zu beachten. Näheres über Chancen und Risiken einer Anlage in Zertifikate erfahren Sie in der Broschüre «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren», welche Ihr Anlageberater Ihnen auf Wunsch gern zur Verfügung stellt. Im Zusammenhang mit dem öffentlichen Angebot und dem Verkauf der Zertifikate können Gesellschaften der Vontobel-Gruppe direkt oder indirekt Provisionen in unterschiedlicher Höhe an Dritte (z.B. Anlageberater) zahlen. Solche Provisionen sind im Zertifikatspreis enthalten. Weitere Informationen erhalten Sie auf Nachfrage bei Ihrer Vertriebsstelle.
Information über Vontobel Europe S.A., Niederlassung Frankfurt am Main, Kaiserstraße 6, D-60311 Frankfurt am Main



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Leistung schafft Vertrauen

SUPER-INVESTOREN

Schnelle Gewinne mit Warren Buffett & Co.

In der ersten Version unserer offensiven Steuer-Strategie (ZJ 14.2008) hatten wir Ihnen das „Super-Investoren Multi Bonus“ von Sal. Oppenheim ans Herz gelegt – genau zum richtigen Zeitpunkt: Nachdem die vor zwei Monaten noch schwächelnde Aktie von Brookfield Asset Management von 26,00 auf 35,60 US-Dollar geklettert ist und damit nunmehr alle fünf enthaltenen Titel (darunter auch Warren Buffetts Berkshire Hathaway) zwischen 40 und 50 Prozent von ihrer Schwelle entfernt sind, hat das Zertifikat (ISIN DE000SDL9SU1) seit Empfehlung etwa 21 Prozent gewonnen.

Trotzdem bleiben Anleger weiter engagiert. Denn zum einen winken immer noch mehr als zehn Prozent Bonus; zum anderen gibt es noch eine Zusatzchance: Klettern bis zur Fälligkeit im Juni 2009 alle Aktien über ihr Emissionsniveau, wird die Performance des schwächsten Titels mit dem Faktor drei gehebelt. Allerdings muss Investor AB dafür noch rund 15 Prozent zulegen.

RENDITEFOKUS

Heiße 20 Prozent

Offensive Anleger nutzen jetzt die allerletzte Chance auf steuerfreie Traum-Renditen – mit sorgfältig ausgewählten „Multis“ und Vola-Spezialitäten.

Auf zur letzten Runde des „Steuer-Endspurts“: In genau 24 Tagen endet die Gnadenfrist für steuerfreie Investments mit Zertifikaten – wer erst nach dem 30. Juni 2009 einsteigt, muss auf seine Gewinne (bei unterjähriger Haltdauer) den individuellen Grenzsteuersatz oder ansonsten 25 Prozent Abgeltungsteuer berappen.

Es kann sich also durchaus lohnen, kurz vor Toresschluss noch mal zuzugreifen, wobei unsere offensive Strategie nur als Beimischung für nervenstarke Anleger infrage kommt – Renditen jenseits der 20 Prozent-Marke, wie wir sie hier anpeilen, gehen zwangsläufig mit stark erhöhten Risiken einher. Diese sind auch Thema der begleitenden „Put & Call“-Sendung auf Bloomberg.TV, die am Samstag um 8.35 und 18.25 Uhr sowie am Sonntag um 14.35 Uhr ausgestrahlt wird.

Zu Gast im Studio ist diesmal Felix Pachernegg von Merrill Lynch, weil die

US-Bank in unserer aktuellen Selektion gleich mit zwei aussichtsreichen Multi-Zertifikaten vertreten ist, wobei Sie das auf vier internationale Immobilien-Indizes bezogene Papier bereits aus unserer ausgewogenen Steuer-Strategie (vgl. ZJ 20.2008) kennen. Während vor zwei Wochen allerdings die defensive Interpretation als „Multi Discount“ (ISIN DE000ML0C4K5) im Fokus stand, sind nun vier Schwellen im Spiel.

Auf diese Weise steigt die Rendite-Chance von zehn auf rund 33 Prozent p.a. – und daran gemessen erscheint das Risiko durchaus akzeptabel: Selbst der schwächste Index, der EPRA Asia, kommt auf einen Puffer von ca. 34 Prozent; die übrigen drei Betongold-Barometer (EPRA Europe, Philadelphia Housing, TOPIX Real Estate) dürfen sogar um 40 bis 50 Prozent abtauchen. Selbst wenn Subprime noch nicht überwunden ist, sollten diese Abstände ausreichen: Aus Immobilien-Aktien wurde in den letzten Monaten dermaßen die Phantasie herausgepreist, dass es nun kaum noch zu negativen Überraschungen kommen kann.

Kräftig unter Druck gekommen war zwischenzeitlich auch die Luxus-Industrie – Börsianer befürchteten, dass die drohende Rezession in den USA und die Bonus-Kürzungen im Investment Banking den Hedonisten die Lust auf edlen Schmuck, „Haute Couture“ und hochwertige Kunstwerke vergällen würden. Inzwischen hat sich jedoch die Ansicht durchgesetzt, dass die konsumfreudige Mittel- und Oberschicht in den boomenden BRIC-Staaten mögliche Absatz-Dellen in den etablierten Ländern ausgleichen kann.

Der Juwelier Tiffany's, der „Polo“-Designer Ralph Lauren und Bernard Arnaults Luxus-Imperium LVMH (u.a. Louis Vuitton, Dior, Guerlain, Moët-Chandon) haben sich denn auch schon wieder deutlich von ihren Tiefständen entfernt. Nur das Auktionshaus Sotheby's krebst noch immer bei der charttechnischen Unterstützung im Bereich um 25,00 US-Dollar herum – die für das „Luxus Multi Bonus“ von Merrill

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Zeichnen Sie bis 13. Juni 2008

WKN: BC1 CSQ



Rohstoff Protect Zertifikat 17

- / 1:1 Beteiligung an der positiven Wertentwicklung des zugrunde liegenden Rohstoffkorbes, bestehend aus Energierohstoffen, Agrarrohstoffen und Industriemetallen
- / 100% Kapitalschutz am Laufzeitende

www.barclays-zertifikate.de

info-zertifikate@barclayscapital.com

Tel.: 0049 (0) 69 7161 1035

Die rechtlich maßgeblichen Bedingungen sowie die vollständigen Risikohinweise sind dem Konditionenblatt (zu lesen in Verbindung mit dem Basisprospekt) zu entnehmen, welches Sie bei Barclays Capital, Bockenheimer Landstraße 38-40, D-60323 Frankfurt, anfordern können.

25 Prozent-Chance für Nervenstarke: Die offensive Strategie

ISIN	Bank	Gewichtung: Zertifikat	Laufzeit	Höchst-Betrag	Max. Rendite	Risiko-Puffer
DE000MLOC9R9	MLY	Luxus Multi Bonus	26.06.09	145,00	30,0% p.a.	-43,3% ¹
DE000CB8Y2T4	COB	Bayer/Stada Multi Bonus 37,20/25,20	26.06.09	123,00	15,8% p.a.	-33,9% ¹
DE000MLOC3U6	MLY	Immobilien Indizes Multi Bonus	19.06.09	130,00	32,9% p.a.	-34,4% ¹
DE000BN1KHP1	BNP	Hypo Real Estate Discount 20,00	19.06.09	20,00	22,6% p.a.	-21,6% ²
DE000SG5G3D0	SOG	WTI Crude Oil Korridor Bonus 67,20/156,80	19.06.09	120,00	23,3% p.a.	28,1% ³

Daten per 5. Mai (14.30 Uhr) – ¹) Zulässiger Verlust der schwächsten Komponente – ²) Discount – ³) Zulässiger Gewinn

Lynch relevante Barrieren verläuft allerdings 43,3 Prozent tiefer bei 14,76 US-Dollar. Zusammen mit den jeweils über 50 Prozent liegenden Schwellenabständen der drei anderen Titel sorgt das für eine reelle Chance, die im nächsten Juni exakt 30 Prozent Bonus einstreichen zu können.

Etwa zehn Punkte weniger bietet die Commerzbank im Pharma-Segment. Dafür sind mit Bayer und Stada auch nur zwei Aktien mit von der Partie, die darüber hinaus fundamental hervorragend dastehen – die Leverkusen profitieren vor allem von ihrer boomenden Agrar-Sparte, der Generika-Hersteller aus Bad Vilbel ist einer der Gewinner des permanenten Kostendrucks im Gesundheitswesen. Erfreulich auch, dass beide Pillendreher nicht nur optisch weit (33,9 bzw. 41,4 Prozent) von der relevanten Barriere entfernt sind, sondern dass valide charttechnische Unterstützungen das Schwellenrisiko weiter reduzieren.

Nur ohne Schwelle trauen wir uns derzeit an die Hypo Real Estate heran. Die Aktie des in Ungnade gefallenen Immo-Finanziers ist einfach zu volatil, selbst wenn das laufende Übernahmeangebot des US-Finanzinvestors J.C. Flowers (22,50 Euro je Aktie) den Kurs etwas nach unten absichern dürfte. Folgerichtig haben wir uns für ein klassisches Discount-Zertifikat mit „am Geld“ liegendem Cap bei 20,00 Euro entschieden: Es winken 22,6 Prozent Seitwärts-Rendite, kombiniert mit 21,6 Prozent Abstand zur Verlustschwelle.

Zum guten Schluss gibt es als diversifizierendes Element auch in diesem Steuer-Päckchen wieder eine Rohstoff-Komponente. Nachdem der Ölpreis in den letzten Tagen kräftig korrigiert hat und die implizite Volatilität sich weiter erhöht hat, lockt das von der Société Générale begebene Korridor Bonus-Zertifikat auf die US-Sorte West Texas Intermediate mit mehr als 20 Prozent Bonus-Chance. Voraussetzung dafür ist, dass der Bar-

relpreis in den nächsten zwölf Monaten niemals auf 67,20 US-Dollar fällt und niemals auf 156,80 US-Dollar klettert.

► *Dabei halten wir die untere, aktuell mehr als 40 Prozent entfernte Schwelle für ziemlich sicher, während der Abstand nach oben (28,1 Prozent zulässiger Gewinn) das Papier zweifelsohne zu einer heißen Spekulation macht. Denn wenn die Barriere gerissen wird, hat man de facto ein Reverse-Zertifikat im Depot, dessen Rückzahlung sich nach der prozentualen Differenz zwischen dem Ölpreis bei Fälligkeit und bei Emission (112,00 US-Dollar) bemisst. Behalten die Ölbullen Recht – wovon wir nicht ausgehen – und steigt das „schwarze Gold“ bis Juni 2009 auf 175,00 US-Dollar, wäre damit über die Hälfte des eingesetzten Kapitals verloren.*

CHRISTIAN W. ROHL

COLONIA REAL ESTATE

Fundamental auf Kurs, Sentiment im Eimer

Weit weniger Spaß als die „Super-Investoren“ macht derzeit Colonia Real Estate. Zwar investiert auch der Kölner Immobilien-Konzern mit strategischem Weitblick (zuletzt wurde zusammen mit Merrill Lynch ein 103 Mio. Euro schweres Wohnungs-Portfolio angeschafft), doch das Sentiment für die Aktie bleibt negativ: Nach einem kurzen Zwischenhoch bei 15,00 Euro ist der Kurs nun wieder auf die Unterstützung knapp über 10,00 Euro gefallen.

Wird diese Haltemarke erneut verteidigt, spekulieren Aktien-Fans auf steuerfreie Langfrist-Gewinne und legen sich (auch mit Blick auf die Dividendenrendite von über vier Prozent) ein paar Stücke ins Depot. Die Alternative zum Direktinvestment sind gewöhnliche „Discounter“ ohne Schwellen-Schnickschnack: Ein bei 10,00 Euro gekapptes und im Juni 2009 fälliges Papier der Deutschen Bank wartet mit einer Seitwärtsrendite von 24,9 Prozent p.a. und einem Rabatt von 27,9 Prozent auf (ISIN DE000DB1VZP2).

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Landesbank Baden-Württemberg

LB BW

Wachsende Gewinne.

LBBW Agrar Capped-Bull-Anleihe.

Profitieren Sie von steigenden Preisen für Agrarerzeugnisse.

- Aussichtsreiche Agrarrohstoffe
- 100,00% Partizipation bis zum Cap
- Cap auf hohem Niveau (ca. 155%*)
- 100,00% Kapitalschutz bei Endfälligkeit

Zeichnungsphase: 02.06.2008 – 27.06.2008 (ISIN: DE000LBW9Y63)

Rechtlich maßgeblich sind allein die veröffentlichten produktbezogenen Basisprospekte und eventuell veröffentlichte Nachträge sowie die veröffentlichten Endgültigen Bedingungen, die unter <http://www.LBBW-zertifikate.de> abrufbar oder auf Anfrage bei der Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, D-70173 Stuttgart erhältlich sind.

*Festlegung am 27.06.2008.

INTERVIEW

„Einen kühlen Kopf bewahren“

Die Shareholder Value Beteiligungen AG setzt ausschließlich auf Nebenwerte. Frank Fischer erklärt, worauf es bei der Auswahl ankommt, welche Risiken zu beachten sind und warum er sich freut, manchmal für „verrückt“ erklärt zu werden.

ZertifikateJournal: Auf welche Firmen fokussiert sich die Shareholder Value Beteiligungen AG?

Fischer: Wir konzentrieren uns auf Nebenwerte aus dem deutschsprachigen Raum und dabei auf Value-Investments, bei denen sich eine Sondersituation abzeichnet – zum Beispiel eine Innovation oder ein Management-Wechsel. Insbesondere geht es aber um „Squeeze Outs“. Wenn dieser nicht zu einem vernünftigen Preis erfolgt, nehmen wir unsere Aktionärsrechte wahr und streiten uns auch. Eines unserer „Lieblings-Streitobjekte“ ist aktuell WMF, bei der es sehr gut läuft, aber der Vorstand nicht ganz sauber gearbeitet hat. Und auch bei der Allianz Leben wurde der „Squeeze Out“ beschlossen.

ZertifikateJournal: Und warum gerade Nebenwerte?

Fischer: Verschiedene Studien belegen, dass sie gegenüber Blue Chips Überrenditen bringen. Man zahlt dies mit einer geringeren Liquidität. Als Langfristinvestor kann ich dieses Risiko überneh-

men. Mir persönlich gefällt, dass es weniger Wettbewerb in diesem speziellen Segment gibt und einige der Mittelständler wirklich als „Hidden Champions“ gesehen werden können. Sie haben einen „Ein-Produkt-Charakter“. Das ist zum Beispiel bei Sto der Fall. Sie steht in der Branche als Synonym für die Wärmedämmung.

ZertifikateJournal: Welcher Art sollten diese Produkte generell sein?

Fischer: Die Welt ist kompliziert genug. Wir bevorzugen Geschäftsmodelle, die einfach verständlich sind. Warren Buffett ist unser Vorbild. Er sagt sich: „Ich kaufe Wrigley, weil ich Kaugummi kaue, seitdem ich denken kann.“ Diese Einfachheit bringt auch eine gute Planbarkeit. Außerdem gefallen uns Produkte mit Abo-Charakter, was in der Medizintechnik oft der Fall ist, weil die Firmen Patente besitzen. Auf diesem Sektor finden wir Pulsion und Biolitec besonders interessant.

ZertifikateJournal: Allerdings haben Nebenwerte zuletzt stark verloren...

Fischer: ...was gute Einstiegschancen bringt. Als antizyklisch agierende Value-Investoren sehen wir das mit einem lachenden und einem weinenden Auge. Letzteres vor allem dann, wenn wir gerade nicht so viel Cash haben.

ZertifikateJournal: Wieso wirken sich Abwärtsphasen der Bösen bei Nebenwerten besonders stark aus?

Fischer: Die Leute entwickeln Panik und geben ihre Fonds zurück. Fondsmanager müssen dann Aktien verkaufen, obwohl sie sie zu diesem Zeitpunkt gar nicht verkaufen möchten. Ein Beispiel ist Sixt. Der Bahnstreik 2007 ist diesem Unternehmen zu Gute gekommen. Auch für 2008 sind die Prognosen gut und das Auslandsgeschäft wächst. Subprime hat überhaupt keine Auswirkungen. Die Aktie hat sich aber halbiert. Genau diese Irrationalität von Anlegern ist das Risiko bei Nebenwerten.

ZertifikateJournal: Und Sie lassen sich nicht von dieser Emotionalität beeinflussen?

Fischer: Schwer fällt das schon. Als Antizykliker muss man aber einen kühlen Kopf bewahren. Der Freund des Anlegers ist die Unsicherheit. In diesen Zeiten sollte man nicht das Risiko, sondern die Renditechancen suchen. Oft höre ich den Satz: „Bist du verrückt? Du kaufst ja schon wieder Aktien.“ Dann freue ich mich und weiß: Ich liege richtig.

ZertifikateJournal: Kann das nicht auch mal daneben gehen?

Fischer: Häufig gehen Value-Investoren zu früh in einen Titel. Man hat eine gute Idee, die Aktie fällt und man kauft immer wieder nach. Das sollte natürlich nicht passieren und in 90 Prozent der Fälle gelingt das „Average down“ auch.

INTERVIEW: DANIELA HELEMANN

Zur Person: Frank Fischer, Shareholder Value Management AG



Frank Fischer ist Chief Investment Officer (CIO) und Vorstand der Shareholder Value Management AG, die das Advisory für die börsennotierte Shareholder Value Beteiligungen AG erbringt. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann absolvierte er ein Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Uni Frankfurt. Bis Ende 2005 war er als Geschäftsführer von Standard & Poor's Fund Services zuständig für Investmentfondsinformationen und -ratings. Seine Freizeit verbringt Fischer sportlich und kulinarisch – beim Joggen, Mountain-Biking und gutem Essen mit passendem Rotwein.

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!



Typisch EUWAX:
Von allem etwas mehr.

34 Emittenten, hochliquider Markt, bester Service.

euwax
boerse-stuttgart

ZJ Pick of the Week: Den Geiern einen Schritt voraus

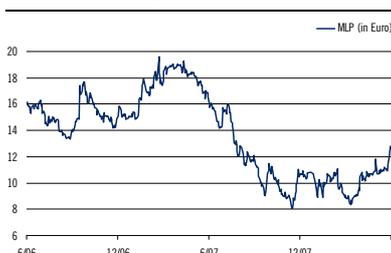
Von der Talfahrt der MLP-Aktie hatten wir Ihnen schon auf Seite 14 dieser Ausgabe berichtet. Der Kursverlauf passt aber auch ins Bild unserer Story zur Finanzkrise auf Seite 2. Denn die Aktie des Finanzdienstleisters war zum Ende der 1990er Jahre der uneingeschränkte Liebling von Analysten, Journalisten und Anlegern. Nahezu systematisch wurde das Papier in den Himmel gehoben, was schließlich gar im DAX-Aufstieg gipfelte.

Die Story klingt glaubwürdig: Ein vertriebsorientierter Dienstleister krallt sich frühzeitig eine zukünftig finanzstarke Klientel direkt an der Uni, begleitet sie ein Leben lang durch den Anlage-Dschungel und streicht dabei dicke Provisionen ein. Leider haben sich allerdings nicht alle Kunden an die „Spielregeln“ gehalten.

Logische Konsequenz: Der Kurs drehte ab und schnell war die DAX-Zeit vorbei. Inzwischen wird das Unternehmen nur noch mit einer Marktkapitalisierung von 1,4 Mrd. Euro bewertet – in der Hochphase war es mehr als 15 Mal so viel. Und so schlecht läuft das Geschäft der Heidelberger keineswegs: Im

ersten Quartal stieg der Gesamterlös um neun Prozent auf 158,2 Mio. Euro, das Ebit stieg um 18 Prozent auf 23,2 Mio. Euro. Die Ebit-Marge liegt bei erfreulichen 14,7 Prozent. Und die Ziele für das Gesamtjahr wurden bestätigt.

MLP: Boden gefunden



ISIN/WKN	DE000DZ0VA58/DZ0VA5
Emittent	DZ BANK
Laufzeit	26. Juni 2009
Cap	10,00 Euro
Max. Rendite	15,3% (14,8% p.a.)
Geld/Brief (Spread)	8,63/8,67 (0,5%)

Die Hauptversammlung wählte vor zwei Wochen erneut Mit-Firmengründer Manfred Lautenschläger in den Aufsichtsrat. Mit rund 32 Prozent ist er der größte Einzelaktionär der Gesellschaft. Zwar bekräftigte er mehr-

fach, dass er seine Anteilscheine nicht verkaufen will. Sollte jedoch ein großzügiges Angebot auf dem Tisch liegen, dürfte auch er „schwach“ werden.

Mit Blick auf den AWD-Deal mit Swiss Life ist MLP für zahlreiche Finanzkonzerne ein begehrtes Objekt, angefangen von Versicherungsgrößen wie Axa und Allianz bis zu Finanzinstituten wie Deutsche Bank und BNP Paribas. Die DZ BANK hat einen spannenden Discounter mit steueroptimierter Laufzeit und einem Cap bei zehn Euro am Markt. Verluste würden Sie damit erst erleiden, wenn die Aktie im Juni 2009 unter 8,67 Euro notiert. Auf diesem Niveau wäre der Konzern nahezu lächerliche 820 Mio. Euro wert.

Spätestens dann würden die Übernahme-Geier ihre Flügel weit aufspannen. Immerhin verfügt MLP aktuell über 724.000 Kunden, 2.602 Berater, 258 Geschäftsstellen und erzielte 2007 einen Erlös von 637 Mio. Euro. Die maximale Rendite des Rabatt-Papiers von 15,3 Prozent oder 14,8 Prozent p.a. ist daher wohl eine sichere Sache.

WOLFGANG RAUM

Mehr Infos? ANZEIGE klicken!

Die Welt ist voller **Lösungen**.
Intelligente Finanzprodukte der BHF-BANK.

Golden-Goal-Aktien-Anleihen – ein Treffer für sichere Rendite!

www.bhf-bank.com/anleihen

Kupon p.a	Aktie	WKN	Basispreis/ Ereignisschwelle	Verkaufskurs*
8,25%	adidas	BHF3CE	45,30 € / 49,85 €	98,30%
9,25%	Daimler	BHF3CQ	48,35 € / 53,20 €	98,03%
9,75%	United Internet	BHF3DQ	14,00 € / 15,45 €	99,99%

*Verkaufskurs: Stand 4. Juni 2008; Fälligkeit der Golden-Goal-Aktien-Anleihen: 9. Juni 2009.

Mehr Infos: hier klicken!

PRIVAT SEIT 1854

Service-Telefon: 069 718-3030 · E-Mail: produkte@bhf-bank.com

ZertifikateJournal ist ein kostenloser Infoservice der

ZertifikateJournal AG

Benzstraße 3, D-97209 Veitshöchheim
Mail zj@zertifikatejournal.de
Bloomberg: ZERT <GO>

Herausgeber	Chefredakteur	Head of Research
Christian W. Röhl	Wolfgang Raum	Martin Grimm

Redaktion

Stefan Haun, Daniela Helemann,
Werner H. Heussinger, Thomas Nagel, Willi Weber

Anzeigenbetreuung / Sponsoring Relations

Nina Bergmann (nb@zertifikatejournal.de)

Erscheinungsweise & Bezug

Wöchentlich per E-Mail (ohne Rechtsanspruch)
Abonnement-Anmeldung: www.zertifikatejournal.de

Deutsche Nationalbibliothek

ISSN 1610-0298

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung von Inhalten, der Nachdruck oder die Vervielfältigung (auch auszugsweise) bedarf der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung des Verlags.

Die Inhalte dieses Dokuments wurden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit dieser Informationen gegeben werden. Die Ausführungen im Rahmen dieses Dokuments stellen im Übrigen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Haftung der ZertifikateJournal AG oder der Redaktion für Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen in diesem Dokument auf persönliche Investitionsentscheidungen eventuell auftreten, ist kategorisch ausgeschlossen.

Bezug nehmend auf das Urteil des Landgerichts Hamburg vom 12. Mai 1998 (Az. 312 O 85/98) distanzieren sich die ZertifikateJournal AG und die Redaktion ausdrücklich von den Inhalten sämtlicher externer Websites, auf die im Rahmen dieses Dokuments einschließlich aller seiner Teile verwiesen wird. Jede Haftung für Inhalte extern verlinkter Websites ist kategorisch ausgeschlossen.