

ZERTIFIKATENNEWS

Aussichtsreiche Märkte, unabhängige Analysen, ausgewählte Anlagezertifikate

Topthema

Grüne Stromrenditen1

Strategie

Umdenken wegen Zinswende4

Qiagen kauft Diagnostiker6

Vossloh-Aktien statt Mangos7

Aktienanleihen

Beste Anleihen auf Dax-Werte9

Produkte

Goldbarren als Basiswert12

Produkte

Mongolische Anlegerträume14

Produkte

Ausgewählte Neuemissionen15

Diesen Newsletter abonnieren:

handelsblatt.com/zertifikateneWS

Das Video zu ZertifikateNews:

www.handelsblatt.com/z-video



Illustration: Adja Schwietring

Grüne Stromrenditen

Künftig sollen vor allem **erneuerbare Rohstoffe** den steigenden Energiebedarf in Deutschland decken. Mit Zertifikaten auf Produzenten von **Öko-Technologie** können Anleger von dem **Politikschwenk** profitieren.

Der 12. März 2011 wird wohl als Todestag der Atomtechnologie in Deutschland in die Geschichte eingehen. Als es im japanischen Fukushima in einem der Reaktoren vor laufenden Kameras eine Explosion gab, musste auch dem letzten Verfechter der angeblich sicheren und sauberen Atomkraft klar werden, dass es künftig in Deutschland keine politischen Mehrheiten mehr geben wird, die sich für eine Verlängerung von Atomkraftwerkslaufzeiten einsetzen. Wer sich heute noch als Atomkraft-Befürworter outet, braucht bei der nächsten Wahl gar nicht mehr für ein Amt

anzutreten. Deshalb überbieten sich derzeit Politiker aller Parteien mit Atomausstiegs-Szenarien.

Ein rascher Ausstieg aus der Atomkraft bedeutet gleichzeitig, dass der Ausbau alternativer Energieerzeugung beschleunigt werden muss. Insbesondere die Produzenten von Techniken für regenerative Energien rechnen sich gute Chancen aus, von der Energiewende in Berlin zu profitieren. Das wissen auch die Anleger, weshalb die Börsenkurse von Unternehmen, die ihr Geld im Bereich Photovoltaik, Wind- und Wasserkraft verdienen, innerhalb der ▶

Liebe Leserinnen und Leser,



derzeit greifen Medien vor allem zwei Anlage-themen auf. Erstens alle Investments aus dem Bereich erneuerbare Energien. Dazu zählen Solar- und

Windaktien ebenso wie Erneuerbare-Energien-Fonds oder Zertifikate. Ob die Aussichten der Unternehmen und Papiere tatsächlich so gut sind, analysieren wir in unserer Titelgeschichte. Zweitens sorgt gerade ein geschlossener Fonds, der in Sündenunternehmen investiert, für Aufsehen. Den sieben Todsünden, unter anderem Zorn, Neid oder Trägheit, werden Branchen zugewiesen. Aus diesen sollen die Unternehmen stammen, an denen sich der Fonds beteiligt. Für das Handelsblatt hat ein Spezialist nachgerechnet, wie sich ein Zertifikat entwickelt hätte, das nach den Vorgaben des Fonds in Aktien investieren würde. Nur der Bereich Erwachsenenunterhaltung konnte nicht sinnvoll umgesetzt werden. Das Ergebnis überrascht – 115 Prozent Zuwachs in fünf Jahren. Obwohl Sündeninvestments eine hohe Rendite bringen, hat noch keine Bank eine solche Idee umgesetzt. Sonst droht ein erneuter Image-GAU.

Viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg bei Ihren Börsengeschäften

Stefan Schneider

vergangenen Wochen in die Höhe geschossen sind. Entsprechend gut sehen die kurzfristigen Performedaten der betreffenden Zertifikate aus, die die Kursentwicklung von Öko-Aktien abbilden.

Doch Anleger sollten nicht nur auf das sehr effektvolle Comeback deutscher Solar- und Windkraftaktien schielen. Schon einmal machten deutsche Investoren den Fehler, pauschal zu früh zu viele Vorschusslorbeeren zu verteilen – und mussten mit ansehen, wie sie mit ihren Öko-Zertifikaten Geld verbrannten. Wer mit Zertifikaten erfolgreich auf das Thema „Erneuerbare Energien“ setzen will, sollte seine Investments gut auswählen.

Zukunfts-Technologie Windkraft

Bestes Argument insbesondere der Hersteller von Solar- und Windkraftanlagen: Wind und Sonne sind unbegrenzt vorhanden. Doch das heißt nicht, dass die Umwandlung von Wind oder Sonneneinstrahlung umsonst wäre. Grüner Strom will gut kalkuliert sein. Und wie sich in den vergangenen Jahren herausgestellt hat, ist Energie aus Windkraft deutlich günstiger zu haben als Sonnenenergie. Windstrom kostet derzeit acht bis neun Cent pro Kilowattstunde (kWh). Diese Kosten liegen noch zwei bis drei Cent über den Kosten für konventionellen Strom. Doch die Lücke schließt sich. Die Leistungsfähigkeit der Anlagen ist Experten zufolge in den vergangenen 30 Jahren um das 20-fache gestiegen. Solarstrom hingegen ist heute mit rund 25 bis 30 Cent dreimal so teuer wie Strom aus Windkraftanlagen. Solche Zahlen sehen auch die Politiker, die die Subventionstöpfe verwalten. Deshalb verschieben sich nun die Trends. Stand bisher vor allem die Solarenergie im Fokus des Interesses, kommt nun der Windkraft immer größere Bedeutung zu. In den vergangenen vier Jahren haben sich die Kapazitäten fast verdreifacht. Ende des Jahres waren global insgesamt 159 Gigawatt an Windenergieleistung in Betrieb, was 1,5 Prozent der globalen Stromkapazitäten entspricht. Ein Gigawatt reicht aus, um etwa eine Million Haushalte in Deutschland mit Strom versorgen zu können.

Anleger, die vom Thema Windkraft überzeugt sind, könnten versuchen, auf einzelne Aktien im Bereich Windkraftanlagen zu setzen. Von den fünf Marktführern,

Indexzertifikate für den Bereich der Erneuerbaren Energien

Bereich Stand: 12.04.2011	Photovoltaik / China	Windenergie	
WKN	DB2CSL	DB1WND	AA0WND
Basiswert	Solactive China Solar Index	Solactive Global Wind Index	RBS Wind Index
Emittent	Deutsche Bank	Deutsche Bank	RBS
Laufzeit	open end	open end	open end
Berücksichtigung von Dividenden	ja	ja	ja
Anzahl Werte	11	11	10
Währungssicherung	nein	nein	nein
Spread	2,52%	1,67%	1,49%
Mgmt.-geb. p.a.	1,50%	1,50%	1,00%
Briefkurs	6,10 €	4,87 €	55,24 €
12-Monats-Perf.	-5,57%	-21,70%	-22,58%

die in diesem Bereich rund 50 Prozent des Marktes beherrschen – Vestas, GE Wind, Sinovel, Goldwind und Enercon –, sind allerdings nur Vestas und Goldwind an der Börse gelistet. Beide Aktienwerte haben sich im vergangenen Jahr sehr schwach entwickelt. Das gilt leider auch für die beiden Windzertifikate von RBS (WKN: AA0WND) und der Deutschen Bank (WKN: DB1WND). Beide Zertifikate haben in den vergangenen zwölf Monaten mehr als 20 Prozent an Wert verloren. Der Trend hat jedoch im Dezember 2010 gedreht. Seitdem haben die Energie-Unternehmen, deren Aktienkursentwicklung in den beiden Zertifikaten abgebildet wird, Rückenwind. Dank Fukushima wird dies wohl eine ganze Weile so bleiben. Einziger Schwachpunkt beider Zertifikate: Die Zusammensetzung der zugrunde liegenden Wind-Indizes orientiert sich weitestgehend an der Marktkapitalisierung der Unternehmen. So kommt es, dass in beiden Zertifikaten jeweils allein die drei Unternehmen EDP Renovaveis, Iberdrola und Vestas zusammen rund 60 Prozent der Indexgewichtung ausmachen.

Solar zunehmend im Schatten

Geht es nach den Plänen der Bundesregierung, sollen bis zum Jahr 2020 mindestens dreißig Prozent des nationalen Strombedarfs aus erneuerbaren Energien kommen. Auch europaweit soll mehr Ökostrom gewonnen werden. Der Ausbau der Solarenergie spielt in diesen Plänen aber eine immer kleinere Rolle. Solarstrom gilt als zu teuer und zu hoch subventioniert. Zudem gibt es relativ hohe Überkapazitäten auf dem Markt. Wenn überhaupt, dann verdienen in Zukunft noch chinesi-

sche Hersteller wie etwa Suntech, Yingli oder LDK Solar gutes Geld mit dem Bau von Solarmodulen. Die Deutschen, einst führend in diesem Segment, sehen sich mittlerweile einer überlegenen Konkurrenz aus China gegenüber. „Die Chinesen kaufen Anlagen in Deutschland ein und produzieren deshalb mit gleicher Qualität, aber mit niedrigeren Personal- und Energiekosten“, sagt Sven Kürten, Aktienanalyst bei der DZ Bank. Immerhin: „Für Anlagenhersteller wie Centrotherm, Roth und Rau, Singulus oder Manz Automation ist es egal, ob sie ihre Fabriken nach Asien oder Europa verkaufen“, so Kürten.

Anleger, die aussichtsreiche Zertifikate im Bereich Solarenergie suchen, haben es schwer. Centrotherm, Singulus und Manz Automation zahlen keine Dividenden. Entsprechend ungünstig sind die Konditionen von Discount- oder Bonuszertifikaten auf diese Werte. Roth und Rau, der einzige Solaranlagen-Hersteller, der überhaupt Dividenden zahlt, wird gerade vom schweizerischen Konkurrenten Meyer Burger Technology übernommen. Preisangebot und aktueller Börsenkurs stehen bei 22 Euro pro Aktie. Entsprechend perspektivlos wäre eine Spekulation auf Kurssteigerungen. Für deutsche Modulhersteller wie Solarworld oder Q-Cells hat sich auch trotz der politischen Energiewende nichts an den fundamental schwachen Aussichten geändert. Für Anleger bedeutet das: Finger weg! Investoren, die auf eine positive Kursentwicklung bei chinesischen Solar-Aktien hoffen, bietet sich der Kauf des China Solar-Zertifikats von der Deutschen Bank an (WKN: DB2CSL). Der zugrunde liegende Solactive China Solar Performance-Index bildet die Kursentwick-

lung der größten chinesischen Unternehmen ab, die in der Volksrepublik China in der Solarenergieindustrie tätig sind.

Fürs gute Energie-Gewissen

Wer insgesamt vom Thema „Erneuerbare Energien“ überzeugt ist, sich aber nicht auf eine Branche festlegen will, kann in einen allgemeinen Auswahlkorb investieren, beispielsweise in ein Zertifikat von der Société Générale (WKN: SG1ERX). Die Bank hat zusammen mit der Sam Group und der Index-Agentur Stoxx den European Renewable Energy Index erfunden, kurz: Erix. Das Erix-Zertifikat enthält die nach Kapitalisierung zehn größten Unternehmen aus den Segmenten Biomasse-, Geothermie-, Solar-, Wasser- und Windenergie. Wobei der Schwerpunkt des Zertifikats eindeutig auf den beiden Branchen Wind- und Sonnenenergie liegt. „Da bei der Zusammensetzung des Indexes die Marktkapitalisierung der Unternehmen eine ausschlaggebende Rolle spielt, sind Solar- und Windkraft-Unternehmen stärker gewichtet. Geothermie und die Gewinnung von Energie aus Biomasse spielen an der Börse noch eine Nebenrolle“, sagt Sebastian Bleser von der Société Générale. Nichtsdestotrotz hat für diesen Nischenmarkt die Société Générale einen eigenen Index entwickelt, den Biox (World Bioenergy Index) und das dazu passende Zertifikat (WKN: SG9BEX). Im Erix-Zertifikat sind Biomasse-Unternehmen nicht besonders stark vertreten. Konkret: Mit Enel Green Power ist ein einziges Unternehmen im Index, das auch in Geothermie und Biomasse-Projekte investiert. Ähnlich sieht es auch beim Erneuerbare-Energien-Zertifikat von der Royal Bank of Scotland aus (WKN ABN5GH). Die Zusammensetzung sieht zur Hälfte so aus wie beim Zertifikat der Société Générale. Mit Iberdrola, EDP, Verbund, SMA Solar und Vestas finden sich die üblichen Verdächtigen im zugrunde liegenden Index. Doch die unterschiedliche Zusammensetzung der zweiten Hälfte des jeweiligen Indexes hat in den zurückliegenden zwölf Monaten zu einer deutlichen Performance-Differenz zwischen RBS- und Société Générale-Produkt geführt. Während das RBS Erneuerbare Energien Indexzertifikat 1,6 Prozent an Wert zugelegt hat, stehen beim Erix-Papier unter dem Strich 17,5 Prozent Minus.

Indexzertifikate für den Bereich der Erneuerbaren Energien

Bereich Stand: 12.04.2011	Wind, Wasser, Solarkraft			Biomasse
WKN	ABN5GH	AA0F6G	SG1ERX	SG9BEX
Basiswert	RBS Erneuerbare Energien Index	RBS Climate Change & Environment	Erix (European Renewable Energy Index)	Biox (World Bioenergy Index)
Emittent	RBS	RBS	Société Générale	Société Générale
Laufzeit	open end	open end	open end	open end
Berücksichtigung von Dividenden	ja	ja	ja	ja
Anzahl Werte	10	29	10	9
Währungssicherung	nein	nein	nein	nein
Spread	1,54%	2,05%	1,20%	2,99%
Mgmt.-geb. p.a.	1,00%	1,00%	0,85%	0,85%
Briefkurs	11,85 €	67,13 €	68,53 €	24,47 €
12-Monats-Perf.	+1,63%	-1,06%	-17,49%	-4,60%

Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang auch das RBS Climate Change & Environment-Zertifikat (WKN: AA0F6G). Offiziell nicht als Öko-Energie-Zertifikat ausgewiesen, finden sich im Index Unternehmen, die von der Energiewende besonders profitieren könnten. Neben den Öko-Energie-Klassikern Vestas, EDP und Iberdrola ist beispielsweise auch der brasilianische Energieversorger Companhia de Saneamento Basico do Estado do Sao Paulo

zu finden. Das Unternehmen betreibt unter anderem Wasserkraftwerke.

Fazit: Das Thema erneuerbare Energien ist heiß. Das heißt aber nicht, dass Anleger jetzt blind in Solar- und Windunternehmen investieren sollten. Denn ein Kernproblem der Windkraft sind die Stromnetze. Hier könnten Deutschlands gut organisierte Bürgerinitiativen den grünen Plänen einen Strich durch die Rechnung machen.

Matthias von Arnim

▶ Mehr als 42.000 Zertifikate und Hebelprodukte.

Und eine schlaue Nummer für Sie.

Jetzt informieren!

www.hsbc-zertifikate.de



HSBC Trinkaus

Zinswende zwingt Anleger zum Umdenken

STRATEGIE
13. 4. 11 | Nr. 8

Die Zeit des billigen Geldes geht zu Ende, so will es die Europäische Zentralbank. Langfristig wird sich das auf alle Anlageklassen auswirken.

Die Investoren hatten leichtes Spiel. Geld war billig zu haben. Es musste nur noch angelegt werden. Mehr als zwei Jahre ging das so. Aber die Zeiten sind bald vorbei. Mit der Zinsanhebung der Europäischen Zentralbank (EZB) ändern sich die Spielregeln. Anleger müssen umdenken.

Der erste Zinsschritt fiel noch zaghaft aus. Die EZB erhöhte den Leitzins zunächst nur um 25 Basispunkte auf 1,25 Prozent. Nichts anderes war am Markt erwartet worden. Doch es ging um das Signal. Erstmals seit Beginn der Finanzkrise haben die Währungshüter die Zinsen überhaupt wieder angehoben. „Wir haben einen Schritt getan, um von diesem extrem niedrigen Niveau wegzukommen“, sagte Jürgen Stark, Chefvolkswirt der EZB.

Der Beginn einer Serie?

Die Währungshüter erklärten zwar, die Zinserhöhung sei nicht unbedingt der Beginn einer Serie, die Mehrheit der Ökonomen rechnet jedoch mit weiteren Anhebungen. „Trichet mag gesagt haben, dass eine solche Entscheidung nicht getroffen wurde, aber das sagte er immer“, kommentiert Nick Kounis von ABN Amro die Worte

des EZB-Chefs. „Die EZB wird weiter die Zinsen erhöhen, und dafür sprechen gleich mehrere Faktoren: die Inflation, die Konjunktur und auch das Bedürfnis nach einer Normalisierung der Geldpolitik.“

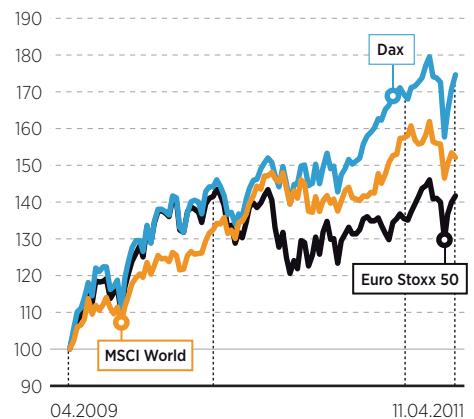
Auch Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank, meint: „Das ist wohl der Beginn einer Serie von Zinserhöhungen.“ Davon sind die USA noch weit entfernt. Doch selbst hier dürften Zinserhöhungen schneller kommen als bislang gedacht. Ökonomen schließen inzwischen nicht mehr aus, dass die Federal Reserve schon in der zweiten Jahreshälfte handeln könnte.

Wenn die lange Zeit ungewöhnlich niedriger Zinsen endet, ist es dann auch mit der rasanten Rally an den Märkten vorbei? Immerhin ging es an den Aktienmärkten, aber auch bei Rohstoffen in den vergangenen zwei Jahren nur nach oben. Schuld daran waren die Notenbanken, die die Märkte mit Geld fluteten. Der Dax gewann 65 Prozent, der Euro Stoxx 50 mehr als 30 Prozent.

Wenn man einer Analyse der Commerzbank glauben darf, dann droht zunächst keine Trendwende. Die Experten der Bank haben sämtliche Zinszyklen seit 1970 analysiert. „Die Ergebnisse zeigen, dass die

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2009 = 100



Stand: 11.04.2011

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

Marktteilnehmer offensichtlich die ersten Zinserhöhungen nicht als den Anfang vom Ende eines Aufschwungs interpretieren, sondern eher als Bestätigung einer robusten wirtschaftlichen Erholung. Denn die Notenbanken zeigen damit, dass aus ihrer Sicht der geldpolitische Stimulus nicht mehr benötigt wird“, erklärt Bernd Meyer von der Commerzbank.

Zu einem ganz ähnlichen Ergebnis ▶



Vom 11.04. bis 06.05. die FreeTrade-Aktion bei der TARGOBANK nutzen! Ab einem Gegenwert von mehr als 1.000,- Euro.

Von Erneuerbaren
Energien profitieren!

Mit Partizipations-Zertifikaten der Société Générale!

Erneuerbare Energien rücken aufgrund der aktuellen Geschehnisse in Japan wieder zunehmend in den Anlegerfokus. Die Société Générale hat drei Partizipations-Zertifikate im Angebot, die es Anlegern ermöglichen, einfach und transparent an der Entwicklung nach der Free Float Markt kapitalisierung größten und liquidesten Unternehmen aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien bzw. der Solarenergie zu partizipieren.

Anleger sollten beachten, dass es bei dem Kauf von Partizipations-Zertifikaten im ungünstigsten Fall zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals und im Fall der Insolvenz oder Zahlungsunfähigkeit der Emittentin bzw. Garantin im ungünstigsten Fall zum Totalverlust der Forderung kommen kann.

Basiswert	WKN	Laufzeit	Bezugsverhältnis	Managementgebühr p.a.	Währung	Briefkurs*
ERIX (European Renewable Energy Index)	SG1ERX	Open End	0,10	0,85%	EUR	69,60 EUR
SOLEX (World Solar Energy Index)	SG0SUN	Open End	0,10	0,85%	EUR	44,82 EUR
WAEX (World Alternative Energy TR Index)	SG0WAX	Open End	0,10	0,85%	EUR	61,08 EUR

BUILDING TEAM SPIRIT TOGETHER

SOCIETE GENERALE
Corporate & Investment Banking

www.sg-zertifikate.de ■ 0800-818 30 50

Bei den oben genannten Informationen handelt es sich um eine Werbemittlung der Société Générale. *Stand: 08.04.2011. Es besteht ein Verlustrisiko und im ungünstigsten Fall ein Totalverlustrisiko des eingesetzten Kapitals. Der Anleger trägt das Risiko des Geldverlusts wegen Zahlungsverzugs oder Zahlungsunfähigkeit sowohl der Garantin als auch der Emittentin. 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, Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten und sind unter www.sg-zertifikate.de abrufbar.

Capped Bonuszertifikate für chancenorientierte Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Euro Stoxx 50 (965814) / 2 976 Punkte	
WKN	DE4PGL	DZ2V2A
Emittent	Deutsche Bank	DZ Bank
Laufzeit	21.12.2011	21.03.2012
Briefkurs / Spread	30,01 € / 0,10 %	29,91 € / 0,10 %
Bonuslevel	3 300 Punkte	3 400 Punkte
Aufgeld	0,81 %	0,51 %
Cap	3 300 Punkte	3 400 Punkte
Absicherungsniveau	2 350 Punkte	2 350 Punkte
Sicherheitspuffer	21,05 %	21,02 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	9,96 % / 14,36 %	13,67 % / 14,51 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	9,96 % / 14,36 %	13,67 % / 14,51 %

Bonuszertifikate für chancenorientierte Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Euro Stoxx 50 (965814) / 2 976 Punkte	
WKN	BC1CX2	DE3WTY
Emittent	Barclays Capital	Deutsche Bank
Laufzeit	16.03.2012	22.12.2011
Briefkurs / Spread	31,13 € / 0,06 %	30,63 € / 0,10 %
Bonuslevel	3 500 Punkte	3 350 Punkte
Aufgeld	4,58 %	2,96 %
Absicherungsniveau	2 300 Punkte	3 350 Punkte
Sicherheitspuffer	22,73 %	21,00 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	12,43 % / 13,38 %	9,37 % / 13,45 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	12,43 % / 13,38 %	9,37 % / 13,45 %

kommt Dennis Nacken von Allianz Global Investors. Auch sein Unternehmen hat die Auswirkung von Leitzinserhöhungen seit 1970 untersucht. Fazit: Rohstoffe profitieren besonders stark. Zwölf Monate nach einer Zinserhöhung sind Rohstoffe im Durchschnitt um über 20 Prozent teurer, Aktien immerhin zwölf Prozent. Für Anleihen sieht es schlechter aus. Sie verlieren im Schnitt drei Prozent.

Auf die weltweiten Rohstoffpreise dürften allerdings die vorsichtigen Zinserhöhungen der EZB wahrscheinlich nur wenig Einfluss haben, schätzt Eugen Weinberg, Rohstoffanalyst der Commerzbank. „Die Preise für Öl und Agrarrohstoffe reagieren viel stärker auf die Zinspolitik in China und den USA.“ Erst wenn die Chinesen ihre Zinsen kontinuierlich weiter anheben oder ei-

nen deutlichen Zinsschritt wagen oder die Fed die Zinsen erhöht, würde das einen Effekt haben.

Die Zinswende beutelt Anleihen besonders: Anleger stecken ihr Geld lieber in höher verzinsten Papieren und verkaufen im Gegenzug ihre alten Anleihen – deren Kurse sinken. Zuerst geraten Papiere mit kurzer Laufzeit und entsprechend niedrigem Kupon unter Druck. Die niedrigeren Kurse bedeuten steigende Renditen. Das heißt zum Beispiel auch, dass die Zinsen für Tagesgeld ansteigen.

Noch bleibt Zeit

So bleibt den Anlegern genügend Zeit, ihr Depot auf das höhere Zinsniveau einzustellen. Anders als in früheren Zyklen werden die Zinsschritte wohl nicht im Monats-

rhythmus folgen, sondern nur einmal pro Quartal. Bis Ende 2012 könnte der richtungweisende Zins damit auf 2,75 Prozent steigen. Commerzbank-Volkswirt Krämer begründet diese Erwartungen mit der Rolle der EZB. Sie werde auf die Problemländer Rücksicht nehmen.

Falls die erste Zinserhöhung auch dieses Mal einen ähnlichen Effekt auf den Aktienmarkt haben sollte, bieten sich natürlich Bonuszertifikate mit einer nicht zu langen Laufzeit an. Die Tabellen bieten ausgewählte Papiere mit einer Laufzeit von maximal einem Jahr und einem Sicherheitspuffer von mindestens 20 Prozent sowie einem geringen Aufgeld.

Jürgen Röder
Jörg Hackhausen
Laura de la Motte

Bank of America
Merrill Lynch

Jetzt günstig einsteigen!

Ab einem Volumen von 500 Euro können Sie ab sofort bis zum 29. April 2011 alle Discount Zertifikate von Bank of America Merrill Lynch online bei Cortal Consors ohne Gebühren und Provisionen handeln.

Jetzt außerbörslich gebührenfrei online handeln auf: www.cortalconsors.de



"Bank of America Merrill Lynch" ist der Marketingname für das weltweite Bank- und Kapitalmarktgeschäft der Bank of America Corporation. Die hierin beschriebenen Wertpapiere, emittiert von der Merrill Lynch International & Co. C.V. und garantiert von der Bank of America Corporation, 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 Kaufgebots für die genannten Produkte dar und sind auch nicht als Anlageberatung zu verstehen. Es ist möglich, dass sich die hier genannten Bedingungen kurzfristig ändern oder bereits geändert haben. Der Erwerb eines der hier genannten Produkte muss daher auf Basis des jeweiligen Wertpapierprospektes erfolgen. Der Wertpapierprospekt ist erhältlich bei der BNP PARIBAS Frankfurt Securities, Grüneburgweg 14, D-60322 Frankfurt am Main, Deutschland. Bank of America Merrill Lynch ist nur im institutionellen Kundenbereich tätig, bezüglich Beratung und Erwerb des beschriebenen Produktes wenden Sie sich bitte an Ihre Hausbank und Ihren Steuerberater. Herausgegeben von Merrill Lynch International, eine Tochtergesellschaft der Bank of America Corporation, zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Services Authority, Eingetragener Geschäftssitz: 2 King Edward Street, London EC1A 1HQ. Registernummer in England: 147 150.

Qiagen kauft in Australien Diagnostikfirma

STRATEGIE
13.4.11 | Nr. 8

Deutschland **größtes Biotechunternehmen** baut sein Angebot durch einen Zukauf in Australien aus – und verringert die Abhängigkeit vom bisherigen **Hauptprodukt**.

Qiagen hält an seiner Strategie fest, mit gezielten Übernahmen zu wachsen. Anfang April gab das Diagnostik- und Laborausrüstungsunternehmen die Übernahme der australischen Firma Cellestis für rund 355 Millionen US-Dollar bekannt. Den Zukauf kann Qiagen aus vorhandenen Mitteln finanzieren. 2011 rechnet Qiagen mit einer leichten Verwässerung des Ergebnisses je Aktie. Im nächsten Jahr soll Cellestis aber schon zwei bis drei Cent zum Ergebnis je Qiagen-Aktie beitragen.

Cellestis hat eine neuartige Testtechnologie entwickelt, die es ermöglicht, bestimmte Krankheiten schon im latenten Stadium, also vor Ausbruch, nachzuweisen. Erfolgreich am Markt ist bereits seit längerem ein Test zum Nachweis von latenter Tuberkulose. Er trägt auch maßgeblich zum zweistelligen Wachstum der profitablen australischen Firma bei.

Wie Qiagen-Chef Peer Schatz im Handelsblatt-Interview sagte, gibt es ein breites Einsatzgebiet für solche Tuberkulosetests: vom Krankenhaus über Schulen bis hin zum Militär. Das Marktvolumen allein in den Industriestaaten schätzt Schatz auf etwa 700 Millionen US-Dollar. Der Tuberkulosestest wird für Qiagen zweitwichtigster Test nach dem HPV-Test zur Vorbeugung von Gebärmutterhalskrebs sein und damit auch die Abhängigkeit Qiagens vom Hauptprodukt verringern. Mit dem

Qiagen-Kennzahlen

	2010	2011	2012*
Gewinn je Aktie (€)	0,93	0,98	1,12
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00
KGV	15,1	14,3	12,5
KCFV**	10,8	9,8	9,2
Dividendenrendite (%)	0,	0,0	0,0

* Schätzungen von IBES; Basis der Berechnung der KGV's und der Dividendenrenditen sind die Kurse vom 08.04.2011.

** Kurs-Cash-Flow-Verhältnis

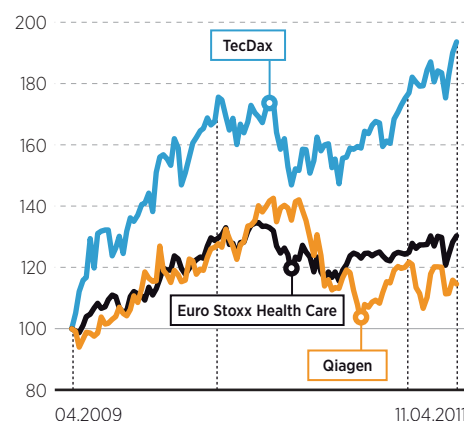
Quelle: Thomson Reuters

HPV-Test macht Qiagen rund 25 Prozent des Umsatzes. Cellestis hat noch weitere Tests in der Entwicklung, von denen sich Qiagen zusätzliches Wachstum verspricht. Qiagen will alle Cellestis-Aktien übernehmen, der Vorstand des australischen Unternehmens unterstützt die Übernahme. Der Kaufpreis liegt mit dem Achtfachen des Umsatzes und dem mehr als 30-Fachen des Ebitda über vergleichbaren Transaktionen. Qiagen-Chef Schatz verweist aber auf umgerechnet rund 25 Millionen US-Dollar Cash in der Cellestis-Bilanz.

Analysten bewerten den Zukauf positiv, der bei dem Biotechunternehmen für innovative Technologie und geographische Expansion Sorge. Insofern sei auch der ge-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2009 = 100



Stand: 11.04.2011

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

nannte hohe Preis vertretbar. Die WestLB hat die Einstufung von Qiagen auf „Buy“ mit Kursziel von 16,20 Euro belassen.

Laut Qiagen-Finanzchef Roland Sackers sollen die Zuwachsraten 2011 dank der Einführung neuer Produkte von Quartal zu Quartal steigen. „2012 werden wir dann wohl wieder zweistellige Umsatzzuwächse sehen.“

**Jürgen Röder
Maike Telgheder**

Sprintzertifikate für risikobewusste Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Qiagen (901626) / 14,11 €	
WKN	DZ63SB	DZ63SC
Laufzeit	24.06.2011	23.12.2011
Emittent	DZ Bank	DZ Bank
Briefkurs / Spread	14,45 € / 0,35 %	14,23 € / 0,35 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	24,91 % / 136,90 %	26,49 % / 37,87 %
Partizipation	200,00 %	200,00 %
untere Grenze / obere Grenze	14,00 € / 16,00 €	14,00 € / 16,00 €

Discountzertifikate für risikobewusste Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Qiagen (901626) / 14,11 €	
WKN	VT0UJ9	TB9ZJ8
Emittent	Vontobel	HSBC
Laufzeit	23.09.2011	30.12.2011
Cap	13,00 €	13,00 €
Outperformance bis	14,73 €	15,05 €
Briefkurs / Spread	12,45 € / 0,40 %	12,19 € / 0,33 %
Discount	10,72 %	12,58 %
Seitwärtsrendite / Seitwärtsrendite p.a.	4,63 % / 10,69 %	6,73 % / 9,60 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	4,63 % / 10,69 %	6,73 % / 9,60 %

Capped Bonuszertifikate für chancenorientierte Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Qiagen (901626) / 14,11 €	
WKN	MQ2ZVE	TB9949
Emittent	Macquarie Oppenheim	HSBC
Laufzeit	23.03.2012	15.12.2011
Briefkurs / Spread	14,40 € / 0,35 %	13,89 € / 0,14 %
Bonuslevel	16,20 €	15,00 €
Aufgeld	2,06 %	-0,22 %
Cap	16,20 €	15,00 €
Absicherungsniveau	11,00 €	11,00 €
Sicherheitspuffer	22,04 %	20,97 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	12,50 % / 13,18 %	7,99 % / 11,43 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	12,50 % / 13,18 %	7,99 % / 11,43 %

Vossloh-Aktien statt Mangos und Avocados

STRATEGIE
13. 4. 11 | Nr. 8

Heinz Herrmann Thiele dreht ein großes Rad. Der Eigentümer der Knorr-Bremse kauft Vossloh-Anteile. Seine Absichten sind rätselhaft wie immer.

Eigentlich züchtet er lieber Avocados und Mangos, mimt den Farmer in Südafrika und schaut nur gelegentlich in München nach dem Rechten. Anfang April war das anders: Das Unternehmen Knorr-Bremse hatte für seinen Eigentümer Heinz Herrmann Thiele eine große Geburtstagsfeier veranstaltet. Der Eigentümer und Ex-Chef des Technologiekonzerns ist am 2. April 70 Jahre alt geworden, die Belegschaft bekam eine neue Kantine. Für sich selbst hat sich der vermeintliche Ruheständler etwas anderes ausgedacht.

Der Milliardär will offenbar noch einmal ein großes Rad drehen. Seit Tagen kauft er Aktien des Bahnzulieferers Vossloh. Mittlerweile soll er nahezu zehn Prozent haben, hieß es aus Finanzkreisen – und er könnte noch mehr kaufen. Der große Bahnzulieferer Vossloh setzt pro Jahr 1,4 Milliarden Euro um. Thieles Knorr-Bremse ist ein noch größerer Bahnzulieferer und setzt pro Jahr fast vier Milliarden Euro vor allem mit Lkw- und Zugbremsen um. Die Kombination ergäbe ein Schwergewicht.

Thiele schweigt. „Das sind Privatkäufe

Vossloh-Kennzahlen

	2010	2011	2012*
Gewinn je Aktie (€)	7,11	7,39	7,85
Dividende (€)	2,60	2,78	3,14
KGV	14,3	13,4	12,6
KCFV**	9,5	9,2	9,0
Dividendenrendite (%)	2,6	2,8	3,2

* Schätzungen von IBES; Basis der Berechnung der KGV's und der Dividendenrenditen sind die Kurse vom 08.04.2011.

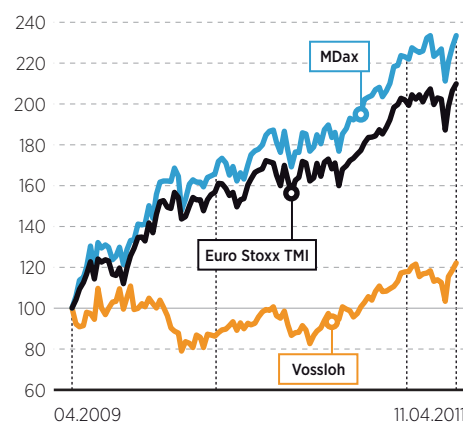
** Kurs-Cash-Flow-Verhältnis

Quelle: Thomson Reuters

von Herrn Thiele“, heißt es offiziell bei Knorr-Bremse, die gewissermaßen ebenfalls Privatsache ist. Bei Vossloh war die Nachricht von Thieles Kaufaktivitäten mitten in die Bilanz-Pressekonferenz geplatzt. Sichtlich überrascht sagte Vorstandschef Werner Andree, es sei „schmeichelhaft“, dass sich Thiele, „ein honoriger Mann und erfolgreicher Unternehmer“, für den international aufgestellten, auf Marktnischen spezialisierten Konzern interessiere. Über die weiteren Absichten des Neuaktionärs herrscht aber Unklarheit, auch wenn es erste Kon-

Wertentwicklung im Vergleich

Basis: 01.04.2009 = 100



Stand: 11.04.2011

© Handelsblatt

Quelle: Thomson Reuters

takte zwischen Thiele und der Firma im sauerländischen Werdohl gegeben hat.

Noch vor Ostern, so Unternehmenskreise, soll es ein klärendes Gespräch geben. In Bankenkreisen kursierten derweil Gerüchte, Thiele strebe eine Komplettübernahme des im MDax notierten Unternehmens an. Dies überraschte den Konzern erneut. Rund 31 Prozent der Aktien liegen in den Händen der Vossloh-Er- ▶

Für gelungene Coups mit gelungenen Coupons.



bmarkets.de

Aktienanleihen mit attraktiven Coupons von Bmarkets. Informieren Sie sich.

Bmarkets

BARCLAYS

Discountzertifikate für risikobewusste Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Vossloh (766710) / 98,55 €	
WKN	CM27P1	BN5ZJT
Emittent	Commerzbank	BNP Paribas
Laufzeit	22.09.2011	16.12.2011
Cap	85,00 €	90,00 €
Outperformance bis	101,93 €	105,44 €
Briefkurs / Spread	82,20 € / 0,12 %	84,09 € / 0,12 %
Discount	16,61 %	14,43 %
Seitwärtsrendite / Seitwärtsrendite p.a.	3,27 % / 7,29 %	7,05 % / 10,34 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	3,27 % / 7,29 %	7,05 % / 10,34 %

Bonuszertifikate für chancenorientierte Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Vossloh (766710) / 98,55 €	
WKN	BN6P2N	TB94VL
Emittent	BNP Paribas	HSBC
Laufzeit	21.12.2012	28.12.2012
Briefkurs / Spread	106,80 € / 0,19 %	99,94 € / 0,05 %
Bonuslevel	125,00 €	112,00 €
Aufgeld	8,76 %	1,77 %
Absicherungs niveau	70,00 €	75,00 €
Sicherheitspuffer	28,71 %	23,62 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	17,04 % / 9,55 %	12,07 % / 6,86 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	17,04 % / 9,55 %	12,07 % / 6,86 %

ben. Und die hätten, so Vossloh-Aufsichtsratschef Wilfried Kaiser zum Handelsblatt, nach seinem Eindruck derzeit keine Ambitionen, sich von ihrer profitablen Beteiligung zu trennen.

Das bestätigte Anfang April Peter Langenbach, Sprecher der Großaktionäre im Aufsichtsrat. Ohnehin seien die Anteilseigner völlig im Unklaren über Thieles Absichten: „Wir haben bislang überhaupt keinen Kontakt mit ihm gehabt“, sagte Langenbach Anfang des Monats.

„Das würde für Thiele ein teurer Spaß werden“, sagte eine Führungskraft des Unternehmens. Denn Vossloh steht glänzend da, hat gerade ein Rekordergebnis vorgelegt und will Vorstandschef Andree zufolge den Rekord 2011 erneut übertreffen. 2011 will die im M-Dax notierte Vossloh, die weithin unbeschadet durch die Weltwirtschaftskrise rollte, ihren letztjährigen Rekord bei Umsatz und Ergebnis noch einmal toppen.

Zwar baut Vossloh in Kiel und in Spanien Lokomotiven und Nahverkehrsfahrzeuge und ist Europas größter Diesellokhersteller, doch groß geworden ist das Unternehmen in Nischenmärkten. Immer noch sind geschmiedete Schienenbefestigungen – das Urprodukt aus Werdohl – eine Schlüsseltechnologie, die den Umsatz beflügelt. Daneben ist der Konzern in die Produktion von Weichen eingestiegen und hat sich nah bei den derzeitigen Großkunden angesiedelt. Beispielsweise schmiedet er in eigenen Werken in Russland und in China.

In der Bahnbranche wird erwartet, dass der Einstieg Thieles die Aktie von 95 auf bis zu 125 Euro katapultieren

Capped Bonuszertifikate für chancenorientierte Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 11.04.2011	Vossloh (766710) / 98,55 €	
WKN	CM84MX	MQ2FDZ
Emittent	Commerzbank	Macquarie Oppenheim
Laufzeit	22.12.2011	23.12.2011
Briefkurs / Spread	99,65 € / 0,10 %	98,60 € / 0,10 %
Bonuslevel	110,00 €	108,00 €
Aufgeld	1,30 %	0,47 %
Cap	110,00 €	108,00 €
Absicherungs niveau	76,00 €	75,00 €
Sicherheitspuffer	22,58 %	23,58 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	10,61 % / 15,23 %	9,52 % / 13,61 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	10,61 % / 15,23 %	9,52 % / 13,61 %

könnte. Ein Aufkauf aller Aktien würde dann rund 1,8 Milliarden Euro kosten. Vor wenigen Jahren wurde das Vossloh-Papier mit gut 30 Euro gehandelt.

Gerätselt wird in Unternehmens- wie in Aufsichtsratskreisen, was Thiele mit seinem Engagement erreichen will. Eine industrielle Logik, ein strategisches Interesse, Knorr und Vossloh zu verbinden, vermag niemand zu sehen. Es gebe kaum Überschneidungen in den geschäftlichen Aktivitäten, kaum Ergänzungen.

Dagegen sei sogar eher hinderlich, dass Vossloh mit Lokomotiven und Nahverkehrszügen Fahrzeughersteller ist. Sollte Thiele seine Knorr in den Deal einbeziehen, würden die Münchener auf einen Schlag zum Wettbewerber vieler ihrer Großkunden: Kaum ein Zug fährt ohne Knorr-Bremsen. Aber, so wird spekuliert: Sollte Thiele die vollständige Übernahme schaffen, habe er ja die Möglichkeit, sich vom Fahrzeuggeschäft wie-

der zu trennen. Das sei gut aufgestellt, und angesichts des Booms der Bahnen sicher gut zu verkaufen.

Rätselraten um die Ziele

Möglicherweise ist es auch ganz anders. „Vielleicht sieht Thiele als gewiefter Branchenkenner sein Engagement auch einfach nur als lohnendes Investment für sich und seine Familie“, meint ein Manager. Langjährige Wegbegleiter und Berater der Bahnbranche halten dagegen: „Thiele ist ein alter Fuchs. Jetzt sitzt er bei Vossloh schon mal mit am Tisch. Mal sehen, was er daraus macht.“

Ganz neu ist die Idee des Zusammengehens von Knorr und Vossloh nicht: Auch der frühere Vossloh-Chef Burkhard Schuchmann wollte mit Knorr gemeinsame Sache machen. Das scheiterte – Thiele hatte damals abgewinkt.

Markus Fasse
Eberhard Krummheuer
Robert Landgraf

Die attraktivsten Aktienanleihen auf die besten Dax-Werte

PARTNERANGEBOT
13. 4. 11 | Nr. 8

In Zusammenarbeit mit ausgewählten Emittenten veröffentlicht ZertifikateNews regelmäßig die von Analysten aktuell am besten bewerteten Dax-Aktien und die attraktivsten Aktienanleihen darauf.

Ein exklusives Informationsangebot bietet Handelsblatt ZertifikateNews. Regelmäßig veröffentlichen wir in Zusammenarbeit mit ausgewählten Emittenten die derzeit attraktivsten Aktienanleihen aus den jeweiligen Anbieter-Portfolios auf die von Analysten am besten bewerteten Dax-Werte. Ziel ist es, durch die Auswahl der „besten Produkte auf die besten Basiswerte“ den Anlageerfolg systematisch zu optimieren.

Alle 14 Tage ermittelt die Handelsblatt Redaktion in Zusammenarbeit mit dem Informationsdienstleister Bloomberg die fünf

Dax-Aktien, die von Analysten am aussichtsreichsten bewertet werden (erste Tabelle). Dazu wird, abhängig von den Kauf-, Halte- und Verkaufempfehlungen, eine Durchschnittsnote ermittelt. Die Spanne der möglichen Rating-Noten reicht von „1“ bis „5“. Je größer der Wert, desto höher steht die Aktie in der Gunst der Analysten.

Jeder Emittent, der an dem Informationsangebot beteiligt ist, stellt ergänzend in einer separaten Tabelle seine derzeit besten fünf klassischen Aktienanleihen auf diese Dax-Top-Werte vor.

Handelsblatt

Die besten Dax-Werte (Stand: 12.04.2011)

Handelsblatt Analysten-Ranking der Dax-Aktien auf Basis der Bloomberg-Premiumdatenbank

Platz	Basiswert	Aktienkurs	Note * (Skala 1-5)	Noten- trend *	Analysteneinschätzung			12-Monats- Kursziel	durchschn. Kurspotenzial
					Kaufen	Halten	Verkaufen		
1	BASF SE	62,59 €	4,55	↘	34	6	2	69,57 €	11,15%
2	Deutsche Post	12,75 €	4,49	↘	30	5	2	16,80 €	31,73%
3	Volkswagen Vz.	108,65 €	4,46	↗	31	8	2	147,87 €	36,10%
4	Fresenius SE	67,51 €	4,45	↘	22	7	0	73,86 €	9,41%
5	Daimler	50,47 €	4,25	↘	30	12	2	63,54 €	25,90%

* Das Ranking der besten Dax-Werte richtet sich nach der von Bloomberg laufend berechneten Analystennote für die jeweilige Aktie. In die Note fließen alle erfassten Analystenempfehlungen der vergangenen 12 Monate ein. Der Notentrend drückt die Veränderung der Analystennote während der vergangenen 30 Tage aus.

VONTABEL

Die attraktivsten Aktienanleihen auf die besten Dax-Aktien – ausgewählt von Vontobel

(Stand: 12.04.2011)

Platz	Basiswert	WKN	Briefkurs	Fälligkeit	Kupon	Basispreis	Abstand Basispreis	Max. Rendite p.a.
1	BASF SE	VT1F6C	100,82%	23.03.2012	10,25%	58,00 €	7,33%	9,01%
2	Deutsche Post	VT01Z2	99,32%	23.03.2012	10,20%	12,00 €	5,88%	8,86%
3	Volkswagen Vz.	VT1KDJ	99,65%	23.03.2012	10,15%	100,00 €	7,96%	10,72%
4	Fresenius SE	VTOX66	100,82%	23.12.2011	11,15%	64,00 €	5,20%	8,04%
5	Daimler	VT1FK4	99,40%	22.06.2012	12,95%	46,00 €	8,86%	10,68%

👉 Weitere Informationen zu den einzelnen Aktienanleihen erhalten Sie, indem Sie in die entsprechende Zeile klicken.

LB BW
Landesbank Baden-Württemberg

Die attraktivsten Aktienanleihen auf die besten Dax-Aktien – ausgewählt von der LBBW

(Stand: 12.04.2011)

Platz	Basiswert	WKN	Briefkurs	Fälligkeit	Kupon	Basispreis	Abstand Basispreis	Max. Rendite p.a.
1	BASF SE	LBOEFD	100,33%	23.12.2011	8,00%	53,00 €	15,32%	7,40%
2	Deutsche Post	LBOE2F	99,21%	22.06.2012	8,00%	11,40 €	10,59%	8,68%
3	Volkswagen Vz.	LBOEAW	94,99%	25.05.2012	6,00%	97,20 €	10,54%	10,97%
4	Fresenius SE	LBODJR	101,72%	23.03.2012	8,00%	60,50 €	10,38%	6,06%
5	Daimler	LBODW8	98,36%	27.04.2012	8,00%	42,70 €	15,40%	9,72%

👉 Weitere Informationen zu den einzelnen Aktienanleihen erhalten Sie, indem Sie in die entsprechende Zeile klicken.

Analysten bescheinigen Dax „sonnige Aussichten“

PRODUKTE
13. 4. 11 | Nr. 8

Der deutsche Leitindex **verteidigt die wichtige Marke** von 7000 Punkten – mit Chancen auf mehr. Die Renditen der entsprechenden Discounter **bleiben unverändert**.

„Ein frühlingshaftes Erwachen“ bescheinigen die technischen Analysten von HSBC Trinkaus dem Dax und bescheinigen dem deutschen Börsenbarometer für die Zukunft „sonnige Aussichten“. Denn der deutsche Leitindex konnte in den vergangenen 14 Tagen die wichtige Marke von 7 000 Zählern verteidigen, die er am 28. März 2011 nach den Turbulenzen um die Naturkatastrophe in Japan und dem Störfall des dortigen Atomkraftwerkes Fukushima wieder übersprungen hatte. Ende vergangener Woche notierte der Dax sogar bei 7 242 Zählern.

„Erst ein Rückfall unter die psychologische Marke von 7 000 Punkten würde indes die jüngste Erholungsbewegung wieder in Frage stellen“, meinen die technischen Analysten der Düsseldorfer Bank. Das bisherige Jahreshoch markierte der deutsche Leitindex mit 7 446 Zählern im März.

Auf die Renditen der Dax-Discounter hatte der Anstieg des Basiswertes in den vergangenen 14 Tage nur geringe Auswirkungen – in den meisten Fällen änderten

UNTERSCHIEDLICHE RATINGANSÄTZE

Scope-Rating

Das Scope-Investment-Rating erfolgt nach einem rein quantitativen Verfahren. Bewertet werden die Kriterien Chancen-Risiko-Verhältnis, Handelsqualität und Bonität des Emittenten. Das Rating drückt aus, wie gut das Zertifikat im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert ist. (» www.scope-zertifikate.de)

EDG-Rating

Die European Derivatives Group (» www.derivativesgroup.com) bewertet jedes Produkt anhand der Kriterien Kosten, Handel, Bonität und Information. Zertifikate mit hohem Rating besitzen die beste Produktqualität im Vergleich zu ähnlich ausgestatteten Produkten. Die Prognose der Marktentwicklung bleibt Aufgabe des Anlegers.

sich nur die Zahlen hinter dem Komma. So das Ergebnis der aktuellen Auswertung zu den attraktivsten kurzlaufenden Rabattpapieren auf den deutschen Leitindex, die ZertifikateNews alle 14 Tage in Zusammenarbeit mit den Ratingagenturen Scope und EDG veröffentlicht.

Bei Discountern mit einem Mindestdiscount von zehn Prozent auf den aktuellen Dax-Stand erhöhte sich sogar die maximale Rendite. Das Rabattpapier von Gold-

man Sachs (WKN: GS36SF) bietet derzeit eine Rendite von 8,59 Prozent p.a. – das sind 0,1 Prozentpunkte mehr, als das vergleichbare Derivat der BNP Paribas noch bei der Auswertung vor 14 Tagen aufwies. Praktisch unverändert blieben die Renditen für konservative Investoren (Minstdiscount in Höhe von 30 Prozent gegenüber der aktuellen Daxnotierung) mit maximal 3,61 Prozent.

Jürgen Röder ▶

Top 10 der meistgehandelten Anlagezertifikate vom 11.03. - 07.04.2011

WKN	Emittent	Briefkurs in €	rel. Spread in %	Basiswert Name	Umsatz in €	Trades	Zertifikatetyp
709335	DBK	71,99	0,00	Dax (Performance-Index)	150 183 966	2 870	Indexzertifikat
DB80EK	DBK	2,50	1,60	ÖkoDax (Performance)	19 302 478	1 029	Indexzertifikat
DB3DNA	DBK	76,49	0,09	Brent Crude Oil Future	17 631 926	998	Indexzertifikat
ABN14R	RBS	54,10	0,11	Brent Crude Oil Future	10 068 241	936	Indexzertifikat
ABN43J	RBS	33,62	1,49	ABN Amro Solar Energy Total Return Index	4 293 999	857	Indexzertifikat
DB2CSL	DBK	6,15	0,81	S-Box China Solar TR	6 694 388	717	Indexzertifikat
AOAB82	RBS	37,50	0,13	Silber	10 652 099	700	Indexzertifikat
SGOURX	SG	82,84	0,17	World Uranium Total Return Index	5 379 713	642	Indexzertifikat
543741	RBS	71,99	0,00	Dax (Performance-Index)	23 236 385	565	Indexzertifikat
CZ33EA	CBK	163,24	1,39	Commerzbank Seltene Erden Index	4 903 904	543	Indexzertifikat

Die Top 10 Liste basiert auf Umsatzdaten aus Börsengeschäften und dem außerbörslichem Handel. Die außerbörslichen Umsätze beinhalten auch Geschäfte mit Österreich, Schweiz und Luxemburg. Datenquelle ist hierbei die Gruppe Deutsche Börse. Aufbereitet wurden die Daten durch certox (zertifikatesuche.de).



DEUTSCHE BÖRSE
MARKET DATA



zertifikatesuche.de
Zertifikate ■ Daten ■ Analysen

Förderkosten sichern Preis

PRODUKTE
13. 4. 11 | Nr. 8

Kann der Goldpreis überhaupt noch einbrechen? Einige Experten sagen Nein. Ein neues Gold-Zertifikat könnte profitieren, weist aber einige Besonderheiten auf.

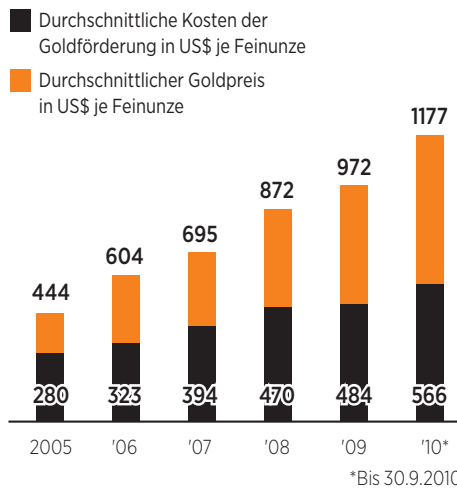
Der Goldpreis ist wieder auf Rekordjagd und hat sich seit etwa einem Monat über der Marke von 1 400 US-Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) etabliert. Denn Anleger wählen wegen der Unruhen in der arabischen Welt, der Unsicherheit in der Euro-Zone und den aufkeimenden Inflationsängsten wieder bevorzugt „sichere Häfen“ als Geldanlage. Das dürfte nach Meinung von Händlern auch noch eine ganze Zeitlang so bleiben. Dazu kommt: Einige Experten sind der Meinung, dass der Goldpreis durch nochmals in diesem Jahr deutlich gestiegene Förderkosten einen bestimmten Preis zukünftig nicht mehr unterschreiten wird.

Förderkosten sichern Preis ab

So lägen die Förderkosten inzwischen, je nach Unternehmen, zwischen 700 und 1 000 Dollar. Würde der Goldpreis darunter fallen, lohnt sich eine Förderung nicht mehr, das Angebot wird knapper und die höhere Nachfrage lässt den Preis wieder ansteigen, so die Überlegung. Besonders teuer ist die Goldförderung in Afrika, wenn man nicht nur die reinen Förderkosten, sondern auch andere Produktionsaufwendungen berücksichtigt. Hier schlagen neben den höheren Preisen für Stahl, Benzin und Sprengstoff vor allem die unge-

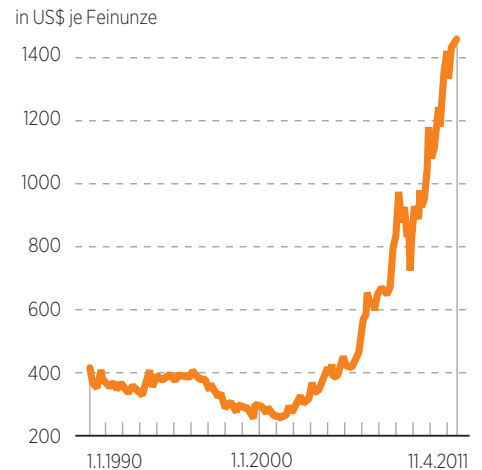
Begehrtes Edelmetall

Goldpreis und Förderkosten im Vergleich



Handelsblatt

Goldpreisentwicklung



Quellen: VM Group/Haliburton Mineral Services, Bloomberg

löste Stromkrise und immer neue Tantiemen an den Staat zu Buche.

Es gibt aber auch Zweifler, dass die Förderkosten den Goldpreis nach unten absichern – wie Andreas Böger, Fondsmanager bei Absolut Portfolio Management in Wien: Wenn die Förderkosten noch weiter steigen, würde es sich zwar für die Mininggesellschaften nicht mehr lohnen, Gold zu fördern, doch die Nachfrage könne aus den globalen Goldbeständen gedeckt werden. „Anders als etwa bei

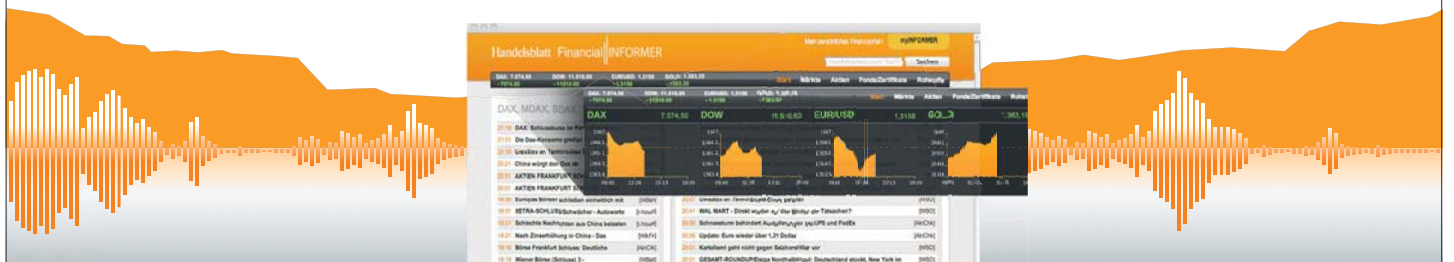
Kupfer hängt die Verfügbarkeit von Gold nur zu einem sehr geringen Teil von der Förderung ab“, sagt Böger.

Tausch gegen Barren

Dennoch steigt mit jedem neuen Preis-Rekord des Edelmetalls das Interesse der Privat Anleger – auch bei Zertifikaten. Den Trend möchte die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) nutzen und vertreibt ein im März neu aufgelegtes Gold-Zertifikat (WKN: A1KK98). Emittent ▶

Entscheidend schneller!

financial-informer.de: Der Echtzeit-Dienst für Nachrichten aus allen wichtigen Wirtschaftsquellen.



Jetzt informieren unter:
www.financial-informer.de

Reise Bank
Die Gold-Experten.

Financial INFORMER

Handelsblatt

ist allerdings nicht die LBBW selbst, sondern Platino. „Platino ist eine sogenannte Verbriefungsgesellschaft für Zertifikate, mit der die LBBW seit 2008 zusammenarbeitet“, erklärt Dieter Berners von der Landesbank. Die LBBW übernimmt für das Papier Market-Making und Vertrieb, ein Kauf oder Verkauf ist damit in der Regel möglich.

Im Vergleich zu anderen Gold-Zertifikaten weist das Papier weitere Besonderheiten auf: Zum einen bezieht sich das Zertifikat nicht auf eine Feinunze Gold, sondern auf den Preis eines 100-Gramm-Barrens höchster Feinheit. Zum anderen hinterlegt Platino für jedes einzelne Zertifikat genau einen Barren physisch in einem Luxemburger Depot. „Anleger haben die Möglichkeit, ihre Zertifikate gegen die gleiche Anzahl an 100-Gramm-Barren zu tauschen und sich diese ausliefern zu lassen“, erklärt Berners.

Das ist – ähnlich wie bei mit Gold besicherten ETCs (Exchange Traded Commodities) – nicht ohne Tücken, warnt Florian Brem, Rechtsanwalt bei Buse Heberer Fromm. „Im Fall einer Emittenten-Pleite oder einer Kündigung durch die Emittenten wird der Goldbestand aufgelöst. Vom Verwertungserlös werden aber zunächst vorrangige Kosten wie zum Beispiel für das Insolvenzverfahren beglichen und die Rückzahlungsbeträge der Anleger entsprechend gemindert“, so Brem. Außerdem könne sich die Auszahlung verzögern und Anleger könnten so Verluste erleiden, wenn der Goldpreis in der Zwischenzeit fällt.

„Außerdem hat Platino das Recht, das Zertifikat zu kündigen“, sagt Brem. Anleger hätten dann keine Möglichkeit mehr, von weiteren Kurssteigerungen des gelben Metalls zu profitieren. „Von diesem Kündigungsrecht machen wir nur in Ausnahmefällen Gebrauch, zum Beispiel wenn der Goldhandel oder grenzüberschreitende Goldgeschäfte staatlich verboten würden“, sagt Zertifikate-Spezialist Berners.

Höherer Spread

Weil Platino keine jährlichen Gebühren für das Zertifikat erhebt, ist der Kauf teurer. „Der Spread liegt bei 2,5 bis drei Prozent“, meint Berners. Er begründet die überdurchschnittlich hohe Spanne zwischen

An- und Verkaufspreis unter anderem mit den Kosten, die für die Verwahrung der Goldbarren oder deren Versicherung entstehen. „Da wir die Goldbarren nicht zur Begleichung der Kosten anschneiden können, haben wir den Spread breiter als üblich gewählt“, so Berners.

Während es beispielsweise bei Indexzertifikaten auf den Dax einfach ist, den Preis der Papiere umzurechnen, sind bei diesem Gold-Zertifikat zwei weitere Schritte nötig. Erstens ist der in den Medien veröffentlichte Goldpreis der sogenannte Spotpreis für eine Feinunze in US-Dollar. Deutsche Anleger müssen die Wechselkursentwicklung berücksichtigen. „Damit existiert gleichzeitig ein Währungsrisiko, weil das Zertifikat in Euro notiert“, sagt Rechtsanwalt Brem. Zweitens gibt es einen eigenen Preis für die 100-Gramm-Goldbarren. „Der Preis für die Barren verhält sich ähnlich wie der Spotpreis“, sagt Berners.

Ungeklärt ist immer noch die Besteuerung solcher Zertifikate. Die Finanzverwaltung hat dazu eine klare Meinung: Sollte der Anleger sein Zertifikat gegen einen Goldbarren tauschen, gilt das wie ein Verkauf. Für Gewinne, die mit dem Zertifikat bis dahin erzielt wurden, ist Abgeltungssteuer fällig – unabhängig davon, wie lange der Kauf des Zertifikats zurückliegt. Für die Goldbarren gilt aber noch die alte einjährige Spekulationsfrist. Steigt der Barren nach dem Tausch im Wert, muss der Anleger mindestens ein Jahr warten, bis er einen Gewinn aus dem Barrenverkauf steuerfrei erhält. Steuerexperten sind aber anderer Meinung. „Die Auslieferung der Goldbarren kann bei entsprechender Strukturierung auch lediglich die Geltendmachung des Lieferanspruchs sein. Dann müssten nur dann Steuern anfallen, wenn der Barren verkauft wird, nicht aber schon beim Tausch des Zertifikats“, meint Sebastian Meinhardt, Steuerexperte bei KPMG. „Ist das eine Jahr Spekulationsfrist allerdings um, müssen weder Abgeltungssteuer noch Steuern für ein privates Veräußerungsgeschäft gezahlt werden“. Letztlich werden irgendwann die Gerichte über die Besteuerung entscheiden müssen, prognostiziert Meinhardt.

Regine Palm
Stefan Schneider

Das Wichtigste. Zuerst.

Handelsblatt First, die neue iPad App mit Push Dienst.



Jetzt gratis testen!

▶ Erfahren Sie mehr in unserem Showroom:
www.handelsblatt.com/handelsblattfirst

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Heiße Anlegerträume

PRODUKTE
13. 4. 11 | Nr. 8

Die **mongolische Börse** hat in den vergangenen Jahren alle anderen Aktienmärkte geschlagen. Jetzt sollen auch Anleger von dem **Boom** profitieren – mit **hohen Risiken**.

Es gibt auf der Welt nur wenige Flecken, an denen deutsche Privatanleger nicht investieren können. Findige Fonds- und Zertifikate-Emittenten haben fast sämtliche Regionen erschlossen. Zu den eifrigsten Welteroberern zählt die Royal Bank of Scotland (RBS). Im laufenden Jahr hat sie bereits Zertifikate auf die Börsen in Bangladesch, Mauritius, Tunesien und Libanon auf den Markt gebracht. Jetzt hat die Bank eine weitere Spielwiese für mutige Anleger gefunden: Mit dem „Mongolia Opportunities Zertifikat“ (WKN: AA3CK6) bietet sie als erstes Zertifikatehaus einen Zugang zum mongolischen Markt. Kurz danach ist die Société Générale mit einem ähnlichen Papiere, dem „Solactive Mongolia Indexzertifikat“ (WKN: SG1924) an den Start gegangen.

An Euphorie mangelt es in der Verkaufsbroschüre der RBS nicht. „Die Mongolei gewinnt an strategischem Gewicht wie seit ihrer Blütezeit im 13. Jahrhundert nicht mehr“, heißt es dort. Mit den weltgrößten Reserven in manchen Rohstoffen und zunehmenden Möglichkeiten, diese zu fördern und auf den Markt zu bringen, habe die Mongolei „das Potenzial, über die nächste Dekade zu den globalen Wachstumszentren zu gehören“. Als Kronzeugen führt die Bank den Fondsmanager Marc Faber an, der in der Mongolei das „Saudi-Arabien Asiens“ sieht.

Dass die Mongolei auf großen Rohstoffreserven sitzt, ist unbestritten. Der Flächenstaat verfügt über große Mengen an Kohle, Kupfer, Uran und Gold. Auch die sogenannten Seltenen Erden, die in vielen Schlüsseltechnologien der Zukunft eingesetzt werden, warten unter mongolischem Boden auf die Förderung.

In den vergangenen Jahren hat die mongolische Wirtschaft vom Rohstoffreichtum auch bereits stark profitiert. Zwischen 2004 und 2008 wuchs das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahresschnitt um neun Prozent. Und nach einem Einbruch im Finanzkrisenjahr 2009 ging es 2010 laut Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) bereits wieder um 8,5 Prozent nach oben.

Für die kommenden Jahre erwarten Volkswirte ein weiteres stürmisches Wachstum. Die Experten von Eurasia Capital gehen davon aus, dass das BIP von 6,6 Milliarden Dollar im Jahr 2010 bis 2020 auf 35 Milliarden Dollar steigen wird. Für das laufende Jahr sagen sie ein Wachstum von gut 16 Prozent voraus. Der IWF ist allerdings deutlich skeptischer: Seine Volkswirte des Währungsfonds erwarten 2011 mit sieben Prozent ein nicht einmal halb so hohes Wirtschaftswachstum.

An der Börse in Ulan Bator ist der Optimismus zuletzt etwas gewichen. Seit Ende Februar hat der Leitindex MSE Top 20 mehr als ein Viertel an Wert eingebüßt. Allerdings ging dem Rückschlag eine immense Rallye voraus: 2010 war der MSE mit einem Zuwachs von 143,5 Prozent mit Abstand größter Gewinner weltweit. Und auch in den ersten zwei Monaten des laufenden Jahres ging es stürmisch weiter. Unter dem Strich hat der Index seit Jahresanfang trotz der jüngsten Verluste 72 Prozent gewonnen – das ist international erneut Spitze (Stand: 5.4.2011).

Schlechte Vorbilder für Anleger

Für Anleger, die an die Wachstumschancen in der Mongolei glauben, könnte das jedoch ein Warnsignal sein. Nach dem beeindruckenden Wachstum könnte jetzt eine ruhigere Phase eingeläutet werden. Auch weitere Rückschläge wären nicht ungewöhnlich, wenn sich herausstellen sollte, dass die Erwartungen der Investoren zu hoch waren.

Beispiele für einen solchen Kursverlauf gibt es an Schwellenländerbörsen zuhauf. Und wiederholt waren in den vergangenen Jahren deutsche Privatanleger die Leidtragenden, weil sie mit Zertifikaten auf Länder setzten, die den Höhepunkt des Booms bereits erreicht hatten. Im Jahr 2005 etwa sammelte die Deutsche Bank viel Geld mit einem Dubai-Zertifikat ein, das in der Folge fast kontinuierlich an Wert verlor. Nicht ganz so hart traf es Anleger, die 2007 in Vietnam-Zertifikate investierten: Wer früh dabei war, konnte mit diesen Produkten, die unter anderem von

der Landesbank Berlin, der DWS Go und der Deutschen Bank aufgelegt wurden, hohe Gewinne erzielen – vorausgesetzt, er stieg rechtzeitig wieder aus. Denn dem Hype folgte auch in Vietnam nach wenigen Monaten der Börsen-Absturz.

Sollte es an der mongolischen Börse ähnlich laufen, haben Anleger mit dem Zertifikat der RBS zumindest einen Puffer: Denn keine der neun Aktien, die in dem Basket-Zertifikat enthalten sind, wird in Ulan Bator gehandelt. Um eine ausreichende Liquidität der Papiere zu gewährleisten, haben RBS und Société Générale – beziehungsweise deren Finanzdienstleister S&P und Solactive, die die zugrundeliegenden Indizes berechnen – in Kanada, Australien, Hongkong und Großbritannien Titel von Unternehmen mit Geschäftsschwerpunkt in der Mongolei zusammengestellt.






Inwieweit die Aktienbarometer repräsentativ für Anlagen in der Mongolei sein können, steht aber auf einem anderen Papier. Gemeinsam ist allen Unternehmen, dass sie in der Förderung von Rohstoffen aktiv sind: Den Schwerpunkt bilden Kohle-Unternehmen, aber auch Goldminen-, Metall- und Mineralienkonzerne sind prominent vertreten. In punkto Kursentwicklung gibt es jedoch gewaltige Unterschiede. Überfliegern wie der australischen Aspire Mining oder der in London notierten Petro Matad stehen Wertverrichter wie Mongolia Investment oder North Asia Resources gegenüber.

Ohnehin sind sieben der in den beiden Baskets vertretenen Unternehmen identisch. Nur bei der Gewichtung gibt es Unterschiede. Gleich ist auch die Managementgebühr: Sowohl für das RBS als auch für das Société Générale-Papier müssen Anleger jährlich ein Prozent bezahlen.

Neben dem erheblichen Kursrisiko bei den Zertifikaten müssen Anleger auf die Entwicklung des Euros achten. Im Fall eines Erstarkens der europäischen Währung drohen Währungsverluste. Denn eine Währungsabsicherung (Quanto) erfolgt bei beiden Papieren nicht.

Ralf Drescher

Ausgewählte Neuemissionen

Basiswert / Anlageklasse / Zertifikatetyp	Kurzbeschreibung	Emittent / WKN	Ende der Zeichnungsfrist	Emittentenbroschüre
Euro Stoxx 50 / europäische Aktien / Lock-In-Zertifikat	Während der zweijährigen Laufzeit gibt es im Drei-Monats-Rhythmus Beobachtungstage. Wenn an einem dieser Tage eine der Lock-In-Schwellen (105%, 110%, 115%, 120%, 125%, 130%) überschritten wurde, wird diese Schwelle als Mindestwert für die Rückzahlung festgeschrieben. Die maximale Rückzahlung beträgt 130 Prozent, 1,5 Prozent Ausgabeaufschlag.	Hypo-Vereinsbank / HV5CTC	wird ab dem 15.04. gehandelt	
Euro Stoxx 50 / europäische Aktien / Bonuszertifikat	Anleger erhalten mindestens 120 Euro pro Zertifikat, wenn der Index zu keinem Zeitpunkt um 80 Prozent oder mehr gegenüber dem Startwert gefallen ist und am Beobachtungstag unterhalb des Bonusniveaus notiert. Fällt er dagegen während der Laufzeit unter die Bonusschwelle und liegt am Beobachtungstag über dem Bonusniveau, erfolgt die Rückzahlung entsprechend der Wertentwicklung des Euro Stoxx 50, 1,5 Prozent Ausgabeaufschlag, Laufzeit: sechs Jahre.	Credit Suisse / CS8ADK	15.04.2011	
Euro Stoxx 50 / europäische Aktien / Garantiezertifikat	Anleger erhalten einen jährlichen Zinssatz in Höhe von 0,5 Prozent p.a.. Die Auszahlung in sechs Jahren orientiert sich an der positiven Entwicklung des Basiswertes. Sollte dieser im Vergleich zum Starttermin gesunken oder gleich geblieben sein, greift die vollständige Kapitalgarantie, 1,5 Prozent Ausgabeaufschlag, Nennbetrag: 1 000 Euro.	Macquarie Oppenheim / MQITS2	18.04.2011	
Inflationsrate / Konjunkturdaten / Garantiezertifikat	Im ersten Jahr erhalten Anleger eine Zinszahlung in Höhe von 3,5 Prozent. Ab dem zweiten Jahr (bis zum Laufzeitende in fünf Jahren) erhalten sie eine Zahlung in Höhe der Inflationsrate, mindestens jedoch 3,5 Prozent. Ein Prozent Ausgabeaufschlag.	Morgan Stanley / MSOKAB	03.05.2011	
Euro Stoxx 50 / europäische Aktien / Garantiezertifikat	Während der fünfjährigen Laufzeit partizipieren Anleger an der Entwicklung des Euro Stoxx 50. Am Laufzeitende ist das Kapital vollständig vor Verlusten geschützt. Von positiven Kursentwicklungen profitieren Anleger zu 100 Prozent und unbegrenzt. Drei Prozent Ausgabeaufschlag auf den Nennbetrag, der 1 000 Euro beträgt.	Morgan Stanley / MS0AAX	09.05.2011	

Erscheinungsweise: 14-täglich mittwochs**Abonnenten:** 25 600**Redaktion:** Jürgen Röder
(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV),
Georgios Kokologiannis, Eva Neukirchen,
Stefan Schneider**Produktion:** Heide Braasch**Internet:** www.handelsblatt.com/zertifikate**Kontakt:** handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0**Anzeigenverkauf:**iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/newsletter**Kontakt:** Horst Weingarten,
horst.weingarten@iqm.de
+49(0)211-887-1351**Verlag:** Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)**Geschäftsführung:**Dr. Tobias Schulz-Isenbeck, Dr. Michael Stollarz
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter über ausgewählte Zertifikate und Finanzinstrumente stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen

Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

ZERTIFIKATENEWS: Die nächste Ausgabe erscheint am 27.04.2011.Newsletter kostenlos bestellen unter www.handelsblatt.com/newsletter.Alle bisherigen Ausgaben im Archiv: www.handelsblatt.com/zertifikatenewsarchiv.