

Immer den Besten hinterher 1

Strategie

Volkswagen spaltet die Analysten 6

Air Berlin setzt Expansion fort 9

Neue Software stützt Adobe 11

Wiedervorlage

Vier Prozent garantiert 13

Topseller – So handeln die Profis

Vermögensverwalter bleiben vorsichtig 14

Produkte

Zins-Chancen im Depot 15

Brücke für Private Equity 16

Ausgewählte Neuemissionen 18

Newsletter kostenlos bestellen: www.handelsblatt.com/newsletter

Ausgabe 07/07 04.04.2007

*Liebe Leserinnen und Leser,**mit der Zeit kommt der Wertverlust. Diese Regel gilt beispielsweise beim Kauf eines PKW. Doch beim Erwerb eines Anlagezertifikates ist es anders: Oftmals bringen „ältere“ Produkte, die schon länger auf dem Markt sind, eine höhere Rendite als vergleichbare Neuemissionen.**Der Hauptgrund liegt auf der Hand: Die Produkte müssen an den Anleger gebracht werden. Und das kostet Geld – beispielsweise in Form eines Ausgabeaufschlages vor der Erstnotiz oder eines „emittentenfreundlicheren“ Preises in den ersten Monaten auf dem Sekundärmarkt. Das ist vielen Anlegern bekannt, doch wie filtert man aus mehr als 70 000 Anlagezertifikaten interessante Schnäppchen heraus, die schon länger auf dem Markt sind?**Diese Suche möchten wir Ihnen mit unserer neuen Rubrik „Wiedervorlage“ (Seite 13) erleichtern. In jeder Ausgabe werden wir Ihnen mit Hilfe von Experten wie Vermögensverwaltern oder auch Emittenten mindestens ein interessantes Anlagezertifikat vorstellen, das derzeit attraktiver notiert als vergleichbare Neuemissionen. Das kann ein Garantieprodukt sein, das eine höhere Verzinsung bietet, oder ein All-Time-High-Zertifikat, das ein besseres Chance-Risiko-Profil ausweist, oder, oder, oder...**Entscheidendes Kriterium ist: Diese Produkte müssen Ihnen einen Mehrwert bieten.**Viel Spaß beim Lesen und viel Erfolg bei Ihren Börsengeschäften*

Jürgen Röder

Immer den Besten hinterher

„Simpler geht's nimmer“, so ließe sich wohl auf den ersten Blick das beschreiben, was in Fachkreisen als „Momentum-Strategie“ bezeichnet wird. Da auch sie kein Patentrezept zur schnellen Geldvermehrung ist, lohnt sich bei Momentum-Zertifikaten eine kritische Prüfung der Renditeaussichten. Nur wenige scheinen die Erwartungen langfristig zu erfüllen.

Die in der Wissenschaft so oft untersuchte Anlagestrategie bedeutet bei Tageslicht betrachtet nichts anderes als: „Was in der Vergangenheit gut gelaufen ist, wird dies wohl auch in Zukunft tun.“ Die Umsetzung einer Momentum-Strategie ist am Ende dennoch nicht einfach.

Das liegt an den weitreichenden Möglichkeiten, wie man diese simple Grundidee realisieren kann. Anleger müssen Zeitraum und die Gesamtheit der auszuwählenden Werte sowie Faktoren für Ein- und Ausstieg bestimmen. Die

grundlegenden Erkenntnisse dazu hat Ende der sechziger Jahre der amerikanische Wissenschaftler Robert Levy mit seiner „Theorie der relativen Stärke“ herausgefunden. Er zählte bei 200 Aktien jeweils die Schlusskurse der letzten 26 Wochen zusammen, teilte diese durch 26, um anschließend den Durchschnittskurs zu erhalten. Anschließend teilte er den aktuellen Kurs durch den Durchschnittskurs. Eine Zahl größer als eins bedeutete ein Kaufsignal: „Diese Aktie hat sich im letzten halben Jahr überdurchschnittlich entwickelt, wegen des Herdentriebes an ▶



den Märkten wird sie das auch weiter tun“, lautete die Erkenntnis.

Über die Jahrzehnte hinweg führte diese simple Theorie oft zum Erfolg. Dabei soll jedoch nicht unterschlagen werden, dass die Strategie in einigen Zeiträumen über Jahre hinweg nicht aufging. Beispielsweise dann, wenn es am Aktienmarkt zu einem rapiden Kurssturz kam. Dann litten meist die Werte besonders, die zuvor zu den besten gehörten, etwa Eon und MAN bei Kursturbulenzen Mitte des vergangenen Monats.

Für den Anleger gibt es im Wesentlichen drei Varianten, um auf die Momentum-Strategie zu setzen. Die erste und zugleich einfachste ist die Direktanlage in Aktien, Fonds oder Zertifikate, die in der Vergangenheit die besten Renditen erzielt haben. Vorteil dabei: Wer hier per Computer und einfachem Tabellenkalkulationsprogramm die interessantesten Titel selbst aussucht, der spart nicht nur Geld für den Vermögensverwalter, er hat auch das Gefühl der Unabhängigkeit. Weiterer Vorteil: Wer auf die jüngsten Siegeraktien setzt, ist an Unternehmen beteiligt, deren Gewinnaussichten sich im letzten Jahr deutlich verbessert haben. Wesentliche Nachteile sind der hohe Zeitaufwand und die Gebühren, die bei Umschichtungen anfallen.

Nach Levys Theorie sollen Anleger die besten fünf bis sieben Prozent einer Rangliste von Aktien aus den 30

Dax-Werten kaufen, also die besten zwei der letzten sechs Monate. Sobald das geschehen ist, muss erstens überprüft werden, ob die beiden Aktien in den Folgewochen unter einen bestimmten Rang fallen. Bei Levy ist dies das letzte Drittel. Dann muss verkauft und mit dem Geld in neue Spitzenreiter investiert werden.

Die Theorie aus den sechziger Jahren gilt übrigens noch heute. Vor kurzem hat sie der Lehrstuhl des Mannheimer BWL-Professors Martin Weber in einer Studie bestätigt.

Nun mag es nicht wenige Anleger geben, die zwar Gefallen an diesem Anlagestil gefunden haben, denen die Rechnerei und der damit verbundene Zeitaufwand aber zu viel ist. Für sie haben die Produktentwickler der Banken als zweite mögliche Anlagevariante jede Menge Fonds und Zertifikate parat.

Gerade bei Fonds zeigt die Momentum-Strategie große Erfolge. Mit dem Finter Fund European Equities und Invesco European Core waren im vergangenen Jahr zwei Fonds an der Spitze aller 323 europäischen Standardwertefonds, die sich unter anderem dieser Theorie bedienen. Eine Kursentwicklung von 35,74 Prozent schaffte Placido Albanese, Fondsmanager beim Schweizer Bankhaus Finter, bei Michael Fraikins Invesco-Fonds waren es 33,48 Prozent. Albanese erreichte dieses Ergeb-

nis mit einem Mix aus Momentum-Strategie und der Auswertung von Fundamentaldaten aus den Unternehmen. Ähnlich geht Michael Fraikin vor: „Für jede Aktie des Anlageuniversums wird ein Attraktivitätswert anhand der vier Indikatoren Gewinnrevision, relative Stärke, Management-Verhalten und Bewertung ermittelt“, sagt er.

Während Momentum-Strategien bei Fonds somit häufig nur ein Teil eines analytischen Gesamtansatzes sind, richten sich Zertifikate strikter nach diesen aus. Nicht immer hat sich das jedoch in den vergangenen Monaten als Vorteil erwiesen.

So setzt beispielsweise ein Endlos-Zertifikat von HSBC Trinkaus & Burkhardt (WKN: TB00RS) auf die Entwicklung eines eigens erstellten und fortlaufend berechneten Index, der die Wertentwicklung der drei relativ stärksten Dax-Aktien abbildet. Dabei orientiert sich der Index eng an der Theorie von Levy.

Zur Berechnung der relativen Stärke einer Aktie wird der aktuelle Kurs durch einen gleitenden Durchschnitt aus den Kursen der Vergangenheit gebildet. Ein Wert über eins besagt, dass die aktuelle Performance einer Aktie besser, ein Wert kleiner eins, dass die aktuelle Performance schlechter ist, als in der Vergangenheit. Die Trading-Strategie sieht dann so aus, dass die Aktien mit den höchsten Relative-Stärke-Werten ▶

Diese Anzeige ist verlinkt.

| deutschland allstars zertifikat | **FÜNF TOP-FONDS MIT S&P STAR RANKING IN EINEM FONDSINDEX-ZERTIFIKAT.** **| ideen nach vorn |**

| WKN: CB4QRX

→ Alle Informationen erhalten Sie hier!

COMMERZBANK 



////////// www.zertifikate.commerzbank.de //////////////// Hotline: (069) 13 64 78 45 ////////////////

FALLSTRICKE DER MOMENTUM-STRATEGIE

Kurseinbrüche: Geht es an den Aktienmärkten wie Ende Februar rapide bergab, dann verstärkt die Momentum-Strategie in der Regel den Abwärtsseffekt. Der Grund ist, dass in solchen Phasen besonders die Werte leiden, die vorher die beste Kursentwicklung gezeigt haben. Wer hier trotzdem die Momentum-Strategie anwendet, läuft Gefahr, „in ein fallendes Messer zu greifen“. Er kauft damit Aktien, die sich im freien Fall befinden.

Zeitaufwand: Wer als Anleger selbst zu rechnen beginnt, der hat dabei zwar das gute Gefühl, sein eigener Vermögensverwalter zu sein und so Geld zu sparen. Er muss sich jedoch auch darüber im Klaren sein, dass er dazu relativ viel Zeit investieren muss.

Gebühren: Bei der Anlage in Einzelwerten gilt, dass bei Umschichtungen Gebühren anfallen, die einen Teil des Gewinns auffressen. Fonds und Zertifikate verlangen allerdings auch ihren Obulus. Letztlich liegt es damit im Ermessen des Anlegers, zu welchem Modell er tendiert. Generell gilt: Der erfahrene Anleger wird wohl eher selbst rechnen, andere kaufen Fonds oder Zertifikate.

Massenphänomen: Die Momentum-Strategie lebt zwar vom Herdentrieb an den Börsen. Wenn dennoch zu viele Anleger darauf vertrauen, verliert die Strategie ihre Ausnahmestellung und damit auch die Chance der starken Kursentwicklung. Weil es unter Investoren jedoch eine Vielzahl von Anlagestilen gibt, ist diese Gefahr ziemlich gering.

Erklärungsansatz: Zwar erklärt die Mehrzahl der Wissenschaftler das Momentum-Phänomen mit dem Herdentrieb der Anleger. Die laufen stets einer erfolgreichen Entwicklung an den Märkten hinterher. Wissenschaftlich erwiesen ist dies jedoch nicht. So gesehen besteht auch die Gefahr einer Abschwächung dieses Effektes.

würde. Dividendenzahlungen der Aktien, die sich im Index befinden, werden nicht vom Emittenten einbehalten.

Eine Einschätzung zu den Renditeaussichten des Zertifikats, das seit Ende Mai 2006 gehandelt wird, fällt momentan zwiespältig aus. Während das Strategieprodukt in den vergangenen 6 Monaten eine bessere Entwicklung als sein Benchmark aufwies (19,7 Prozent vs. 15,5 Prozent), hatte der deutsche Leitindex bei Betrachtung des vollständigen Zeitraums seit der Emission die Nase vorn (17,5 Prozent vs. 22,8 Prozent).

Auch auf Nebenwerte-Indizes wurden Zertifikate aufgelegt, mit denen Momentum-Strategien umgesetzt werden. Das MDax Momentum Select Zertifikat der DZ Bank (WKN: 652269) basiert beispielsweise auf einem Basket, der aus den 15 MDax-Werten besteht, die während der jeweils letzten acht Monate das beste Kursmomentum erzielen konnten. Alle zwei Monate findet eine Anpassung statt.

Die Entwicklung des Papiers kann sich durchaus sehen lassen: Obwohl Dividenden nicht reinvestiert werden, hat es sogar die Performance-Index-Variante des MDax langfristig geschlagen. Seit der Emission vor fast 5 Jahren legte der Wert des Zertifikats um 132 Prozent zu (18,36 Prozent p.a.). Der deutsche Midcap-Index, der fünfzig Aktien enthält, die in der Rangliste nach Marktkapitalisierung und Börsenumsatz auf ▶

gekauft werden. Verkauft werden sie erst wieder, wenn sie in der Rangliste eine zuvor festgelegte Grenze wieder unterschritten haben.

Die Anpassung des HSBC Relative-Stärke-Index findet nach Angaben der

Gesellschaft einmal wöchentlich statt. In größeren Korrekturphasen kann der Index auch aus einer verzinsten Barkomponente bestehen, da bei deutlich fallendem Markt selbst ein Investment in die drei stärksten Dax-Titel mit hoher Wahrscheinlichkeit zu Verlusten führen

Diese Anzeige ist verlinkt.

IN ZEICHNUNG BIS 24. APRIL 2007



PLATINUM

Pt



Merrill Lynch



MERRILL LYNCH BAC* GLOBAL PLATINUM BASKET

- Aussichtsreiches Platinvestment
- Partizipation an der Performance der 16 Aktien des BAC* Global Platinum Baskets
- Lange Laufzeit

*Die Zusammensetzung des ML BAC Global Platinum Baskets wurde vom Platin Experten BAC (Best Asset Class GmbH) in Zug vorgenommen.

Ergänzende Informationen finden Sie unter www.zertifikate.de
Zum Zeichnen dieses Zertifikates wenden Sie sich bitte einfach an Ihre Hausbank oder Onlinebroker

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 Kaufangebots für die genannten Produkte dar und sind auch nicht als Anlageberatung zu verstehen. Der Erwerb eines der hier genannten Produkte muss auf Basis des jeweiligen Wertpapierprospektes erfolgen. Der Basisprospekt sowie die Maßgeblichen Endgültigen Bedingungen sind erhältlich bei der BNP PARIBAS Frankfurt Securities Services, Grüneburgweg 14, D-60322 Frankfurt am Main, Tel.: +49 (0)69 15205 574. Merrill Lynch ist nur im institutionellen Kundenbereich tätig.

WKN: MLOBTT



Depot:

Nutzen Sie die hohe Funktionalität und profitieren Sie von der ständigen Weiterentwicklung unseres Tools zur virtuellen Depotverwaltung

www.handelsblatt.com/depot

die Dax-Werte folgen, erzielte im selben Zeitraum 127 Prozent Kursplus (17,88 Prozent p.a.). Ein Wermutstropfen für Anleger: Die Laufzeit des Zertifikats endet in zwei Wochen. Neuengagements machen damit wenig Sinn.

Ernüchterung dürfte sich dagegen bei Anlegern eingestellt haben, die nach der „Millionenformel“ (siehe u.a. ZertifikateNews 13/2006) ihr Geld vermehren wollten und auf eines der drei sogenannten „TSI“-Zertifikate gesetzt haben. Im Januar 2006 brachte die Deutsche Bank ihr erstes Papier auf dem Markt, das das kryptische Kürzel im Namen trägt (WKN: DB0TS1). Basiswert des Strategiezertifikats ist ein Index, der die Aktien aus Dax, TecDax und MDax enthält, die sich in den vergangenen 20 bis 200 Tagen relativ am besten entwickelt haben. Mit Hilfe eines speziellen quantitativen Modells wird für jede Aktie der so genannte „TSI-Faktor“ regelmäßig neu berechnet. Aktien, die einen hohen TSI-Faktor aufweisen, werden am stärksten gewichtet.

Unter dem Motto „Investieren ohne Emotionen“ ging die Emittentin damals gemeinsam mit Vertretern der Zeitschrift „Der Aktionär“ auf Kundenfang. Versprochen wurden üppige Renditen wie in den späten 90er Jahren. Der (Marketing-)

Erfolg blieb nicht aus: das Produkt war nach kürzester Zeit ausverkauft, so dass bereits knapp einen Monat später die zweite Tranche folgte (WKN: DB0TS2).

Zwar befindet sich die erste TSI-Ausgabe seit der Emission mit knapp 17 Prozent im Plus, von dem Ziel, die Wertentwicklung des Benchmark-Index zu übertreffen, liegt dieses Ergebnis jedoch weit entfernt: Die Performanceindex-Variante des HDax, der alle Werte aus Dax, TecDax und MDax umfasst, stieg in selben Zeitraum um rund 28 Prozent.

Noch weniger Grund zur Freude haben Anleger, die bei der zweiten Tranche zugegriffen haben. Der Renditeunterschied zwischen Zertifikat und Benchmark seit der Emission beläuft sich auf über 20 Prozentpunkte: Während das TSI-2-Papier derzeit auf Emissionspreis-Niveau notiert, stieg der HDax in den vergangenen 14 Monaten um rund 21 Prozent.

Trostpflaster für die Käufer der ersten beiden TSI-Produkte: Sie erzielten bisher zumindest keine Verluste.

Bei Anlegern, die auf das dritte TSI-Papier im Bunde gesetzt haben (WKN: DB0TS3), sieht das

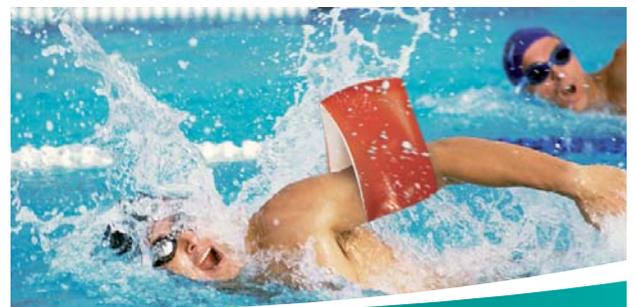
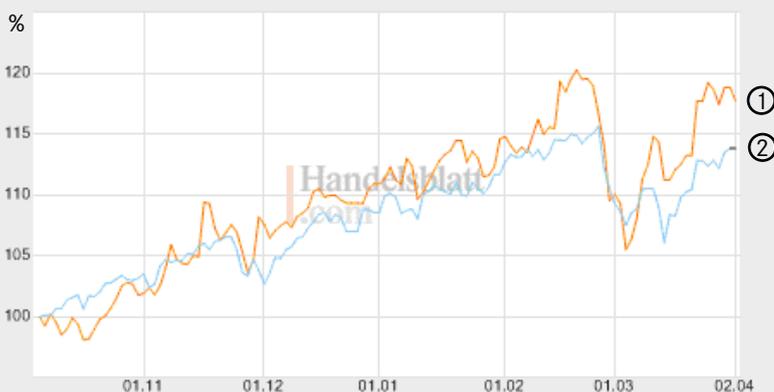
anders aus: Erstkäufer verbuchten seit der Emission Ende März 2006 ein Minus von mehr als 13 Prozent. Im gleichen Zeitraum konnte der Nasdaq-100, der die Grundmenge der Aktien liefert, aus denen sich auch der Basiswerte-Index zusammensetzt, um 5,4 Prozent zulegen.

Nicht nur auf Standardwerteindizes wurden Momentum-Zertifikate begeben. Es existieren auch Produkte, deren Ziel es ist, langfristig die Performance ausgewählter Branchen oder Anlageregionen zu schlagen.

So bietet ein Open-End-Zertifikat der UBS (WKN: UB0BRJ) die Partizipation am UBS BRIC Country Rotator Index, der die Wertentwicklung von vier Länderindizes für Russland (RTX), Brasilien (MSCI Brazil), Indien (UBS India ADR) und China (HSCEI) abbildet. Im Mittelpunkt der verfolgten Anlagestrategie steht hier ein spezielles Momentum-Konzept, welches laut Angaben der Emittentin auf Basis umfangreicher Analysen und Backtestings entwickelt wurde: Halbjährlich wird die Zusammensetzung des Indexkorbes überprüft. ▶

Diese Anzeige ist verlinkt.

Entwicklung des Relative-Stärke Indexzertifikats von HSBC (1) und des Benchmark-Index Dax (2) im Vergleich (6-Monats-Chart)



Bonus Zertifikate der ABN AMRO



Momentum-Strategiezertifikate für offensive Anleger

Basiswert Stand: 02.04.2007	HSBC-Relative-Stärke Strategie-Index	TSI-1-Index (Aktien aus Dax, TecDax und MDax, die sich relativ am besten entwickelt haben)	TSI-2-Index (Aktien aus Dax, TecDax und MDax, die sich relativ am besten entwickelt haben)	TSI-3-Index (Aktien aus Nasdaq 100, die sich relativ am besten entwickelt haben)
WKN	TB00RS	DB0TS1	DB0TS2	DB0TS3
Emittent	HSBC Trinkaus & Burkhardt	Deutsche Bank	Deutsche Bank	Deutsche Bank
Emissionsdatum	25.05.2006	19.01.2006	14.02.2006	20.03.2006
Laufzeit	open end	open end	open end	open end
Briefkurs / Geldkurs / Spread	116,80 € / 117,50 € / 0,6 %	111,60 € / 110,77 € / 0,75 %	101,07 € / 100,31 € / 0,75 %	74,34 € / 73,69 € / 0,88 %
Managementgebühr p.a.	1,68 %	1,80 %	1,80 %	1,80 %
Dividendenanrechnung	100 %	100 %	100 %	100 %
6-Monats-Performance	19,67 %	8,85 %	12,15%	-18,99%
3-Monats-Performance	7,66%	-4,17 %	-2,55 %	-0,84 %

Der Index mit der besten Entwicklung erhält eine Gewichtung von 40 Prozent, der zweitbeste 30 Prozent usw., so dass insgesamt eine Gewichtung im Verhältnis 40/30/20/10 erreicht wird.

Seit der Emission im Juni 2006 konnte das Zertifikat 17,47 Prozent zulegen (21,33 Prozent p.a.) und notiert aktuell bei knapp 118 Euro. Auf den ersten Blick eine üppige Rendite. Die enthaltenen BRIC-Indizes gewannen aber durchschnittlich sogar 27,5 Prozent (33,57 Prozent p.a.) an Wert. Bleibt abzuwarten, ob sich das Verhältnis langfristig doch noch zugunsten des UBS-Zertifikats dreht. Denn laut einer theoretischen Rückrechnung (Backtesting) hätte die Momentum-Strategie der UBS zwischen August 1998 und März 2007 eine jährliche Rendite von knapp 22 Prozent erzielt. Gleichgewichtet wären die im Indexkorb enthaltenen Börsenbarometer im selben Zeitraum nur um ca. 16 Prozent p.a. gestiegen.

Momentum-Strategiezertifikat für offensive Anleger

Basiswert Stand: 02.04.2007	UBS BRIC Country Rotator Index
WKN	UBOBRJ
Emittent	UBS
Emissionsdatum	07.06.2006
Laufzeit	open end
Briefkurs / Geldkurs / Spread	117,47 € / 115,15 € / 2,01 %
Managementgebühr p.a.	1,00 %
Dividendenanrechnung	nein
6-Monats-Performance	12,33%
3-Monats-Performance	-9,56%

Dritte Variante der Momentum-Strategie ist deren mathematische Weiterentwicklung im Hinblick darauf, dass der Anleger rückwirkend von der

besseren von mehreren Anlageformen profitieren soll. So basiert ein Mitte 2004 aufgelegtes währungsgesichertes „Rainbow-Zertifikat“ von Goldman Sachs (WKN: GS8PS7) auf einem internationalen Standardwerte-Indexkorb, in dem der Euro Stoxx 50, der S&P 500 und der Nikkei 225 enthalten sind. Das Zertifikat erlaubt eine Partizipation an der durchschnittlichen Wertentwicklung dieses Baskets. Der Clou: Am Ende der Laufzeit geht der Index mit der besten Performance am höchsten gewichtet in die Berechnung ein, derjenige, der am schlechtesten abgeschnitten hat, wird dagegen am niedrigsten gewertet. Das Papier notiert derzeit rund 40 Prozent über dem Ausgabekurs und hat eine Restlaufzeit von mehr als zwei Jahren.

*Georgios Kokologiannis
Christian Schnell*

In Ausgabe 06/2007 berichteten wir über Anlagemöglichkeiten mit Zertifikate-Sparplänen. Wir informierten Sie u.a. über die Bedeutung des Bruchteilserwerbs für die Ausgestaltung der Sparpläne. Irrtümlich nannten wir die Comdirect Bank als Beispiel für Sparplananbieter, bei denen Bruchteilserwerb nicht möglich ist. Mittlerweile bieten bis auf die DAB-Bank bereits alle Institute diese Funktionalität an. Wir bitten Sie, den Irrtum zu entschuldigen.

Strategie

Volkswagen spaltet die Analysten

Porsche hat Ende März institutionelle Investoren und Privatanleger mit einem Pflichtübernahmeangebot für VW überrascht, zugleich aber auch enttäuscht.

Die durch Übernahmespekulationen angefeuerte Aufwärtsbewegung der Aktie scheint vorerst gestoppt. Experten sind sich uneins darüber, in welche Richtung die Aktie weiterlaufen wird.

Der Stuttgarter Sportwagenhersteller Porsche hat mit der Ankündigung eines öffentlichen Kaufangebots für alle VW-Aktien vom vorvergangenen Wochenende nach Meinung von Analysten sein erstes Ziel erreicht. Investoren - nach Meinung von Porsche vor allem Hedge-Fonds, die den VW-Kurs seit Anfang März um fast ein Viertel in die Höhe getrieben haben - scheinen sich bereits zurückzuziehen: Der Aktienkurs des Wolfsburger Autoherstellers sackte am ersten Handelstag nach Bekanntgabe der Nachricht in der Spitze von rund 118 Euro um mehr als fünf Prozent auf unter 112 Euro ab. Aktuell notiert die Aktie bei 113 Euro. Die Ursache für das Minus: Das Übernahmeangebot liegt deutlich unter dem derzeitigen Kursniveau. Porsche will zunächst nur den Mindestpreis von aktuell 100,92 Euro bieten. „Die Performance war zuletzt ausschließlich durch Übernahmespekulationen getrieben. Die sind zwar noch vorhanden, aber unter anderen Vorzeichen, als der Markt erhofft hatte“, urteilen die Experten von Sal. Oppenheim.

Viele Anleger waren in den letzten Wochen bei VW eingestiegen, weil sie im Zuge der Porsche-Pläne mit höheren

Diese Box ist verlinkt.

Analystencheck – Klicken & Testen
Das neue Anleger-Tool von Handelsblatt.com.

Durchschnitt

Buy		3
Neutral		11
Sell		7

Kursen gerechnet hatten. Porsche setzt aber auf ein Scheitern des Pflichtangebots. „Eine Komplettübernahme ist derzeit nicht beabsichtigt“, sagte ein Porsche-Sprecher. „Das Angebot hat lediglich formalen Charakter“, sagte Auto-Analyst Georg Stürzer von der Hypo-

Kennzahlen für Volkswagen

	2006	2007*	2008*
Gewinn je Aktie (€)	5,03	6,87	8,56
Dividende (€)	1,25	1,47	1,69
KGV	22,5	16,5	13,2
Dividendenrendite (%)	1,1	1,3	1,5

Quelle: Thomson Financial Datastream
 *Schätzungen von IBES
 Basis der Berechnung der KGV's und der Dividendenrenditen sind die aktuellen Kurse.
 Stand: 29.03.2007

Vereinsbank. Porsche schaffe damit die Grundlage, die Beteiligung an VW künftig still und heimlich weiter auszubauen. Porsche hat nach der Pflichtofferte nun freie Bahn, seine Beteiligung an VW bis auf 50 Prozent aufzustocken, ohne neue Meldeschwellen zu erreichen und vor allem ohne Übernahmepremien bieten zu müssen. „Ob, wann und zu welchen Konditionen solche Erhöhungen erfolgen werden, steht gegenwärtig noch nicht fest“, sagte ein Porsche-Sprecher.

Zusammen mit dem Land Niedersachsen kontrolliert Porsche nach der neuerlichen Aufstockung mehr als 50 Prozent der VW-Aktien. Porsche betonte, nicht an einer schnellen, weiteren Aufstockung des VW-Anteils interessiert zu sein. Darauf deutet auch der Angebotspreis hin, der am unteren Rand des vorgeschriebenen Werts liegt. Außerdem will Porsche die Angebotsfrist so kurz wie möglich halten: Das Gesetz sieht eine Spanne von vier bis zehn Wochen vor: „Wir werden sicher nicht am langen Ende sein“, sagte ein Sprecher. Während die Porsche-Aktie überwiegend positiv

Diese Anzeige ist verlinkt.



www.bhf-bank.com/zertifikate

Vier Asse für mehr Rendite: Zinsquartett-Zertifikate

Ihre Ziele:

- attraktive Erträge erzielen
- Risiken reduzieren
- besser als die klassische Geldmarktanlage in Euro abschneiden

Die Strategie im Rückblick*:

- Rendite p.a.: **7,54%** gegenüber 3,04% mit klassischer Eurogeldmarktanlage
- In **94%** der Fälle ein positives Ergebnis (15 von 16 Bewertungsperioden schlossen positiv ab)

Das Zinsquartett-Zertifikat

ISIN: DE000BHF8BN7

Fälligkeit: ohne Laufzeitbegrenzung
Zeichnung: Zum Kurs von 100,00 Euro bis zum 13. April 2007 (17.00 Uhr) über Ihre Hausbank an den Börsen Frankfurt und Stuttgart

Verwaltungsentgelt: 0,50% p.a. fix zzgl. outperformanceabhängige Komponente

*Die Daten beziehen sich auf den Betrachtungszeitraum Januar 1999 bis Januar 2007 ohne Berücksichtigung von Verwaltungsentgelten. Historische Daten lassen keinen Rückschluss auf zukünftige Entwicklungen zu.

Das Wichtigste in Kürze:

Verkaufsprospekt: Die allein maßgeblichen Zertifikatsbedingungen sind dem unvollständigen Verkaufsprospekt und den zugehörigen Nachträgen zu entnehmen, die bei der BHF-BANK kostenlos erhältlich sind.

So erfahren Sie mehr:

Service-Telefon: 069 718-3030
Internet: www.bhf-bank.com/zertifikate
Video: n-tv, S. 730
E-Mail: produkte@bhf-bank.com
Fax: 069 718-2815

BHF-BANK, Financial Engineering,
 60302 Frankfurt am Main



Entwicklung von Volkswagen (2-Jahres-Chart)



Entwicklung von Volkswagen (1), Euro Stoxx 50 (2) und Dax (3) im Vergleich (2-Jahres-Chart)



bewertet wird, gehen beim VW-Papier die Meinungen nun auseinander:

Morgan Stanley zufolge repräsentiert die Pflichtofferte von Porsche an VW nicht den fairen ökonomischen Wert des Unternehmens. Die Einstufung lautet weiter „overweight“. Auch das Kursziel von 135 Euro wurde bestätigt. Bei Betrachtung eines möglichen Übernahme-Szenarios könnte die VW-Aktie eher 200 Euro, als 100 Euro wert sein, so die Experten. Auch Goldman Sachs bestätigt die Kaufempfehlung für VW. Es sei enttäuschend, dass Porsche nur das gesetzlich vorgeschriebene Minimum von 100,92 Euro je Aktie bietet. Die Analysten sehen in der Aktie Potenzial bis 154 Euro. Risiken bestünden allerdings in der Dollarschwäche, verzögerten Produkteinführungen, kartellrechtlichen Fragen und etwaigen Rückschlägen bei der Restrukturierung.

Zurückhaltender zeigen sich dagegen die Analysten von J.P. Morgan. Sie haben ihr Kursziel von 80 auf 110 Euro angehoben, nachdem die Aktie in jüngster Zeit deutlich zugelegt hat. Die Analysten räumen ein, den spekulativen Reiz der Aktie unterschätzt zu haben. Das Pflichtangebot, das Porsche den VW-Aktionären unterbreite, dürfte viele Anleger enttäuschen und auf Nachbesserung hoffen lassen. Dadurch werde das Kursrisiko begrenzt, auch wenn die Aktie zunächst unter Druck stehen werde. Porsche wiederum habe einerseits seine Verpflichtung erfüllt und könne andererseits weitere Anteile zu einem relativ günstigen Preis erwerben, je nachdem, wie viele Optionen das Unternehmen sich gesichert habe.

Sollte das Land Niedersachsen seine Anteile andienen, bekäme Porsche 52 Prozent der Stimmrechte und die Kon-

trolle über den VW-Cashflow zu einem günstigen Preis, so die Analysten weiter. Die VW-Anleger sollten sich auf die Ertragskraft des Unternehmens konzentrieren, weniger auf die Übernahmespekulationen und die Frage, ob ihre Interessen sich mit denen Porsches deckten, empfehlen die Analysten.

Pessimistischer beurteilen Experten von Deutsche Bank und UBS die Aussichten der VW-Aktie: Die Deutsche Bank hat die Volkswagen-Aktie nach dem angekündigten Übernahme-Angebot von Porsche von „Hold“ auf „Sell“ abgestuft. Das Kursziel lautet 88 Euro. Da sich die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestpreise von 100,90 Euro je Stammaktie und 62,70 Euro je Vorzugsaktie deutlich unter dem Kurs vom Freitag bewegten, müsse die Offerte des Zuffenhausener Sportwagenherstellers eher als tak-

Diese Anzeige ist verlinkt.

Von den wichtigsten Analysten der Welt empfohlen.

BNP Paribas Socially Responsible Investment Lock-In Zertifikat



www.socially-responsible-investment.de

Zeichnungsfrist:
2.4. – 1.6.2007
WKN: BN4T4L
ISIN: DE000BN4T4L9

Pro Zertifikat geht 1 € an die SOS-Kinderdörfer.

Vorteile:

- Fünf erfolgreiche Nachhaltigkeitsfonds in einem Zertifikat
- Investment nach ethischen Prinzipien
- Attraktive Renditeerwartung
- Garantierte Rückzahlung schon bei Erreichen der 1. Lock-In Schwelle (15%)

Hotline (kostenfrei): 0800 0 267 267

Die Bank für eine Welt im Wandel



Capped Bonuszertifikat auf Volkswagen für gemäßigt offensive Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 03.04.2006	Volkswagen (766400) / 112,87 €
WKN	CB5BPY
Emittent	Commerzbank
Laufzeit	07.08.2008
Briefkurs	114,30 €
Bonuslevel	130,00 €
Cap	135,00 €
Absicherungsniveau	83,00 €
Sicherheitspuffer	26,46 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	13,74 % / 10,00 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	18,11 % / 13,14 %

Attraktive Konditionen bietet dieses Capped Bonuspapier Anlegern, die sich den positiven Einschätzungen von Goldman Sachs und Morgan Stanley anschließen. Der Käufer des Zertifikats kann eine Bonusrendite erwirtschaften, wenn der Basiswert das Absicherungsniveau von 83 Euro bis zum Ende der Laufzeit nicht berührt oder unterschreitet. Wird diese Schwelle nicht erreicht, erhält der Anleger mindestens eine Rückzahlung in Höhe von 130 Euro. Falls der Kurs über das Bonuslevel hinaus steigt, kann der Anleger jedoch im Gegensatz zu „normalen“ Bonuszertifikaten maximal bis zu einem Kurs der VW-Aktie von 135 Euro an Gewinnen teilhaben, da dieses Produkt über einen Cap verfügt.

Eine besonders hohe Seitwärtsrendite von rund 23 Prozent lässt sich derzeit mit diesem Reverse-Bonus-Zertifikat erzielen. Grundsätzlich eignet es sich jedoch eher für Anleger, die – ähnlich den Analysten der Deutschen Bank und UBS – fallende Kurse der VW-Aktie erwarten. Denn das Absicherungsniveau bei Reverse-Bonus-Produkten liegt zum Emissionszeitpunkt über – nicht wie bei den normalen Bonuspapieren – unter dem Referenzkurs des Basiswerts. Solange die Barriere nicht berührt oder überschritten wird, bekommt der Anleger den Bonusbetrag ausgezahlt. Eine höhere Rendite gibt es dann, wenn die VW-Aktie deutlich nach unten geht, denn das Zertifikat reagiert auf Kursbewegungen des Basiswerts in die entgegengesetzte Richtung.

Reverse-Bonus-Zertifikate auf Volkswagen für gemäßigt offensive Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 03.04.2006	Volkswagen (766400) / 112,87 €
WKN	SCL912
Emittent	Sal. Oppenheim
Laufzeit	26.08.2008
Briefkurs	87,98 €
Bonuslevel	86,95 €
Absicherungsniveau	131,00 €
Sicherheitspuffer	16,07 %
Bonusrendite / Bonusrendite p.a.	34,40 % / 22,80 %

Discountzertifikat auf Volkswagen für gemäßigt defensive Anleger

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 03.04.2006	Volkswagen (766400) / 112,87 €
WKN	BHF712
Emittent	BHF-Bank
Laufzeit	27.06.2008
Cap	90,00 €
Outperformance bis	123,60 €
Briefkurs	82,18 €
Discount	27,19 %
Seitwärtsrendite / Seitwärtsrendite p.a.	9,52 % / 7,62 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	9,52 % / 7,62 %

Gemäßigt defensive Anleger, die innerhalb der Laufzeit des Zertifikats eine Seitwärtsbewegung von VW oder moderat fallende Kurse erwarten, können in dieses Discountzertifikat investieren. Selbst wenn die VW-Aktie um rund 20 Prozent auf 90 Euro fallen sollte, wird die maximale jährliche Rendite von 7,62 Prozent erreicht.

tisches Manöver begriffen werden, um mehr Flexibilität zu erlangen, schreibt Analyst Jochen Gehrke in einer aktuellen Studie.

Die UBS erwartet bei den Anteils-scheiden von Volkswagen deutlich rückläufige Notierungen. Das Kursziel von 86 Euro wurde bestätigt. Das Übernahmeangebot von rund 100,90 Euro sei enttäuschend, so der Analyst Max Warburton. Die Wahrscheinlichkeit, dass Porsche das Angebot nochmals erhöhe, sei eher gering. ■■■

Josef Hofmann
Georgios Kokologiannis

Air Berlin setzt Expansion fort

Air Berlin rollt den deutschen Himmel auf: Die zweitgrößte Fluggesellschaft des Landes kauft den Konkurrenten LTU und steigt damit zur viertgrößten Airline in Europa auf – hinter Ryanair, Air France-KLM und Lufthansa.

Der Kaufpreis für 100 Prozent an LTU betrage 140 Mill. Euro, teilte Air Berlin Dienstag vor eine Woche mit. Zusätzlich übernehme Air Berlin zwischen 190 und 200 Mill. Euro an Schulden. Finanziert werden soll das Geschäft, das noch der Zustimmung des Kartellamts bedarf, über eine Kapitalerhöhung und eine Wandelanleihe. Darüber hinaus kündigte Air-Berlin-Chef Joachim Hunold eine Kooperation mit der Fluggesellschaft Condor an. Die zum Reisekonzern Thomas Cook gehörende

Airline, an der Lufthansa noch zu knapp 25 Prozent beteiligt ist, soll über ein Code-Share-Programm in die Flugpläne der Air-Berlin-Gruppe eingebunden werden. In der Branche gibt es bereits Spekulationen, dass Condor später ebenfalls von Air Berlin übernommen wird. Beenden will Hunold dagegen die Zusammenarbeit mit der Tui. Seit Anfang des Jahres fliegen die Gesellschaften des größten europäischen Reisekonzerns unter der Marke Tuifly und würden zunehmend zu Wettbewerbern.

Die Übernahme von LTU begründete der Air-Berlin-Chef mit dem starken Verkehrsaufkommen, das die Airline nach der im vorigen Sommer erfolgten Übernahme der Fluggesellschaft DBA in Düsseldorf, dem Heimatflughafen der LTU, habe. Die Vielzahl der deutschen und europäischen Verbindungen helfe ideal, Passagiere für Langstreckenflüge der LTU zu generieren. Denkbar sei auch, dass Air Berlin Interkontinental-Angebote ab Berlin mache, weil es in die Hauptstadt ebenfalls ein dichtes Netz an Zubringerflügen gebe. Air Berlin schätzt, dass sich die aus dem Erwerb der LTU entstehenden Synergien auf 70 bis 100 Mill. Euro im Jahr belaufen werden. ▶

Discountzertifikate auf Air Berlin

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 03.04.2007	Air Berlin (AB1000) / 17,88 €	
Anlegertyp	gemäßigt offensiv	gemäßigt defensiv
WKN	DB0LPU	SBL9ZH
Emittent	Deutsche Bank	Sal. Oppenheim
Laufzeit	27.06.2008	24.06.2008
Cap	18,00 €	14,00 €
Outperformance bis	21,20 €	19,63 €
Briefkurs	15,18 €	12,75 €
Discount	15,10 %	28,69 €
Seitwärtsrendite / Seitwärtsrendite p. a.	17,79 %/ 14,13 %	9,80 %/ 7,90 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	18,57 %/ 14,75 %	9,80 %/ 7,90 %

Anleger erzielen mit diesen beiden Discountzertifikaten höhere Renditen als durch den direkten Kauf der Air-Berlin-Aktie, solange diese nicht über 21,20 bzw 19,63 Euro steigt.

Selbst wenn der Basiswert bis auf 14,00 Euro fallen sollte, erzielen Käufer der defensiveren Variante die maximale jährliche Rendite von 7,90 Prozent. Eine höhere Seitwärtsrendite ist mit dem offensiveren Papier möglich. Im Gegenzug fällt aber der Discount – und damit der Verlustpuffer – niedriger aus.

Diese Anzeige ist verlinkt.



Performance made in Germany

Der Hebel für deutsche Nebenwerte

- ▶ Mini Future Zertifikate
- ▶ Turbo Optionsscheine
- ▶ Optionsscheine

Solarworld, Puma, Salzgitter, K+S, Hugo Boss, Premiere, Software AG, Conergy und viele mehr

Vergleichen lohnt sich! Hier klicken!

HSBC Trinkaus Investment Products 
Intelligenter investieren

Kennzahlen für Air Berlin

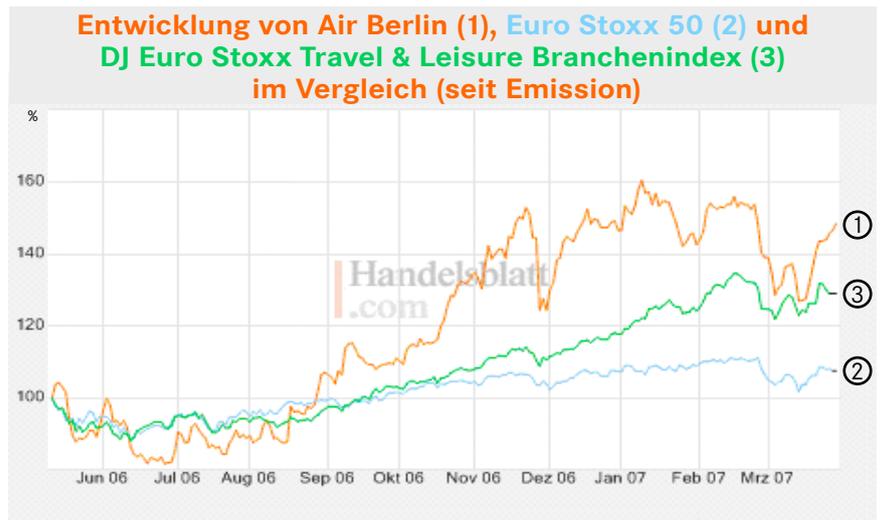
	2006	2007*	2008*
Gewinn je Aktie (€)	0,73	1,33	1,89
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00
KGV	23,3	12,8	9,0
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0	0,0

Quelle: Thomson Financial Datastream

*Schätzungen von IBES

Basis der Berechnung der KGV's und der Dividendenrenditen sind die aktuellen Kurse.

Stand: 29.03.2007



Die lange Jahre verlustreiche LTU hat im vergangenen Jahr ihr Minus von 45 auf 14 Mill. Euro reduziert und peilt für 2007 mindestens ein ausgeglichenes Ergebnis an. Der Umsatz war um 11,3 Prozent auf 1,06 Mrd. Euro gestiegen. Die erst im vergangenen Jahr an die Börse gegangene Air Berlin hat bereits in 2006 wieder schwarze Zahlen geschrieben, wie Finanzvorstand Ulf Hüttmeyer vor einer Woche mitteilte. Der Gewinn habe 50,1 Mill. Euro nach einem Verlust von 115,9 Mill. Euro im Jahr 2005 betragen.

Der Umsatz stieg um 29,6 Prozent auf 1,57 Mrd. Euro. Dies führte Hüttmeyer unter anderem auf die Übernahme des Billigfliegers dba im vergangenen Jahr zurück. Das verbesserte Ergebnis geht zum Teil auf gesunkene Kosten, zum Teil auf eine höhere Profitabilität zurück. So

kletterte der Ertrag pro verfügbarem Sitzplatzkilometer um 11 Prozent. Der Anteil des Einzelplatzverkaufs sei auf 60 Prozent gestiegen, teilte das Unternehmen mit. Dies mache die Airline unabhängiger von den großen Reiseveranstaltern. „Mit dem Erreichten sind wir mehr als zufrieden“, sagte der Finanzvorstand. Für das laufende Jahr erwartet die Fluggesellschaft ein Passagier- und Umsatzwachstum über dem Branchenschnitt.

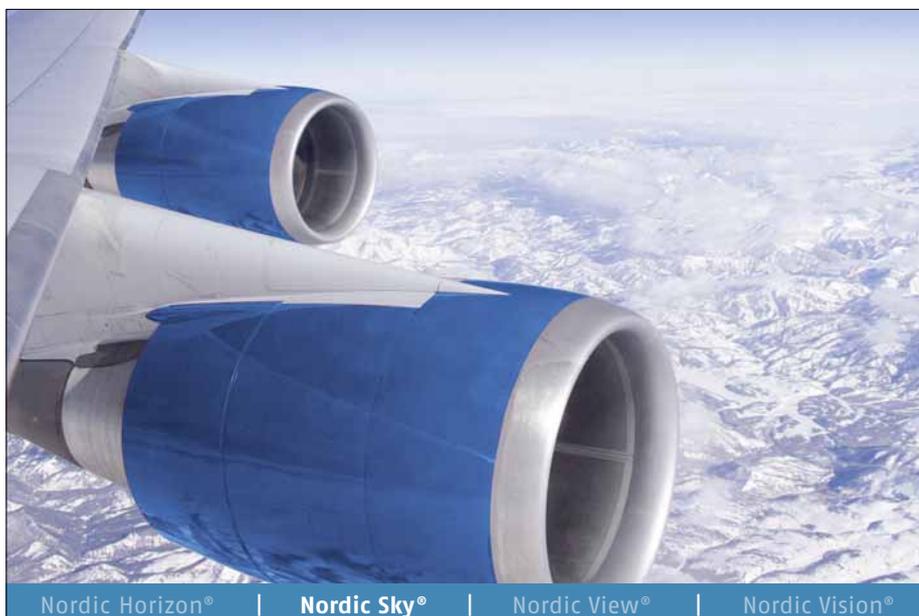
Das Unternehmen kündigte an, auch in den kommenden Jahren keine Dividende auszuschütten, um das Wachstum zu steigern. Dafür profitieren die Anteilseigner von einem steigenden Kurs. Seit dem Börsengang vor knapp einem Jahr stieg der Kurs damit von 12 auf mehr als 17 Euro. Der Kauf von LTU komme überraschend, aber die

Synergien sähen viel versprechend aus, schreiben die Analysten von Dresdner Kleinwort in einer aktuellen Studie und bestätigen die Aktie mit „Buy“ und einem Kursziel von 20 Euro.

Experten der Nord LB haben ihr Kursziel von 18,50 auf 20 Euro erhöht. Auch sie stufen die Aktie als „Kauf“ ein. Mit der Übernahme der LTU habe Air Berlin gezeigt, dass die Gesellschaft bei der zu erwartenden Branchenkonsolidierung in Deutschland und Europa eine aktive Rolle spielen. Die Analysten sehen die LTU-Akquisition als sinnvoll an. Sie halten es für realistisch, dass Air Berlin dadurch umfangreiche Synergien heben kann.

Eberhard Krummheuer

Diese Anzeige ist verlinkt.



Nordic Sky® DJ STOXX® Nordic 30 Express Zertifikat

Durchstarten mit dem DJ STOXX® Nordic 30 Express Zertifikat.

- Chance auf hohe Rendite in Abhängigkeit von der Entwicklung des anerkannten skandinavischen Aktienindex Dow Jones STOXX® Nordic 30
- Chance auf vorzeitige Rückzahlung zu 109,5% bzw. 119% des Nennbetrages
- Sicherheitspuffer von mindestens 27,5%

Nähere Informationen sind den Endgültigen Bedingungen für das DJ STOXX® Nordic 30 Express Zertifikat in Verbindung mit dem Basisprospekt über Standardschuldverschreibungen und Derivative Schuldverschreibungen, begeben unter dem 20 Mrd. Euro Angebotsprogramm über Schuldverschreibungen zu entnehmen, die bei der Emittentin und im Internet unter www.hsh-nordbank.de/nordic_sky erhältlich sind.

HSB NORDBANK

Nordic Horizon® | Nordic Sky® | Nordic View® | Nordic Vision®

Neue Software stützt Adobe

Das US-Softwarehaus steht bei Anlegern hoch im Kurs. Auch Analysten sind mehrheitlich positiv gestimmt.

Steigende Gewinne bei gleichbleibenden Einnahmen – mit diesem Kunststück erfreute die Softwarefirma Adobe Systems Ende März die Anleger. Fast 40 Prozent mehr als im Vorjahresquartal oder 24 US-Cent pro Aktie blieben unter dem Strich an Einnahmen übrig und damit noch etwas mehr als die Analysten erwartet hatten.

Im Anschluss an die Bilanzlegung kletterte die Aktie auf 41 Dollar und notierte zwischenzeitlich auf einem neuen Jahreshoch in Höhe von fast 44 Dollar. In den vergangenen sieben Monaten hat sie inzwischen um mehr als 50 Prozent zugelegt. Das wohl bekannteste Produkt des Unternehmens ist der Adobe Reader, der früher Acrobat Reader hieß und seit Jahren zu den meistinstallierten Computerprogrammen der Welt gehört.

Doch ein viel wichtigerer Auftritt stand vergangene Woche an: Die Kalifornier haben ihr neues Softwarepaket „Creative Suite 3“ (CS3) vorgestellt. In Kürze soll das Programmpaket in den Läden sein. Damit schließt Adobe die Übernahme des ehemaligen Kontrahenten Macromedia ab. Gleichzeitig bereitet sich die kalifornische Firma mit dem neuen Programmpaket auf einen verstärkten Wettbewerb mit Microsoft vor. Vorstandschef

Bruce Chizen nannte den Produktstart die „größte Markteinführung in unserer Unternehmensgeschichte“.

Für die Kunden, professionelle Gestalter der Kreativbranche, hat sich die Fusion von Adobe und Macromedia gelohnt. Sie erhalten das Beste aus den beiden ehemals getrennten Softwarehäusern. Zur ausgedehnten Software-Familie der Adobe Creative Suite 3 gehören insgesamt zwölf verschiedene Anwendungen,

die aufeinander abgestimmt sind und je nach Zielgruppe zu verschiedenen Ausgaben gebündelt werden.

Unter anderem darin enthalten sind das gefragte Fotobearbeitungsprogramm Photoshop sowie Internet- und Videoanwendungen. „Zumindest ein Teil der Geschäftskunden wartet im Moment noch mit neuen Einkäufen, bis CS3 auf dem Markt ist“, sagt Analyst Brent Thill von Citigroup. „Das sollte für eine aufgestaute Nachfrage sorgen.“ Auch Brad Manuilow von Technology Research schätzt: „Viele Anle- ▶

ANALYSTENMEINUNGEN

RBC Capital Markets hat Adobe Systems nach Vorlage von Zahlen mit „Outperform“ und einem Kursziel von 47 Dollar bestätigt. Das Unternehmen habe einen Umsatz präsentiert, der leicht hinter den Schätzungen des Investmenthauses zurück geblieben sei, schreibt Analyst Robert Breza in einer aktuellen Studie. Der Gewinn je Aktie sei hingegen höher als die Erwartungen ausgefallen. Adobe Systems habe operativen Margen erreicht, die die Prognosen von Breza übertroffen hätten. Der Analyst hob für das laufende Jahr die Gewinnprognosen pro Aktie um vier Cent auf 1,47 Dollar.

Noch positiver fällt die Beurteilung der Softwareschmiede durch die **Prudential Equity Group** aus: Die Experten stufen Adobe Systems mit „Overweight“ ein und bestätigen als Kursziel 57 Dollar. Das Unternehmen habe ein gutes erstes Quartal präsentiert, heißt es in einer Studie des Analysten John McPeake. Adobe Systems hat einen Gewinn pro Aktie von 24 Cent erwirtschaftet und damit die eigenen Prognosen übertroffen. Der Experte hob für das laufende Jahr seine Gewinnschätzungen pro Aktie um einen Cent auf 1,37 Dollar. McPeake sieht für Adobe Systems weiteres Aufwärtspotenzial.

Diese Anzeige ist verlinkt.



Sparkassen-Finanzgruppe

Zeichnen Sie jetzt!

Die smartXL III-Anleihe. Mit der richtigen Würze



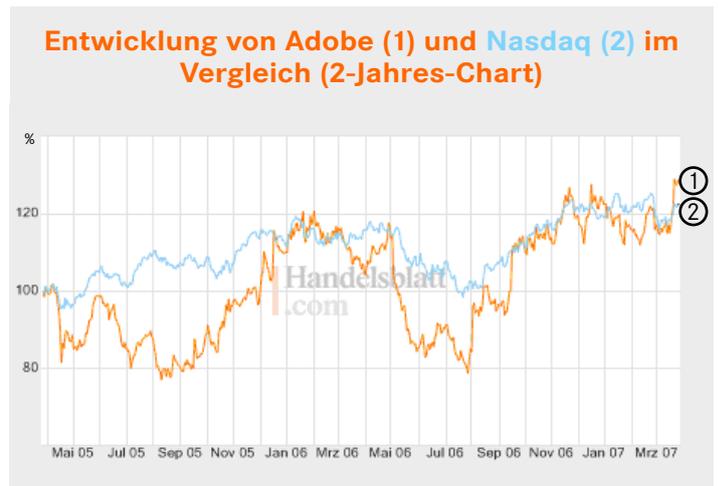
Bayern LB



Die smartXL III-Anleihe. Mit der richtigen Würze. Sichern Sie sich jetzt attraktive Renditechancen in steigenden oder fallenden Märkten innerhalb einer überschaubaren Laufzeit von 24 Monaten. Zeichnen Sie die smartXL III-Anleihe bis 27. April bei allen Banken und Sparkassen. Weitere Informationen finden Sie unter www.bayernlb.de

Discountzertifikate auf Adobe

Basiswert (ISIN) / Kurs Stand: 02.04.2007	Adobe (US00724F1012) / 41,25 \$	
Anlegertyp	gemäßigt offensiv	gemäßigt defensiv
WKN	AA0COM	AA0COK
Emittent	ABN Amro	ABN Amro
Laufzeit	03.07.2008	03.07.2008
Cap	40,00 \$	30,00 \$
Outperformance bis	48,17 \$	45,13 \$
Briefkurs	25,61 €	20,50 €
Discount	16,96 %	33,53 %
Seitwärtsrendite / Seitwärtsrendite p. a.	16,78 % / 13,16 %	9,42 % / 7,44 %
Max. Rendite / Max. Rendite p.a.	16,78 % / 13,16 %	9,42 % / 7,44 %
Währungsgesichert	nein	nein



ger sind vollkommen auf den neuen CS3-Produktzyklus fixiert.“

Manuilow setzte die Aktie daher von „verkaufen“ auf „neutral“ hoch und bleibt damit immer noch vorsichtiger als die

Kennzahlen für Adobe Systems

	2006	2007*	2008*
Gewinn je Aktie (€)	1,23	1,48	1,68
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00
KGV	33,8	28,1	24,7
Dividendenrendite (%)	0,0	0,0	0,0

Quelle: Thomson Financial Datastream

*Schätzungen von IBES

Basis der Berechnung der KGV's und der Dividendenrenditen sind die aktuellen Kurse.

Stand: 29.03.2007

meisten seiner Kollegen: die Mehrheit rät derzeit zum Kauf von Adobe.

Bei Studien der Investmentbank Piper Jaffray habe sich ebenfalls gezeigt, dass die Vorfreude auf CS3 groß sei und Adobes Einnahmen im laufenden Jahr deshalb einen beträchtlichen Sprung nach vorn machen sollten, sagt Piper-Jaffray-Analyst Gene Munster. Adam Holt von J.P. Morgan schließt allerdings nicht aus, dass sich dies eher im zweiten als im ersten Halbjahr in der Bilanz zeigt: „Die neuen Produkte werden Adobe positive Wachstumschancen beschern, aber bis etwa Anfang Juli haben wir es noch mit einer Übergangsperiode zu tun.“

Als positives Zeichen werten die Analysten, dass die US-Zeitschriftenverlage im vergangenen Vierteljahr erneut mehr

Anzeigenaufträge einheimsten. Denn in vielen Fällen entstehen diese Anzeigen mit Adobe-Software, vor allem mit Photoshop. Knapp die Hälfte aller Programme der Firma stünden direkt oder indirekt mit dem Anzeigenmarkt in Berührung, schätzt Gene Munster.

Und auch private Nutzer will Adobe offenbar in Zukunft verstärkt anlocken: In den kommenden Monaten solle eine abgespeckte, kostenlose Version von Photoshop ins Internet gestellt werden, berichtet der Fernsehsender CNN. Damit könnte Adobe neue potenzielle Käufer an sich binden und gleichzeitig ein attraktives Werbeumfeld schaffen.

Anette Kiefer

Diese Anzeige ist verlinkt.

100%
Kapitalgarantie

115%*
Partizipation

Vontobel
Garantie Zertifikate -
«mehrwert»
für Ihr Portfolio

+49 (0)69 297 208 11
oder www.derinet.de

Ihr Investment in den europäischen Aktienmarkt: Europa Protect II Zertifikat - Partizipation 115

- + Mit Faktor 1,15* die geglätteten Gewinne des EURO STOXX® 50 Index einstreichen
- + Vollständiger Schutz gegen Verluste
- + Laufzeit 2,5 Jahre

Europa Protect II Zertifikat - Partizipation 115

WKN / ISIN: BVT2XN / DE000BVT2XN0

Zeichnungsfrist: bis 04.05.2007 (12:00 Uhr)

Emissionskurs: 101,50 EUR (inkl. 1,50 EUR Agio)

Laufzeitende: 04.11.2009

Basiswert: EURO STOXX® 50 Kursindex

Partizipationsrate: 115%*

Kapitalgarantie: vollständiger Schutz des Nennbetrages von 100,00 EUR am Laufzeitende

* Partizipationsrate mindestens 115%, endgültige Festlegung am 04.05.2007

Diese Anzeige stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige Beratung durch Ihre Hausbank. Allein massgeblich sind die jeweiligen Wertpapierprospekte, die bei der Vontobel Europe S.A., Niederlassung Frankfurt am Main, kostenlos erhältlich bzw. im Internet unter www.derinet.de zum Download verfügbar sind. 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 (wie z.B. Anlageberater) zahlen. Solche Provisionen sind im Zertifikatspreis enthalten. Die Marke "EURO STOXX" ist eingetragene Marke der STOXX LIMITED, Zürich (Schweiz).

VONTOBEL

Private Banking
Investment Banking
Asset Management &
Investment Funds

Vontobel Europe S.A.
Telefon +49 (0)69 297 208 11
www.derinet.de

2. Auflage
des beliebten Zertifikats!
Jetzt zeichnen!

Wiedervorlage

NEU

Vier Prozent garantiert

Ältere Garantiezertifikate mit einer Mindestverzinsung sind einen Blick wert. So notieren oftmals unterhalb des Nennwertes und bieten dadurch eine höhere Verzinsung als Tagesgeld oder Anleihen – und zusätzlich die Chance auf mehr.

Unter vielen Zertifikate-Investoren stellt sich derzeit ein Sättigungsgefühl ein: Das Tempo der Innovationen an Produkten und Märkten ist derart so hoch, dass selbst erfahrene Anleger schnell den Überblick verlieren. In dem Fundus von mehr als 130.000 Zertifikaten finden sich bisweilen auch spannende Produkte, die unbemerkt von den meisten Anlegern durchaus attraktive Konditionen aufweisen.

Dies gilt besonders für ältere Garantiezertifikate, die einen jährlichen Mindestzins mit einer garantierten Tilgung zum Nennwert verbinden. Notieren alte Garantieprodukte unterhalb ihres Nennwertes, weisen sie häufig Garantierenditen auf, die nur wenig unterhalb klassischer Anleihen liegen.

Ein Beispiel ist die von JPMorgan im Jahr 2003 begebene „2,5 Prozent-Momentum-Anleihe“ mit der WKN 840204. Das Zertifikat notiert derzeit bei 95,79 Euro, also unterhalb des Nennwertes. Bis 2010 erhalten Anleger jeweils im März einen Garantiezins von 2,5 Prozent bezogen auf den Nennwert von 100 Euro, also 2,50 Euro je Zertifikat und Jahr. Der Reiz des Zertifikats: Anleger erhalten in jedem

Fall eine garantierte Mindestrendite von 4,0 Prozent pro Jahr auf das Produkt. Denn schließlich wird die Anleihe zu 100 Euro getilgt, kostet nur 95,79 Euro, hinzu kommen drei Zinszahlungen von je 2,50 Euro binnen drei Jahren.

Doch die Verzinsung kann auch höher ausfallen als die garantierten 2,50 Euro pro Zertifikat und Jahr. Dazu wird im März 2008, 2009 und 2010 die Kursentwicklung von 15 Aktien betrachtet und mit dem März des Vorjahres verglichen. Die Faustregel: Ist kräftig Bewegung im Korb, fällt die Verzinsung höher aus, jedoch kann ein träger Wert die Chance auf höhere Zinsen verhaseln. Dabei spielt die Kursrichtung keine Rolle, für die Verzinsung wird die geringste absolute Kursbewegung der unterlegten 15 Blue Chips heran gezogen. Damit ist das Produkt eine spannende Crash-Versicherung mit integriertem Mindestzins von 2,5 Prozent: Kommt es an den Aktienmärkten zu einem Crash, der auch alle Aktien des Korbes erfasst, klettert die jährliche Verzinsung. In die Berechnung geht der Wert mit der geringsten absoluten Wertentwicklung eines Jahres mit einer Partizipationsrate

In der neuen Rubrik „Wiedervorlage“ stellen Experten regelmäßig Zertifikate vor, die schon länger auf dem Markt sind und aktuell ein besseres Chance-/Risikoprofil als vergleichbare Neuemissionen bieten.



Christian Kirchner,
Herausgeber von NEW INVESTOR

von 45 Prozent ein. Das heißt: Beträgt die geringste absolute Wertentwicklung minus 10 Prozent, käme eine Verzinsung von 4,5 Prozent statt der ohnehin garantierten 2,5 Prozent zur Auszahlung.

Und wenn nicht? Mit einer garantierten Rendite von vier Prozent können Anleger auch bis 2010 gut leben, schließlich gibt es derzeit weder mit Tagesgeld noch mit Anleihen mehr zu holen.

Christian Kirchner

Diese Anzeige ist verlinkt.

Garantiezertifikat „2,5 % Momentum-Anleihe“ für defensive Anleger

Basiswert Stand: 02.04.2007	Aktienkorb mit 15 internationalen Bluechips
WKN	840204
Emittent	J.P. Morgan
Laufzeit	24.03.2010
Briefkurs / Geldkurs / Spread	95,84 € / 94,28 € / 1,58 %
Kapitalschutz	100 %
Zinszahlungen	Mindestens 2,50 € jährlich
Auszahlungstermine	17.03.2008, 17.03.2009 und 17.03.2010

Seminar-Tour
Portfoliooptimierung
mit Hebel- und Anlageprodukten

16. bis 26. April

Informationen zur Seminar-Tour und ein Online-Anmeldeformular finden Sie unter:
www.good-relations.net/portfolio









Topseller – So handeln die Profis

Vermögensverwalter bleiben vorsichtig

Beim Zertifikate-Handel standen Vermögensverwalter in den vergangenen Wochen nur auf der Käuferseite. Allerdings war Vorsicht angesagt.

Discount-Papiere können auch als Ersatz für Termingeld dienen und sind damit vergleichbaren Investments in Anleihen deutlich überlegen. Das hat ein Vermögensprofi mit dem Kauf eines Dax-Discounters (WKN: SCL8TZ) realisiert. Insgesamt orderte er 40 000 Zertifikate á 50,02 Euro im Volumen von etwas über zwei Millionen Euro. Die Fälligkeit ist auf den 04. April 2008 datiert. Der Höchstbetrag (Cap) liegt bei 5 300 Punkten und garantiert somit eine Auszahlung von 53 Euro je Zertifikat, sofern der Dax am Bewertungstag (28. März 2008) oberhalb des Höchstbetrages notiert. Damit beträgt die maximale Rendite sechs Prozent. „Durch die steuerfreie Auszahlung nach einjähriger Haltedauer müsste eine

alternative Rentenanlage eine Rendite von bis zu elf Prozent abwerfen, wenn man einen Spitzensteuersatz von 42 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer berücksichtigt“, erläutert Uwe Raab von Firstfive.

Die Pläne von Porsche zur Übernahme von Volkswagen (siehe auch „Volkswagen spaltet die Analysten“, Seite 6) haben die Vermögensverwalter zu Investments animiert. Im Falle von VW setzt ein Entscheider mit dem Kauf eines Reverse-Discountzertifikats (WKN: SCL95M) auf fallende Kurse. Mit diesem exotischen Produkt erhält der Anleger den Höchstbetrag von 118 Euro, falls die Aktie bis zum Laufzeitende niemals die Marke von

147 Euro überschritten hat. Andernfalls partizipiert das Zertifikat bis zum Basispreis positiv an Kursverlusten des Underlyings mit einer nicht ganz so einfachen Formel (2 x Startkurs - Schlusskurs) multipliziert mit dem Bezugsverhältnis, maxi-

Die Liste von Top-Käufen und -Verkäufen erstellt die unabhängige Ratingagentur Firstfive auf Basis einer Datenbank mit 270 realen Depots von mehr als 70 Banken und Vermögensverwaltern. Informationen: www.firstfive.de

mal wird aber der Höchstbetrag von 118 Euro ausgezahlt. Der Entscheider orderte 3 000 Stück der im März 2007 emittierten Zertifikate á 100,30 Euro im Wert von knapp 301 000 Euro.

Bei Porsche wählte ein anderer Vermögensverwalter ein Discountzertifikat (WKN: CG27BM). Insgesamt erwarb der Vermögensverwalter 275 Stücke á 837 Euro im Volumen von rund 230 000 Euro. Der Höchstbetrag liegt bei 927,17 Euro, Fälligkeit ist der 20. Juni 2008. Die maximale Renditeerwartung liegt in diesem Fall bei zwölf Prozent bzw. zehn Prozent jährlich.

Jürgen Röder

Top-Käufe (21. bis 28. März 2007)

Basiswert (WKN) / Kurs Stand: 02.04.2007	Dax (846900) / 6 941 Punkte	Volkswagen (766400) / 113,61 €	Porsche (693773) / 1 177 €
Zertifikatetyp	Discountzertifikat	Reverse-Discountzertifikat	Discountzertifikat
WKN	SCL8TZ	SCL95M	CG27BM
Emittent	Sal. Oppenheim	Sal. Oppenheim	Citigroup
Laufzeit	04.04.2008	24.06.2008	20.06.2008
Charakteristika	25,32 % Discount; 5,08 % Seitwärtsrendite	16,12 % max. Rendite p.a.; 29,39 % Sicherheitspuffer	27,45 % Discount; % 6,96 % Seitwärtsrendite
Briefkurs / Spread	50,44 € / 0,01 %	98,10 € / 0,10 %	856,80 € / 0,05 %

Diese Anzeige ist verlinkt.

Den unvollständigen Verkaufsprospekt sowie den entsprechenden Nachtrag, der die allein maßgeblichen Zertifikatsbedingungen enthält, können Sie kostenlos bei BNP Paribas Securities Services, Grünburgweg 14, 60322 Frankfurt am Main, anfordern. Emittentin: Nomura Bank International plc.



Swiss Alpha Strategie Zertifikate

- Optionsprämien vereinnahmen und Tagetrends ausnutzen
- Übernachtrisiko minimieren und Renditen durch Kapitalerhaltsstrategien sichern
- Einen soliden Beitrag zur Diversifizierung des Portfolios leisten
- WKN A0LJD2

NOMURA
0180 2 353 353
www.altrus.de

Produkte

Zins-Chancen im Depot

Noch vor wenigen Jahren fand Devisenhandel im größeren Stil fast ohne Privatanleger statt. Fonds und die Banken teilten sich den Markt. Langsam entdecken die Institute aber ausländisches Festgeld als Renditemotor für Zertifikate. Jüngster Emittent: Die BHF-Bank mit dem Zinsquartett-Zertifikat.

Auf die Idee, ein Zertifikat mit Festgeld aus dem Ausland zu unterlegen, ist die BHF nicht als erste gekommen. Schon 2003 schickte ABN Amro gleich mehrere Open-End-Zertifikate zu dem Thema ins Rennen. Ob US-Dollar, Britisches Pfund oder Ungarischer Forint – der Anleger kann hier wie bei einem Devisenkonto in die Fremdwährung investieren, die Zertifikate profitieren gleichzeitig von den Zinserträgen. Im Grunde hatte die Bank lediglich die Festgeldmärkte im Ausland durch die Zertifikate leichter zugänglich gemacht. Welche der insgesamt 18 von ABN Amro angebotenen Währungen der Anleger allerdings in sein Depot aufnimmt, musste und muss er noch immer selbst entscheiden. Da Wechselkursrisiken bei einer solchen Anlage naturgemäß nicht abgesichert sind, musste der Anleger sich fast zwangsläufig intensiv mit den einzelnen Devisenmärkten und Wechselkurschwankungen auseinandersetzen.

Diese Arbeit nimmt das neue „Zinsquartett-Zertifikat“ der BHF dem Anleger ab (WKN: BHF8BN). Aus einem Pool von acht Fremdwährungen wählt das Institut im Abstand von sechs Monaten vier Währungen aus, die nach Zinsen und Wechselkurs die beste Rendite versprechen, und investiert jeweils zu 25 Prozent in jede davon. Benchmark ist die Performance des Euro-Zinsmarktes: Liegen eine oder mehrere der ausgewählten Währungen darunter, wird ihr Anteil stattdessen dort investiert. Im Extremfall könnte das Produkt also zu 100 Prozent in den Euro-Geldmarkt investieren. „Das Zertifikat ist durch diese Vorsichtsmaßnahme und die Auswahl des Währungskorbs relativ defensiv ausgerichtet“, sagt BHF-Zertifikateexperte Michael Lindner.

Exotisch muten die zugrunde liegenden Währungen wahrlich nicht an: Australischer, Kanadischer und US-Dollar,

Schweizer Franken, Japanische Yen oder Dänische Kronen sind allesamt nicht für unkontrollierte Wechselkursschwankungen bekannt. „In der Rückrechnung hätte unsere Zinsquartett-Strategie in 15 von insgesamt 16 Perioden positiv abgeschnitten“, betont Lindner.

Wer es etwas riskanter mag, für den hat die Landesbank Berlin (LBB) bereits im August 2006 ein ähnliches Papier auf den Markt gebracht. Der „Topzins Währungspicker“ (WKN: LBB1WS) funktioniert ähnlich wie das BHF-Produkt, hat jedoch neben den üblichen Verdächtigen auch exotischere Währungen wie Leu (Rumänien) oder Rand (Südafrika) im Angebot. Auch hier besteht der Korb aus acht Währungen, jedoch erfolgt die Anpassung monatlich und ein Mal pro Jahr wird die Zusammensetzung des gesamten Korbes überprüft. Außerdem weicht der Währungspicker grundsätzlich nicht auf Euro aus. „Wir fahren auf diese Weise höheres Risiko, können aber natürlich

auch bessere Zinsen erzielen“, erklärt LBB-Zertifikateprofi Bernd Ehmke.

Beide Emittenten verlangen für das aktive Management des Underlyings Managementgebühren und eine Erfolgsbeteiligung. Unter dem Strich sind die Kosten ähnlich hoch: Zwar hat die LBB bei der Ausgabe einen Aufschlag von einem Prozent verlangt und kassiert mit 0,7 Prozent Managementgebühr p.a. 0,2 Prozentpunkte mehr als die BHF, dafür behält letztere 15 Prozent der Rendite, wenn sie höher liegt als die Euro-Benchmark. Bei der LBB liegt die Gewinnbeteiligung bei 10 Prozent der Rendite.

Bisher scheint diese Form der Anlage den gewünschten Erfolg zu bringen: Seit seiner Auflegung im August 2006 hat das LBB-Papier sechs Prozent zugelegt. Dabei zeigte es sich zwar zeitweise sehr volatil, fiel aber zu keinem Zeitpunkt unter den Ausgabekurs zurück. Auch vom Kursrutsch im Februar 2007 hat es sich bereits wieder erholt und notiert nun ähnlich hoch wie vor der Korrektur. ■ ■ ■

Stefan Mauer

Neuemission: „Zinsquartett-Zertifikat“

Basiswert	Devisenkorb
WKN	BHF8BN
Emittent	BHF Bank
Emissionsdatum	16.04.2007
Ausgabekurs	100 Euro, kein Ausgabeaufschlag
Zeichnungsfrist	bis 13.04.2007
Laufzeit	open end
Mgt.-gebühr p.a.	0,5 % zzgl. 15 % Perf.-Gebühr
Emittenten-Broschüre	 zum Download



Euro-Kolumne:

Konjunkturnachrichten, Zinsentwicklung und Devisenkurse – Experten analysieren die aktuelle Entwicklung.

www.handelsblatt.com/eurokolumne

Brücke für Private Equity

Zahlreiche Finanzprodukte bieten auch privaten Anlegern bereits Zugang zum PE-Wachstumsmarkt. Lehman Brothers bringt nun ein weiteres auf den Markt.

Der Markt für Private Equity (PE) sorgt nicht nur durch spektakuläre globale Übernahmetransaktionen, sondern auch durch überdurchschnittliche Anlagere-sultate immer wieder für Schlagzeilen. Zu dieser bislang vor allem dem „großen Geld“ vorbehaltenen Anlageklasse erhalten jetzt auch private Investoren vermehrt Zugang.

Dieser Trend wird von den Akteuren an den internationalen Finanzmärkten auf der einen Seite begrüßt. Auf der anderen Seite treibt er jedoch auch die Mahner in die Offensive, die darin ein eindeutiges Signal für eine möglicherweise bevorstehende Überhitzung der von einer hohen Liquiditätswelle getragenen Finanzmärkte sehen. Die Warnung von David Rubenstein, einem der Mitgründer des amerikanischen Marktführers Carlyle Group, nehmen Marktbeobachter sehr ernst. Rubenstein hatte zuletzt in Frank-

furt mit seiner Bemerkung, die Branche könne nicht für alle Zeiten auf dem derzeit hohen Niveau weiterlaufen, für nachdenkliche Mienen gesorgt.

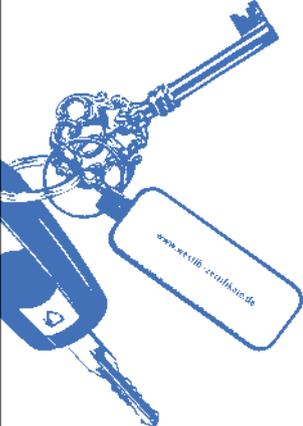
Neu auf den Markt kommt das US-Finanzhaus Lehman Brothers mit einem kapital-garantierten Zertifikat auf den S&P Listed Private Equity Index. Das Besondere an diesem Index sehen die Experten darin, dass es sich nach eigenen Angaben um den ersten Maßstab im Private-Equity-Bereich mit täglicher Liquidität handelt. Der Index hat in den vergangenen ▶

Neuemission: Garantiezertifikat für defensive Anleger

Basiswert	S&P Listed Private Equity Index
WKN	noch nicht veröffentlicht
Emittent	Lehman Brothers
Ausgabekurs	noch nicht veröffentlicht
Zeichnungsfrist	30.04.2007 – 01.06.2007
Laufzeit	08.06.2012
Managementgebühr p.a.	nein
Dividendenanrechnung	nein
Währungsgesichert	ja

Diese Anzeige ist verlinkt.

CORPORATE BANKING
CAPITAL MARKETS
ASSET MANAGEMENT
PRIVATE BANKING



Best Bonus-Express-Zertifikate.

Unsere renditestarke Antwort für Ihre Kapitalanlage.

Profitieren Sie von Stärke und Konstanz der größten europäischen Unternehmen. Mit der Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung zu attraktiven Konditionen, sofern der DJ EURO STOXX 50® auf oder über dem anfänglichen Referenzwert notiert. Zur Fälligkeit schützt ein 41%iger Sicherheitspuffer vor Verlusten. Die Zeichnungsfrist läuft vom 26. März 2007 bis zum 20. April 2007, Verkaufspreis 100 Euro zzgl. 0,5% Ausgabeaufschlag während der Zeichnungsfrist. Zeichnungen sind über alle Banken und Sparkassen möglich, WKN: WLB5RP, ISIN-Code: DE000WLB5RP7. Informationen und Erläuterungen zum Best Bonus-Express-Zertifikat sowie weitere interessante Anlageprodukte unter: zertifikate@westlb.de oder Tel. 0211 826-5988.

www.westlb-zertifikate.de



WestLB

Bank der neuen Antworten

PARTNER DER SPARKASSEN

Maßgeblich sind allein die Zertifikatsbedingungen, die in dem Basisprospekt vom 12. Juli 2006 mit dem Nachtrag Nr. 1 vom 16. August 2006 und den jeweils dazu ergehenden endgültigen Angebotsbedingungen wiedergegeben sind. Diese sind kostenlos bei der WestLB AG, Global Markets, Herzogstraße 15, 40217 Düsseldorf, erhältlich.



sechs Jahren eine Wertentwicklung von durchschnittlich plus 23 Prozent pro Jahr erreicht. Er bildet die Kurse der 25 am besten bewerteten Aktien der PE-Branche ab. Die Mindestanlage wurde auf 1 000 Euro festgesetzt. Es gibt keine Managementgebühr, dafür werden die Dividenden einbehalten. Voraussichtlich am 23. April beginnt die Zeichnungsfrist.

ABN Amro (WKN: ABN93H9) und Société Générale (WKN: SG0HP7) haben bereits entsprechende PE-Indexzertifikate auf den Markt gebracht. Das Produkt der niederländischen Großbank bezieht sich auf den LPX-Indizes, die vom Schweizer Wirtschaftswissenschaftler Heinz Zimmermann kreiert wurden. Seit dem 1. August 2005 ist das Zertifikat auf den Markt und hat in den vergangenen zwölf Monate knapp neun Prozent zugelegt. Aus rund 300 börsengehandelten Private Equity Gesellschaften werden die 15 größten mit einer Marktkapitalisierung von 30 Milliarden Dollar ausgewählt. Drei Viertel der Dividenden werden reinvestiert, die Managementgebühr beträgt 1,65 Prozent.

Noch breiter gefächert ist ein neues Indexzertifikat der Société Générale

(WKN: SG0HP7), das die Kurse von 25 großen Private-Equity-Unternehmen wie Candover und 3i abbildet. Die Managementgebühr beträgt 1,25 Prozent pro Jahr, die anfallenden Dividenden werden reinvestiert. Seit der Erstnotiz Anfang Oktober 2006 ist der Wert des Index um mehr als 13 Prozent gestiegen.

Bereits seit mehr als vier Jahren ist das P3-Zertifikat der Dresdner Bank auf dem Markt (WKN: 173499), das in den vergangenen zwölf Monaten rund 31 Prozent zugelegt und sich seit der Erstnotiz mehr als verdoppelt hat. Die Gebühren sind aber hoch: Neben der Managementgebühr in Höhe von 1,5 Prozent p. a. fällt bei Überschreiten einer jährlichen 5-Prozent-Mindestrendite eine erfolgsabhängige Vergütung an. 15 Prozent des über der Mindestrendite erzielten Ertrags werden dann eingestrichen.

Das Interesse an PE-Investments dürfte weiter zunehmen, sagen Optimisten mit Hinweis darauf, dass das von PE-Fonds weltweit aufgenommene Kapital zuletzt neue Rekordbeträge erreicht hat. Aufmerksam registrieren die Finanzmärkte in diesem Zusammen-

hang, dass acht der zehn größten Buy-out-Transaktionen (also Firmenkäufe) von Private-Equity-Unternehmen seit Anfang 2006 über die Bühne gingen. In diesem Kontext ist auch festzustellen, dass sich die teils aggressiven Finanzinvestoren in ihren geschäftlichen Aktivitäten inzwischen schon längst nicht mehr nur auf kleinere und mittlere Unternehmen konzentrieren, sondern auch nach größeren Aktiengesellschaften Ausschau halten.

Die Experten der auf globale Finanzmärkte spezialisierten Wirtschaftsprüfungs- und Consulting-Sozietät Walkers Group sehen die Private-Equity-Branche zwar weiter im Aufwind, doch werde „das Wachstum vor allem in Emerging Markets wie Indien, China und Ländern des Mittleren Ostens stattfinden“. Im Jahr 2006 sei das Volumen der PE-Investments in den Schwellenländern um 29 Prozent auf 33,2 Mrd. Dollar gestiegen, wobei der größte Anteil von 19,4 Mrd. Dollar auf die asiatische Region entfallen sei.

*Udo Rettberg
Jürgen Röder*

Diese Anzeige ist verlinkt.

Rendite mit Rückenwind

Sturmerprobte Zertifikate von der RBS.

GLOBAL BANKING & MARKETS

Der Markt bietet täglich neue Chancen. Mit den strukturierten Produkten der RBS machen Sie mehr daraus. Jetzt auch in Deutschland.

www.rbs.com/rbs-zertifikate

Make it happen™



RBS
RELAX EXPRESS
ZERTIFIKAT
ZEICHNEN SIE BIS
ZUM 13. APRIL!



The Royal Bank of Scotland

Ausgewählte Neuemissionen

Basiswert / Anlageklasse / Zertifikatetyp	Kurzbeschreibung	Emittent / WKN	Ende der Zeichnungsfrist	Broschüre
Croatia Zagreb Exchange Crobex Index / Aktienindex / Indexzertifikat	Indexprodukt auf den Crobex, den Leitindex der kroatischen Börse. Dieser bildet die Kursentwicklung der 30 größten Unternehmen Kroatiens ab. Keine Managementgebühr.	ABN Amro / AAO F67	seit dem 29.03.07 börsennotiert	
Euro Stoxx Select Dividend 30 Price Index und Euro Stoxx 50 Total Return Index / Aktienindizes / Strategiezertifikat	Anleger profitieren bei der Saison Strategie Garant Anleihe von der Wertentwicklung des Euro Stoxx Select Dividend 30 Index in den vermeintlich starken Börsenmonaten Oktober bis April. Von Mai bis September ist es ein Alpha-Produkt: Dann zählt die Outperformance des Dividend 30 Index gegen den Euro Stoxx 50. Das Produkt ist kapitalgarantiert und hat eine Laufzeit von fünf Jahren.	Credit Suisse / CSOACR	seit dem 8.04.2007 börsennotiert	
S&P ASX 200 / Aktienindex / Sprintzertifikat	Bei dem Sprintzertifikat profitieren Anleger mit dem Hebel von 1,5 an der positiven Performance des rohstofflastigen australischen Börsenindex S&P ASX 200. Die maximale Rendite beträgt 60 Prozent. Das Produkt hat eine Kapitalgarantie, solange die Sicherheitsschwelle von 65 Prozent während der Laufzeit nie unterschritten wurde. Vier Jahre Laufzeit, 1,5 Prozent Ausgabeaufschlag.	HSBC Trinkaus und Burkhardt / TBORCJ	10.04.2007	
Euro Stoxx Select Dividend 30 Price Index und Euro Stoxx 50 Total Return Index / Aktienindizes / Alpha-Zertifikat	Das Alpha-Zertifikat hebelt die mögliche Outperformance des Euro Stoxx Select Dividend 30 Kursindex gegenüber dem Euro Stoxx 50 Kursindex. Eventuelle Verluste werden nicht gehebelt. Laufzeit drei Jahre, zwei Prozent Ausgabeaufschlag.	Commerzbank / CB4QUU	11.04.2007	
Euro Stoxx Select Dividend 30 Price Index und Dax / Aktienindizes / Alpha-Zertifikat	Alpha-Produkt mit Höchststandsicherung und Kapitalgarantie. Anleger profitieren dabei von der Outperformance des Euro Stoxx Select Dividend 30 Kurs-Index gegenüber dem Dax. An jedem Monatsende wird die eventuelle Outperformance „eingefroren“ und bildet gleichzeitig die Mindestrendite zum Laufzeitende. 2,5 Jahre Laufzeit, keine Managementgebühr, 1,5 Prozent Ausgabeaufschlag.	Société Générale / SG2NK7	04.05.2007	
HVB Deutschland MidCap Index / Aktienkorb / Expresszertifikat	Express-Zertifikat auf den MidCap Index mit den 20 dividendenstärksten Werten des MDax. Falls die Expressstruktur zum Tragen kommt, erhalten Anleger pro jährlichen Stichtag neun Euro plus Nennwert ausgezahlt. Maximale Laufzeit vier Jahre und drei Monate, ein Prozent Ausgabeaufschlag. Kapitalgarantie, falls der Index zum Auszahlungstermin nicht unter 65 Prozent des Ausgabewertes gefallen ist.	Hypo-Vereinsbank / HV2CDQ	04.05.2007	

Erscheinungsweise: Zweimal monatlich

Nächste Ausgabe: 18.04.2007

IMPRESSUM

Redaktion:

Julius Endert (verantwort.)

Jürgen Röder (Redaktionsleitung)

Georgios Kokologiannis

Objektleiter:

Roland Schweins

Produktion:

Irina Jablonowska

Internet:

www.handelsblatt.com/zertifikate

Kontakt:

handelsblatt.com@vhb.de

+49(0)211/887-0

18 200 Abonnenten

Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,

Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)

Geschäftsführung: Laurence Mehl,

Dr. Tobias Schulz-Isenbeck

Vorsitzender des Aufsichtsrats:

Dr. Stefan von Holtzbrinck

AG Düsseldorf HRB 62, UID: DE 119273981

Anzeigen:

GWP media-marketing (www.gwp.de)

Horst Weingarten (verantwort.)

h.weingarten@vhb.de

+49(0)211-887-1351

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.