

Das 14-tägige Update zum Zertifikateberater

Ab jetzt den Cap weglassen

Wirtschaftsforscher und Großinvestoren bereiten sich auf ein baldiges Ende der Krise vor. Damit beginnt die Zeit für mittelfristige Neuengagements. Hier muss beachtet werden, dass die Ertragschance nicht nach oben gedeckelt ist

Man mag es glauben oder nicht, aber am Ende des Tunnels sammeln sich langsam aber sicher wieder die Lichtquellen. Ende der vergangenen Woche präsentierten mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und dem Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) gleich zwei namhafte Adressen neue deutlich verbesserte Konjunkturprognosen. Der IWF geht davon aus, dass die Weltwirtschaft sehr viel schneller als bisher gedacht aus der Rezession befreit wird und es schon 2010 wieder zu einem Wachstum von 2,5 Prozent kommt. Bislang war der IWF lediglich von einem Zuwachs um 1,9 Prozent ausgegangen. Zuversichtlich gibt sich auch das DIW, das von deutlichen Signalen einer Bodenbildung spricht, die auch durch die jüngsten Zahlen zu den Auftragseingängen bestätigt werden. Die waren zuletzt dreimal in Folge gestiegen. Im Mai sogar um 4,4 Prozent.

Noch wichtiger als die Aussagen der Forschungsinstitutionen ist aber, dass auch auf Investorensseite neuer Mut aufkommt. Etwa bei der Allianz, deren Chefvolkswirt Michael Heise am Freitag ebenfalls in das Erholungshorn geblasen hat. Und nicht nur das. Während sich die meisten anderen Strategen lediglich zu vorsichtigen Verweisen auf ein besseres 2010 hinreissen lassen, sagt Heise schon für das zweite Halbjahr eine kräftige Belebung der Konjunktur voraus, die schon in den Sommermonaten beginnen könnte.

Es ist schwer vorstellbar, dass der Dax in der größten Krise höher notiert als nach ihrer Überwindung

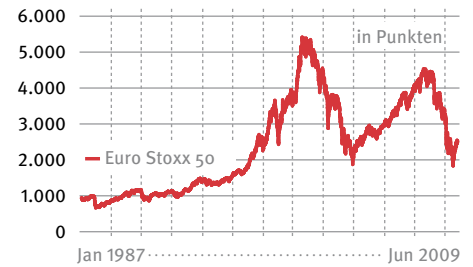
Die in den vergangenen Monaten weit vorausgeilte Börse hat die neuen Daten zunächst allerdings weitgehend ignoriert und ihre Korrektur fortgesetzt. Das muss kein schlechtes Zeichen sein. Schließlich ist die Korrektur von heute, immer auch das Erholungspotenzial von morgen. Berater und Kunden können dies nutzen, um sich wieder in Position zu bringen und darauf zu bauen, dass zumindest auf mittlere Sicht wieder mit deutlich höheren Börsenkursen zu rechnen ist. Sicher ist das

zwar nicht, aber es fällt schwer sich vorzustellen, dass der Dax inmitten der schlimmsten Krise seit 80 Jahren per Saldo höher notieren soll, als drei, vier oder fünf Jahre nach Überwindung eben dieser Krise. Zu beachten ist dabei allerdings, dass Anlagen mit einem solchen Zeithorizont idealerweise nicht nach oben gedeckelt sein sollten. Dies legt schon der Blick auf die Erholung nach dem Platzen der Dotcom-Blase nahe. Nach deren Überwindung hat sich der Dax binnen weniger Jahre mehr als verdreifacht, und es ist ebenfalls nicht einzusehen, warum dies nach einer sehr viel schwerwiegenderen Krise nicht erneut geschehen sollte. Zumindest die Option darauf sollte gewahrt werden.

Aus Beratersicht gilt das Augenmerk jetzt also Strukturen, deren Ertragspotenzial nach oben nicht limitiert wird. Dies spricht dummerweise gegen das Gros der derzeit vermehrt angebotenen Produkte. Denn selbst

ESX50 im 20-Jahre-Rückblick

Blick zurück: Aufschwungphasen können auch sehr schnell sehr hoch hinaus gehen



Quelle: vwd group

Performance-Monitor

Wert	Stand	Wertentwicklung in %			
		YTD	3 M.	9 M.	12 M.
DAX	4.732,82	-1,8	5,1	-6,7	-23,3
MDAX	5.577,32	-0,4	11,4	-6,5	-33,1
E-STOXX 50	2.345,22	-4,3	4,3	-12,8	-26,7
E-STOXX 50 TR	3.690,70	-1,4	7,1	-9,7	-23,8
S&P 500	901,05	-0,2	4,9	-10,2	-27,3
NIKKEI 225	9.050,33	2,2	1,4	9,4	-30,6
BUND FUTURE	122,10	-2,1	0,0	7,0	9,3
EUR/USD	1,3978	-0,3	4,6	2,8	-12,3
Gold	920,30	4,1	2,9	9,7	-4,2
Brent Crude	60,90	37,7	12,6	-22,5	-57,8

Quelle: vwd group, Stand: 13.07.09

In dieser Ausgabe

- 15 BRIC-Währungen:** Der russische Rubel und der brasilianische Real sind in der Finanzkrise eingebrochen. Analysten setzen jetzt auf eine Erholung
- 5 Experten-Tipp:** Aktuelle Strategien für Siemens, T-Aktie und die Deutsche Bank – Best Buy-Listen für diese Woche
- 10 Im Zertifikate Check:**
 - CG 2x Inflations Anleihe
 - DZ Index Klassik Garant VI
 - DBK Asia Bonus Cap Quanto

DZB premium ist der 14-tägige Infodienst von *Der Zertifikateberater*, dem führenden Magazin zur Anlageberatung mit Zertifikaten. Die nächste Ausgabe erscheint am 28.07.09. www.zertifikateberater.de/premium

die momentan sehr erfolgreich lancierten Top-Zertifikate mit der Chance auf eine Kapitalverdopplung beschränken letzten Endes die Möglichkeiten, die sich in einer langen und starken Börsenerholung ergeben können. Express, Discount und Capped Bonus fallen ebenfalls durchs Raster und aufgrund des derzeitigen Marktumfelds sind auch Indexgaranten kaum ohne Cap darstellbar.

Kein vorzeitiger Ausfall des Bonus

Trotzdem gibt es Alternativen. Eine Mischform aus Bonus und Express passt beinahe perfekt ins derzeitige Börsenumfeld. Die unter verschiedenen Produktbezeichnungen angebotene Kombi-Struktur bietet nämlich nicht nur das unbeschränkte Aufwärtspotenzial, sondern liefert zudem eine Abwärtsversicherung, die ungleich solider ist, als beim klassischen Bonuszertifikat. Denn anders als dort folgt die hier verwendete Sicherungsschwelle dem Expressmodell, bei dem nur am Ende der Laufzeit die Schutzfunktion verloren gehen kann. Dadurch würde ein - jetzt immer noch möglicher und vielen Anlegern befürchteter - kurzfristiger Einbruch der Aktienkurse, nicht dazu führen, dass Schutz und Bonus Hoffnung vorzeitig aufgehoben werden können. Bei dem derzeit von der WestLB zur Zeichnung angebotenen *Easy Bonus* etwa erleiden Anleger nur dann

einen Verlust, wenn der Euro Stoxx 50 am 28. Oktober 2013 unterhalb der Sicherungsschwelle schließt. Diese Schwelle wird am Ende der Zeichnungsfrist bei 50 Prozent des dann festgestellten Indexstands festgezurret.

Im aktuellen Marktumfeld ist es sinnvoll die Bonusrendite bei der Auswahl hintan zu stellen

Aus heutiger Sicht würde sie bei etwa 1150 Indexpunkten liegen (WKN: WLB2UV).

Gleiches gilt für die als *Bonus Pro* oder *Bonus Plus* angebotenen Papiere der HypoVereinsbank und der LBBW. Auch hier spielt es letztlich keine Rolle, was der Index in den kommenden Wochen und Monaten macht. Maßgeblich sind auch hier nur die Kurse in den Jahren 2013 und 2014. Die Kehrseite der sehr defensiven Medaille sind die vergleichsweise moderaten Bonusrenditen dieser Papiere. Sie liegen je nach Größe des Sicherungspuffers nur knapp über oder unter drei Prozent pro Jahr. Klassische Bonuspapiere, bei denen die Sicherungsfunktion jederzeit aufgehoben werden kann, bieten bei sonst gleichen Bedingungen rund sieben

Prozent Bonusrendite. Das gilt beispielsweise für ein von der HVB parallel angebotenes klassisches Bonuszertifikat mit der üblichen kontinuierlichen Barrierebetrachtung (WKN: HV5ATZ, Zeichnung bis 24.07.09).

Berater sollten sich davon aber trotzdem nicht blenden lassen. Gerade mit Blick auf die negativen Erfahrungen, die viele Anleger im vergangenen Jahr mit normalen Bonuszertifikaten gemacht haben, ist es ratsam die Bonusrendite bei der Produktauswahl im Moment hintan zu stellen. Zumal die eigentliche Anlageidee ohnehin darauf ausgerichtet ist oder sein sollte, dass es auf Sicht von vier oder fünf Jahren an der Börse wieder deutlich nach oben gehen kann. Das angestrebte Renditeziel des Investments liegt mithin sowieso oberhalb jeder denkbaren Seitwärtsrendite, sodass die erheblich größere Sicherheit der „Expressschwelle“ mit einmaliger Stichtagsbetrachtung am Ende der Laufzeit in jedem Fall zu bevorzugen ist.

Das gilt auch und gerade, weil sich der bessere Schutz dieser Option auch schon kurzfristig bemerkbar machen würde: Bei einem immer noch möglichen Crash in den kommenden Wochen würde es bei diesen Papieren weniger stark nach unten gehen als beim einfachen Bonus, der gerade bei langer Restlaufzeit im Zweifel wie ein Stein mit der Börse nach unten einbricht. *DZB*

Easy Bonus Euro Stoxx 50 (Stand: 2.281 Pkte.)	
Emittent	WestLB
WKN	WLB2UV
Ausgabepreis	100 € (inkl. 2% VG)
Sicherheitspuffer	50 % (1.140 Punkte)
Bonus	12 % (2,7% p.a.)
Fälligkeit	04.11.2013

Der Easy Bonus ermöglicht eine nach oben unbeschränkte Partizipation am Anstieg des Euro Stoxx 50. Bei Indexverlusten von bis zu 50 % bleibt das Anlagekapital geschützt. In diesem Fall erhalten Anleger per Fälligkeit eine Rückzahlung von 112 €, was trotz Börsenverlusten einer Rendite von 2,7 % pro Jahr entspräche. Entscheidend für die Bonuszahlung ist allein der Kurs am Bewertungstag (28.10.13). Ein vorheriger Sturz unter die Barriere bleibt ohne Folgen.

Bonus Pro Euro Stoxx 50 (Stand: 2.281 Pkte.)	
Emittent	HypoVereinsbank
WKN	HV5ASY
Ausgabepreis	51 € (inkl. 2 € VG)
Sicherheitspuffer	40 % (1.369 Punkte)
Bonus	18 % (3,4 % p.a.)
Fälligkeit	20.12.2013

Der Bonus Pro ist bei ähnlicher Laufzeit mit einem um 10 % geringeren Sicherheitspuffer ausgestattet. Dadurch steigt die mögliche Bonusrendite auf 3,4 % pro Jahr (Rückzahlungsbetrag im Bonusfall: 59 €). Zudem bleibt der HVB Luft für eine höhere Vertriebsmarge. Sie liegt bei 4 % und wird durch den geringen Nennwert optisch geschönt. Ansonsten ist die Funktionsweise identisch zum Easy: Die Bonusfunktion kann nur per Fälligkeit deaktiviert werden.

Bonus Plus Euro Stoxx 50 (Stand: 2.281 Pkte.)	
Emittent	LBBW
WKN	LBW48M
Ausgabepreis	100 € (inkl. 2 - 2,5 % VG)
Sicherheitspuffer	50 % (1.140 Punkte)
Bonus	15 % (2,8 % p.a.)
Fälligkeit	06.08.2014

Der ebenfalls identisch aufgebaute Bonus Plus ist mit einer rund 9 Monate längeren Laufzeit versehen. Dem Euro Stoxx bleibt entsprechend mehr Zeit für eine denkbare Erholungsrally. Die Bonusrendite kann durch die Laufzeitverlängerung indes nicht nennenswert erhöht werden und bleibt ebenfalls unter der 3 %-Marke. Die Zeichnungsfrist endet bei der LBBW erst am 31.07.09 und damit eine Woche später als bei den beiden anderen Papieren.