

Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

brief

05. Jahrgang
Ausgabe 14

www.geldanlage-brief.de

23.04.2004
ISSN 1615-0791

Private Finanzen +++ Geldanlage +++ Börse +++ Steuern +++ Recht



Jetzt Online abonnieren!

Alles zu **Optionsscheinen** und **Zertifikaten** im kostenfreien **X-press-Magazin**

x-markets
Deutsche Bank



Volker Altvater
Herausgeber

Neue Börsenkandidaten in Sicht

Liebe Leserinnen und Leser,

nur wenige Wochen nach den unrühmlichen Ausrutschern von X-Fab und Siltronic trauen sich zwei weitere Kandidaten aufs glatte Börsenparkett. Und diesmal besteht berechtigte Hoffnung, dass beide Börsengänge nicht vorzeitig beendet werden.

Kandidat Nummer Eins ist die Mitteldeutsche Fahrradwerke AG, kurz MIFA. Das Unternehmen aus Sachsen-Anhalt zählt sich selbst zu den zwei führenden inländischen Drahtesel-Herstellern. Die MIFA, zu DDR-Zeiten noch mit Sprüchen wie „wer MIFA fährt, fährt nie verkehrt, weil MIFA überhaupt nicht fährt“ verschmäht, ist in den letzten Jahren durch deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerungen aufgefallen. Das Unternehmen, das mit 422 Mitarbeitern gut eine halbe Million Räder pro Jahr fertigt, ist mit Erlösen von 63 Mio. Euro zwar klein, aber – nach einem ersten Blick auf Zahlenmaterial und Perspektiven – durchaus auch fein. Bleibt zu hoffen, dass Unternehmen und Konsortialbanken den Bogen nicht überziehen und dem Kapitalmarkt eine vernünftige Offerte unterbreiten.

Weit interessanter wird jedoch Kandidat Nummer Zwei: Mit der Deutschen Postbank steht uns noch vor der Sommerpause wieder eine Mammutemission à la Deutsche Telekom ins Haus. Sobald die Sache konkreter wird, werden wir Sie natürlich auch hier ausführlich über die Chancen und Risiken unterrichten.

V. Altvater
Ihr Volker Altvater, Herausgeber

Spiel, Spaß, Spannung und Rendite

Die Fußball-Europameisterschaft steht vor der Tür, in sieben Wochen steigt das Eröffnungsspiel in Porto. Und die an die Börse strebende Postbank hängt sich mit einer erfolgsabhängigen Festgeldanlage an das Großereignis und ähnlich „innovative“ Produkte der HypoVereinsbank an.

Eine Rendite von mindestens 1,3 Prozent per anno bietet Ihnen der gelbe Finanzdienstleister im Rahmen seines Angebots „Postbank Bonus Volltreffer“, wenn Sie mehr als 2.500 Euro festlegen (1,4% ab 10.000 Euro; 1,5% ab 50.000 Euro). Die effektive Rendite der sechsmonatigen Festgeldanlage hängt dabei vom Erfolg der deutschen Kicker in Portugal ab: Übersteht die Nationalelf die Vorrunde mit Gegnern wie Holland, Tschechien und Lettland, legt die Postbank 25 Prozent Zinsbonus obendrauf. Für Halbfinale und Finale gibt's weitere 25 Prozent on Top, beim Titelgewinn gar 75 Prozent. So ist bei einer Anlagesumme von 2.500 Euro eine maximale Rendite von 3,25 Prozent.

Unsere Meinung: Von wegen Volltreffer, dieser Schuss geht kläglich daneben. Fraglich, ob die Deutschen überhaupt die Vorrunde überstehen. Legen Sie Ihr Geld besser auf hochverzinslichen Tagesgeldkonten an! Die 1822direkt Bank hat momentan die beste Offerte mit drei Prozent per anno (cashkonto flexibel Plus), die CC Bank bietet immerhin 2,85 Prozent (CC-Geld-Management-Konto). Dritte Alternative: Die Anlage in Erdnüssen, Kartoffelchips und Gerstensaft. Letzterer bietet Ihnen genüssliche vier bis fünf Prozent. ALV

Was trauen Sie Rudis Truppe zu? Deutschland... [scheitert in der Vorrunde](#) – [scheidet im Viertelfinale aus](#) – [scheidet im Halbfinale aus](#) – [scheidet im Finale aus](#) – [wird Europameister](#).

Postbank Bonus Volltreffer			
Anlagebetrag in Euro	2.500	10.000	50.000
Basiszins	1,30%	1,40%	1,50%
Zinsbonus*	Gesamtzins		
- Viertelfinale erreicht (+25%)	1,63%	1,75%	1,88%
- Halbfinale erreicht (+50%)	1,95%	2,10%	2,25%
- Finale erreicht (+75%)	2,28%	2,45%	2,63%
- Europameister (+150%)	3,25%	3,50%	3,75%

*jeweils bezogen auf den Basiszins, Quelle: Postbank

Erster deutscher Single-Hedge-Fonds am Start

Lupus alpha setzt auf „Split Strike Conversion“

Hedge Fonds, Klappe die zweite: Kaum dass die DWS für ihren ersten nach neuem Recht aufgelegten Dach-Hedge-Fonds die Marketingmaschine angeworfen hat, steht mit Lupus alpha schon die nächste Gesellschaft in den Startlöchern.

Deren Spross hört auf den Namen Dynamic Design (ISIN DE000A0BKKE6) und soll noch in diesem Jahr 500 Mio. Euro einsammeln. Problem dabei: Da es sich um einen so genannten Single-Hedge-Fonds handelt, darf die Gesellschaft nach dem Willen des Bundesfinanzministers keinerlei Werbung betreiben und ihr Produkt nur im Wege einer Privatplatzierung anbieten. Wenn Sie in den Fonds investieren möchten, müssen Sie sich folglich an Ihre Hausbank wenden.

Der Umweg könnte sich allerdings lohnen. Denn anders als die DWS, die in viele verschiedene Hedge-Fonds-Produkte investiert, offerieren Ihnen die auf Small- und MidCaps sowie auf Absolute Return-Strategien spezialisierten Portfoliomanager von Lupus alpha eine klar umrissene Strategie: Fondsmanager Kay-Peter Tönnes, seit Februar 2003 im Haus, schreibt auf der einen Seite Put-Optionen („Short Puts“) auf europäische und US-amerikanische Einzelaktien. Auf der anderen Seite erwirbt er Put-Optionen („Long Puts“) auf korrespondierende Aktienindizes, die mit fünfzehn Prozent aus dem Geld liegen und bei fallenden Kursen daher einen ordentlichen Hebel aufbauen.

Die Kombination beider Geschäfte, führt zu einer viel versprechenden Positionierung: Da Einzelaktien eine höhere Volatilität als der Gesamtindex aufweisen, kassiert der Fonds attraktive Optionsprämien. Sollten die Märkte dann wider Erwarten stärker fallen und die Prämieinnahmen aufzehren, gleicht die Wertsteigerung des Index-Puts, der just zu diesem Zeitpunkt ins Geld vorrückt und seinen größten Hebel aufbaut, im Idealfall die Verluste der Aktienoptionen aus.

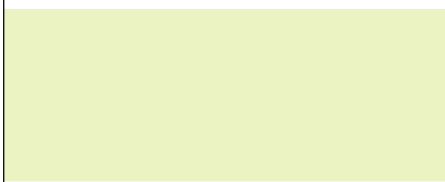
Diese so genannte Aktien basierte Optionsschreibstrategie, im angelsächsischen Raum *Split Strike Conversion* genannt, kommt bereits beim Fonds Lupus alpha Dynamic Invest (ISIN DE0002635364) zum Einsatz, der seit Auflegung am 19.05.2003 bei einer Volatilität von rund 4,6 Prozent eine Rendite von knapp zwölf Prozent erzielte.


Bei ihrem neuen Hedge Fonds will die Gesellschaft allerdings noch einen Schnaps drauflegen. Tönnes' Renditeziel für den Dynamic Design liegt bei 15 bis zwanzig Prozent per anno, wobei die Erträge nicht mehr als zehn Prozent schwanken sollen.

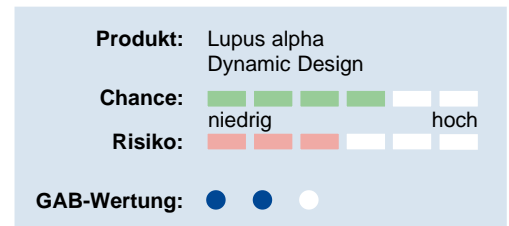
Erreichen die Frankfurter das Ziel, verdienen sie auch selbst prächtig mit: Übersteigt die Jahresperformance zehn Prozent, zwackt das Unternehmen zwanzig Prozent der Überrendite als Erfolgsbeteiligung für sich ab. Das ist einerseits schlecht, da die Performance-fee an Ihrer Rendite zehrt. Sie hat aber auch eine gute Seite: Mit dem Preismodell haben die Portfoliomanager genügend Eigeninteresse, deutlich mehr zu erreichen, als das langjährige Normalmaß am Aktienmarkt von etwa sieben Prozent p.a. erwarten lässt.

Anzeige

Wie hoch ist Ihr optimaler Krankenversicherungs-Beitrag?



 www.ratgeber-krankenversicherung.info



Fazit: Der Lupus alpha Dynamic Design nutzt eine erprobte Strategie und bietet Ihnen genau das, was Sie von einem Hedge Fonds-Investment im traditionellen Sinne erwarten können: eine attraktive aktien- und rentenmarkt-unabhängige Rendite. Gleichwohl gehen Sie bei einem Single-Hedge-Fonds freilich größere Risiken ein. So gesehen gefällt es uns, dass Sie das Papier – im Gegensatz zum DWS-Produkt – börsentäglich zurückgeben können. Dennoch empfehlen wir Ihnen, die Depotgewichtung nicht über fünf bis maximal zehn Prozent hinauszufahren. RIC

Zertifikate-Serie Teil 7: Aktienanleihen

Hohe Rendite in ruhigen Zeiten

von Florian Brechtel, X-markets-Team der Deutsche Bank AG



Wenn die Fahrwasser wieder etwas ruhiger geworden und heftige Kurssteigerungen noch nicht in Aussicht sind, dann ist das besonders für ein Produkt das ideale Marktumfeld: die Aktienanleihe. Sie bietet den Vorteil einer Verzinsung, die deutlich über dem Marktniveau liegt - und damit auch die mauen Renditeaussichten namhafter Aktientitel und Indizes schlägt.

Aktienanleihen auf Aktien und Indizes

Das Strickmuster der Aktienanleihe ist ebenso einfach wie effizient und lässt sich am besten zum Laufzeitende beschreiben: dann erhält der Anleger eine Zinszahlung und einen Tilgungsbetrag – wie bei einer „normalen“ Anleihe auch. Der Zinskupon liegt dabei in der Regel zwischen 8 und 15 Prozent. Und das ist für die bonitätsmäßig guten bis sehr guten Basiswerte, auf die sich die Aktienanleihen beziehen, eine Verzinsung, die das marktübliche Niveau klar übertrifft. A propos Basiswerte: Hier hat der Anleger die Wahl zwischen einer Vielzahl prominenter Einzelwerte und Indizes - Allianz, Deutsche Bank oder DAX sind nur einige Beispiele der großen Angebotspalette.

Zurück zur überdurchschnittlichen Verzinsung. Diese muss der Anleger mit einem zusätzlichen Risiko „bezahlen“. Nämlich der Gefahr, bei Fälligkeit das eingesetzte Kapital ganz oder teilweise zu verlieren. Notiert die Aktie oder der Index bei Fälligkeit auf oder über einem – vorher vereinbarten – Ausübungspreis, erhält der Anleger den investierten Betrag voll zurück. Im anderen Fall aber wird dem Anleger der Basiswert zur Tilgung geliefert, das heißt die Aktien oder ein auf den Index lautendes Zertifikat. Diese Lieferung erfolgt dann zu einer Stückzahl an Aktien oder Zertifikaten, die mit dem eingesetzten Kapital zum Ausübungspreis hätte erworben werden können. Und genau hier liegt das zusätzliche Risiko für den Anleger: der Basiswert hat bei der Lieferung einen Wert, der unter dem ursprünglich eingesetzten Betrag liegt.

Die Probe aufs Exempel

Angenommen, zwei Anleger sind an einer Anlage in einen bestimmten Aktientitel interessiert. Als die Aktie bei 100 Euro notiert, entscheidet sich Anleger A, den Titel für 100 Euro zu kaufen. Gleichzeitig erwirbt Anleger B die auf diesem Wert basierende Aktienanleihe ebenfalls zu 100 Euro. In unserem Beispiel liegt der Ausübungspreis der Aktienanleihe mit einer Laufzeit von 12 Monaten bei 90 Euro. Bei Fälligkeit wird die Aktienanleihe mit 15 Prozent (15 Euro) verzinst. Wenn die Aktie bei Fälligkeit nicht unter 90 Euro notiert, erhält Anleger B die eingesetzten 100 Euro plus 15 Euro Zinsen zurück – und schneidet damit besser ab als Anleger A. Dieser ist nur dann im Vorteil, wenn der Kurs der Aktie über 115 Euro steigt. In jedem anderen Fall, auch im Fall eines Kursrückganges, erzielt der Anleger mit der Aktienanleihe ein besseres Ergebnis. Denn sollte Anleger B bei Fälligkeit auch die Aktien als Rückzahlung erhalten: die 15%-Verzinsung erhält er dennoch in voller Höhe.

Der Kurs der Aktienanleihe während der Laufzeit

Der Preis der Aktienanleihe an der Börse wird durch den Kurs des Basiswerts, dessen Schwankungsbreite und Dividende sowie durch die Restlaufzeit der Aktienanleihe und die Zinsentwicklung beeinflusst. Sinkt der Kurs des Basiswerts, sinkt auch der der Aktienanleihe - besonders,

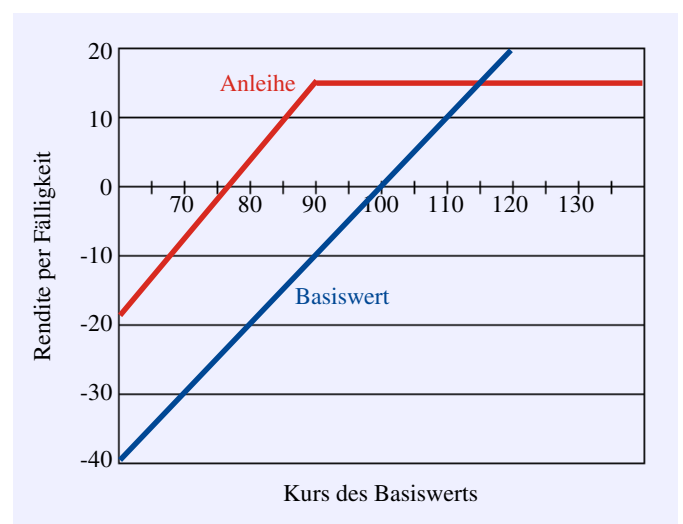


Abbildung: Aktienanleihe vs. Basiswert

wenn der Kurs des Basiswerts den Ausübungspreis unterschreitet. Sinkt die Volatilität des Basiswerts, steigt der Kurs der Aktienanleihe. Denn bei geringen Kurssteigerungen des Basiswerts ist der hohe Zinskupon der Aktienanleihe vorteilhaft. Sinkt die Höhe der Dividendenzahlung, wirkt sich dies positiv auf den Preis der Aktienanleihe aus. Mit nahender Fälligkeit sinkt auch die Wahrscheinlichkeit, dass der Kurs des Basiswerts noch große Ausschläge macht. Daher wirkt sich eine abnehmende Restlaufzeit positiv auf den Kurs der Aktienanleihe aus. Sinkende Zinssätze steigern den Kurs der Aktienanleihe.

Fazit: Die Aktienanleihe enthält den erfolgreichen „Bausatz“ einer herkömmlichen Anleihe: Zinszahlung und Tilgung am Laufzeitende. Sie bietet jedoch die Möglichkeit, dieses Grundmuster auch auf Aktien und Aktienindizes anzuwenden - mit einem Zusatz: dem Risiko, das eingesetzte Kapital bei Fälligkeit ganz oder teilweise zu verlieren. Im Gegenzug erhält der Anleger eine Verzinsung, die klar über dem Marktniveau liegt – und damit die Chance, besser als die Aktie oder der Index selbst abzuschneiden.

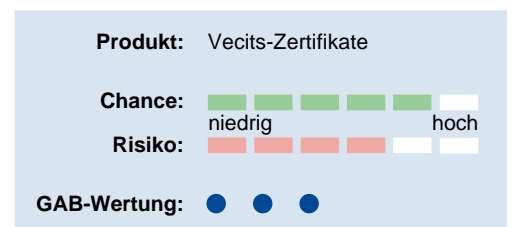
Zertifikate: HSBC kreuzt Rolling Discounts mit Knockout-Calls

Aggressive Rolling-Strategie

Sie sind ein risikobereiter Anleger, rechnen beim EuroStoxx50 auf Monatsicht mit leichten Gewinnen und kennen sich mit Rolling Discount-Zertifikaten und Knockout-Calls aus? Dann, aber nur dann, hat das Investmenthaus HSBC Trinkaus vermutlich beste Chancen, in Ihrem Depot zu landen. Womit? Mit Vectis.

Vectis ist ein neues und zugleich spekulatives Zertifikatekonzept, zugeschnitten auf Börsenbullen mit Mut zum Risiko. Verfügbar sind die strukturierten Produkte mit dem futuristischen Namen in drei Varianten: Vom Vectis Deep für risikoaverse Investoren über den Mittelweg Vectis Medium bis hin zu Vectis Dynamic für risikobewusste Anleger (Risiko-einstufung laut HSBC).

Die Strategie, am Beispiel von Vectis Medium, ist schnell erzählt: Grundlage der EuroStoxx50-Spekulation ist zunächst der von Knockouts bekannte Basispreis. HSBC stellt diesen monatlich auf fünfzig Prozent des Indexwertes ein. Beispiel: Stünde der Leitindex bei 3.000 Punkten, stellt Sie HSBC so, als hätten Sie einen Turbo-Call mit einem Strike von 1.500 Punkten erworben. Folglich ergibt sich der Wert Ihrer Position aus der Differenz zwischen Indexstand und Strike, ergo 1.500 Zähler. Steigt nun der Index binnen Monatsfrist um 90 auf 3.090 Zähler, legt Ihre Position ebenfalls um 90 Punkte zu. Folge: Drei Prozent im Index führen bei Vectis Medium schon zu einem Plus von sechs Prozent (90 von 1.500). Heißt: Sie realisieren einen Hebel von zwei. Wichtig zu wissen: Auch nach unten hin ist Ihnen der Hebel sicher. Und im äußersten Fall gilt: Berührt der EuroStoxx50 im Monatsverlauf den Basispreis, verfällt das Vectis-Papier wie ein Turbo-Optionsschein wertlos. Eine Situation, die laut Rückrechnung des Emittenten allerdings mindestens seit 1992 nicht eingetreten wäre.



Anzeige



IMMOBILIEN IM INTERNET

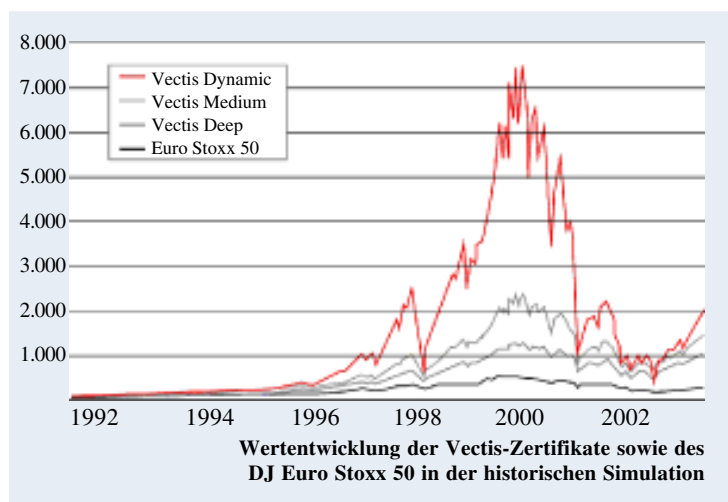
* Finden Sie Ihr Traumhaus: Wählen Sie aus über 100.000 traumhaften Immobilien.

* Finden Sie den Käufer oder Mieter Ihrer Immobilie. 4 Wochen online inserieren für nur 9,90 Euro.

www.immowelt.de

Verdienen auch am Seitwärtsmarkt

Neu hingegen ist die Kombination mit einem Merkmal, das sie bereits von Rolling Discount-Zertifikaten her kennen: Zeitgleich zur monatlichen Anpassung des Basispreises auf fünfzig Prozent des Indexniveaus (Vectis Medium) verkaufen die Düsseldorfer an der Terminbörse Eurex eine Kaufoption („Short Call“) auf den EuroStoxx50, deren Ausübungspreis bei drei Prozent über dem aktuellen Indexstand liegt und gleichzeitig den Cap darstellt. Die so erzielte Prämieinnahme schlägt HSBC Ihrem Vectis-Zerti-



fiktat hinzu. Das reduziert Ihren Einstand und federt kleinere Indexsperenzen ab. Auf Basis der aktuellen Eurex-Prämien erzielen Sie somit selbst bei einer Seitwärtsbewegung rund 2,6 Prozent pro Monat. Prescht der Euroindex gar bis zum Cap vor und sattelt binnen vier Wochen drei Prozent drauf, summieren sich Optionsprämie und gehebelte Performance auf zurzeit gut 8,6 Prozent.

Doch liebäugeln Sie bitte jetzt nicht mit einer Hochrechnung aufs Jahr. Eine Maxirendite einhundert Prozent plus klingt zwar verlockend, ist aber praktisch unrealisierbar: Laut Rückrechnung des Emittenten bis ins Jahr 1992 schöpfte der EuroStoxx50 den Cap selbst in Haussezeiten nur in gut einem Drittel aller Monate aus.

Wechselbad der Gefühle

Wichtiger ist uns da schon der erhobene Zeigefinger. Bedenken Sie: Dem durch den Cap begrenztem Gewinnpotenzial stehen auf der anderen Seite hohe Risiken gegenüber. Brechen die Euroland-Aktien im Zuge eines Börsengewitters etwa um fünfzehn Prozent ein, können Sie bis auf weiteres dreißig Prozent Ihres Einsatzes abschreiben. Diesen Verlust auf absehbare Zeit wieder wettzumachen, kommt einer Illusion gleich: Durch der Deckelung Ihres monatlichen Gewinnpotenzials brauchen Sie mindestens drei, eher vier heitere Börsenmonate, um die Miesen auszugleichen.

Das gilt im Übrigen auch für die anderen Spielarten: Bei Vectis Deep, der gemäßigten Variante, liegt der Strike zwar bequem bei 66 Prozent unter dem EuroStoxx50. Dafür hebt das „Tiefenpapier“ Ihren Gewinn aber nur etwa um den Faktor 1,5. Vectis Dynamic, die aggressivste Kreation, kommt mit einer Basis von 33 Prozent unterhalb des Index aus und katapultiert die Gewinne (sowie Verluste, nachdem die Optionsprämie aufgezehrt ist) mit einem kraftvollen Hebel von etwa drei.

HSBC Vectis-Zertifikate						
ISIN	Name	Basiswert	Knockout ¹	Cap	Rendite ²	Vola ²
DE000TB8PSJ9	Vectis Deep	EuroStoxx50	66%	3%	21,5%	26%
DE000TB8PSK7	Vectis Medium	EuroStoxx50	50%	3%	25,0%	35%
DE000TB8PSL5	Vectis Dynamic	EuroStoxx50	33%	3%	28,4%	58%

1) monatl. in Prozent des Basiswerts, 2) lt. Rückrechnung, Stand: 21.04.2004

Fazit: Die als Endloszertifikate konzipierten Vectis-Papiere sind trotz des geringen Spreads (etwa 0,5%) und der erträglichen Managementgebühr (1,5% pro Jahr) keine puren Tradinginstrumente. Vielmehr sind Sie für den erfahrenen, spekulativen Anleger – auch unter mittel- bis langfristigen Gesichtspunkten – hochinteressant. Für alle anderen gilt aber: Finger weg! RIC

Weblink: [Infolyer](#) von HSBC (pdf, 235kB)

Wie bewerten Sie diesen Artikel?

[sehr interessant](#) - [interessant](#) - [weniger interessant](#) - [uninteressant](#)

Impressum

Herausgeber
Iplus informationsdienste gmbh
Speyerer Str. 32, 67376 Harthausen.

V.i.S.d.P.
Volker Altwater

Copyright
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und Weiterverbreitung mit Quellenangabe gestattet. Belegexemplar erbeten.

Haftungshinweise/Disclaimer
Alle in dieser Publikation bereitgestellten Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Die getroffenen Aussagen sind Darstellungen und Meinungen der jeweiligen Autoren, die nicht notwendigerweise mit denen des Herausgebers übereinstimmen. Die Haftung für Schäden materielle oder ideeller Art, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht werden, ist auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt.

Die in dieser Veröffentlichung gemachten Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Insbesondere stellt die Herausstellung eines Wertpapiers oder einer Nachricht keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Bevor der Leser von den dargebotenen Informationen Gebrauch macht, empfehlen wir die eingehende Prüfung und die Nutzung weiterer Informationsquellen sowie eine persönliche Beratung durch einen fachkundigen Berater.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass jede Prognose Risiken und Unsicherheiten beinhaltet. Finanzanlagen bergen neben Chancen auch Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Um Risiken zu minimieren, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen.