

Türkei: Der Orient-Express für Ihr Depot



Börse 1 zu 1: X-perts – Index Zertifikat Türkei bezogen auf den ISE national 30 Index

Für mehr Infos hier klicken!

X-markets  
Deutsche Bank



**Jochen Altvater**  
Herausgeber

## Heiße Luft – Nicht nur bei Vodafone

Liebe Leserinnen und Leser,

*der Aufschrei war gewaltig: Nicht genug, dass Vodafone den deutschen Konkurrenten Mannesmann im Jahr 2000 nach einer erbitterten Übernahmeschlacht schluckte. Nicht genug, dass sich hochkarätige Mitglieder der Führungsmannschaft wie Esser, Ackermann und Zwickel*

*wegen aberwitziger Abfindungen vor Gericht verantworten müssen. Nun will die weltweit umsatzstärkste Mobiltelefongesellschaft den überzogenen Preis, der die Übernahme ja erst ermöglicht hatte, auf die deutschen Steuerzahler abwälzen: Vodafone macht den Buchverlust, der durch den Kurssturz nach der Übernahme entstand, beim Finanzamt als Teilwertabschreibung geltend. Ziel: Eine Steuerersparnis von sage und schreibe 20 Mrd. Euro. Die Entrüstung zieht sich quer durch alle Medien und Parteien und äußert sich in Begriffen wie „steuerlicher Beutezug“ (CDU) oder „un glaubliche Sauerei“ (SPD). Selbst der scheidende Bundespräsident hat sich öffentlich echauffiert.*

*Keine Frage, angesichts des raffinierten Vorgehens der Vodafone-Leitung empört sich der kleine Mann, warum sich die Großen einfach ihrer Steuerpflichten entledigen, während er selbst bluten muss. Allein: Die Aufregung der Politiker ist nichts als purer Populismus. Denn sie beklagen die Anwendung von Steuergesetzen, die sie selbst beschlossen haben. Schließlich muss jedes bilanzierende Unternehmen Wertminderungen seines Anlagevermögens ausweisen. Eine übliche Vorgehensweise also, nur eben nicht in dieser Größenordnung.*

*Nichtsdestotrotz: Dass Vodafone den angestrebten Steuereffekt hat, ist unwahrscheinlich. Denn zum einen ist die tatsächliche Höhe des Buchverlustes umstritten. Zum anderen hat der Gesetzgeber die Möglichkeit solcher Teilwertabschreibungen in den letzten Jahren deutlich eingeschränkt.*

*J. Altvater*  
Ihr Jochen Altvater, Herausgeber

### Tremont Hedge Fund-Index erstmals für Privatanleger verfügbar

## Neues Hedge Fund-Zertifikat mit beeindruckender Performance

**E**gal ob Sie den Ölpreis oder den Zinstrend nehmen: Sowohl den Aktien als auch den Renten haften inzwischen wieder einige Risiken an. Möglicher Ausweg: Hedge Fonds-Produkte. Sie versprechen stabile, von der Börsenlage unabhängige Renditen. Doch leider bleibt es nur allzu oft beim Versprechen. Wie von uns mehrfach analysiert, erwiesen sich viele Renditeerwartungen als kaum realisierbar.

Nachdem die Deutsche Bank kürzlich mit den HRFX-Zertifikaten einen rühmlichen Anfang gemacht hat, meldet sich nun der Urvater der Hedge Fonds-Branche zu Wort. Sein Hauptargument: eine unter realen Marktbedingungen erzielte Traumrendite von durchschnittlich gut elf Prozent pro Jahr – nachprüfbar bis zurück ins Jahr 1994. ...

Wir haben das neue Zertifikat für Sie auf Chancen und Risiken geprüft und anderen Hedge Fonds-Produkten gegenübergestellt. Der Beitrag ist gegen eine Gebühr als pdf-Dokument (2 Seiten) abrufbar. So funktioniert's:

1. Rufen Sie folgende Telefonnummer an: 0190-095149-0300 (einmalig 3,00 Euro plus 0,14 Euro pro Minute) und notieren Sie die dort genannte TAN (Transaktionsnummer).
2. Klicken Sie auf den folgenden Link, geben Sie Ihre TAN ein und laden Sie den Beitrag herunter:  
<http://www.geldanlage-brief.de/rd/040618>

**TecDax-Wert BB Biotech bleibt langfristig interessant****BBBIOTECH**  
Das bessere Healthcare Investment**Biotech-Aktie mit Discount**

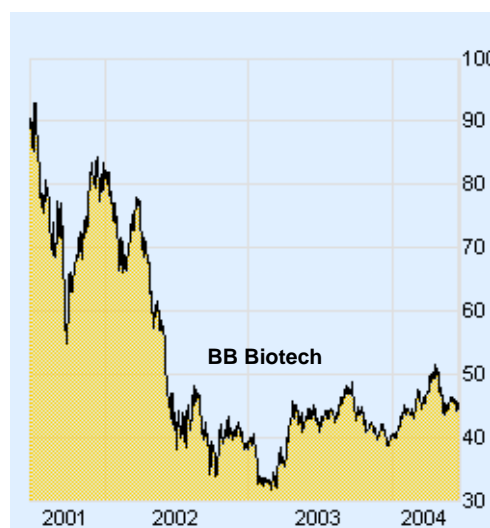
**D**er TecDax-Wert BB Biotech gibt Börsianern Rätsel auf: Gemessen an den Beteiligungen der Company müsste deren Aktie eigentlich um nahezu zwanzig Prozent höher notieren. Das Management will ihr nun mit Dividendenzahlungen auf die Sprünge helfen. Für Anleger mit Sitzfleisch ist die Aktie langfristig interessant.

**Unternehmen:** Anders als der Name vermuten lässt, ist BB Biotech kein Biotech-Unternehmen. Denn anstatt nach neuen Wirkstoffen zu suchen, gehen die Schweizer am Aktienmarkt auf Entdeckungstour. Ihr Ziel: die frühzeitige Identifikation aussichtsreicher Unternehmen. Beraten von einem Expertengremium, in dem Sie neben Ärzten und Molekularbiologen mit Prof. Dr. Baltimore auch einen Nobelpreisträger finden, haben die Schweizer in den vergangenen Jahren ein stattliches Portfolio erworben. Darin: acht Kernbeteiligungen und ein gutes Dutzend kleinere Zöglinge.

Was in der Branche bei cleverem Stock-picking möglich ist, zeigt Ihnen aktuell das Beispiel EyeTech (Gewicht: 9%). Das Unternehmen hat mit Macugen einen Wirkstoff in der Pipeline, das gegen die bisher kaum behandelbare altersbedingte Netzhautablösung helfen und somit vor Erblindung schützen soll. Geschätzte Umsätze nach der für Januar erwarteten Zulassung: ein bis zwei Milliarden US-Dollar

BB Biotech hat die Chance schon in 2002 erkannt und sich zu sieben US-Dollar je EyeTech-Aktie eingekauft. Als EyeTech im Januar zu 21 US-Dollar je Aktie an die Börse kam, zog der Kurs bis auf 45 US-Dollar an (aktuell: 43 USD).

Freilich: Es läuft nicht immer so glänzend. Beim Wirkstoffanbieter MedImmune und dem Biopharmawert Inspire zog man nach mauer Kursentwicklung in 2003 die Reißleine und verbannte sie aus dem Depot. Insgesamt braucht sich die Performance aber nicht zu verstecken. Egal ob Sie Actelion, Silead oder Celgene nehmen – fast alle Kernpositionen liegen deutlich im Plus. Folge für Gesamtportfolio im ersten Quartal: ein Plus von 14 Prozent auf 1,3 Mrd. Euro bzw. rund 53,50 Euro je Aktie.



Anzeige

**FONDS-CENTER**  
**FMK** Hedge-Fonds Spezial  
... für stressfreien Vermögensaufbau  
Renditen: 8 % p.a. - über 30 % p.a.  
Ihr Hedge-Fonds-Portfolio:  
... alles aus einer Hand!  
... 10 Jahre Erfahrung!  
Unser Wissen im Detail - Ihr Renditevorteil **Info**

Anzeige

**Depotverwaltung mit Fonds**

- Ausgabeaufschlag
- Transaktionskosten
- Depotgebühren

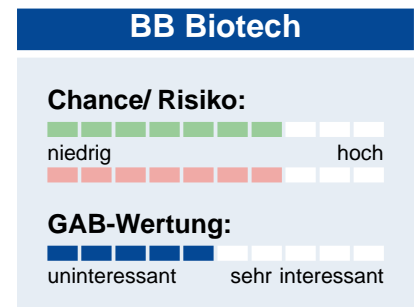
**DR. LUX & PRÄUNER**  
INDIVIDUELLES FINANZMANAGEMENT

**Bewertung:** Doch genau das ist auch der „Casus-Knaxus“. An der Börse kostet BB Biotech 44,80 Euro und wird daher mit einem Abschlag von gut 16 Prozent auf den inneren Wert gehandelt. Im langfristigen Vergleich ist das zu viel des Schlechten. Bedenken Sie: In den vergangenen Jahren lag der Discount meist im niedrigen einstelligen Prozentbereich. Andererseits ist BB Biotech angesichts eines durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisses der Beteiligungen von rund 35 auf 2005er-Basis alles andere als ein Witwen-und-Waisen-Papier.

Nichtsdestotrotz: Die Gesellschaft will ihrer (vermeintlichen) Unterbewertung ein Ende setzen. Um den Kurs zu heben, kaufte sie 7,6 Prozent des Aktienkapitals zurück und zahlte im April erstmals in ihrer Geschichte eine Dividende von 1,60 Euro. Sollten die Bemühen nicht fruchten und die Aktie weiter unter Wert notieren, gibt es wieder eine Dividende.

**Fazit:** Das Papier ist nicht billig, aber günstiger als die Summe der Einzelteile. Angesichts langfristiger Wachstumsprognosen von 25 Prozent pro Jahr für den Biotech-Sektor und der besonderen Expertise des Managements können sich spekulative Langfristanleger auf dem aktuellen Niveau durch-

aus einige Stücke ins Depot legen und diese als Basisinvestment in dieser Wachstumsbranche betrachten. Während konservative Investoren der Aktie fern bleiben, können spekulative Naturen, die es ein bisschen weniger risikoreich haben möchten oder binnen Jahresfrist nicht mit einem hohen zweistelligen Kurs-schub rechnen, auch zu dem bis 15.06.2005 laufenden Discountzertifikat mit der WKN DB9FU7 greifen. Ausgestattet mit einem Cap bei 52 Euro bietet es Ihnen aktuell einen neunprozentigen Sicherheitspuffer und eine – bei stagnierendem Basiswert – erzielbare Seitwärtsrendite von 6,8 Prozent. Diese Vorteile bezahlen Sie freilich mit einer Limitierung Ihrer Renditechance auf maximal 23,4 Prozent. (Zur Funktionsweise von Discount-Zertifikaten lesen Sie bitte auch [Geldanlage-Brief, Nr. 10/2004.](#)) RIC/ALV



**Weblink:** [Investoren-Informationen](#) von BB Biotech

— Anzeige —



## PRIVATE BANKING IN ÖSTERREICH

Sie suchen **Private Banking** auf höchstem Niveau – renditeorientiert, diskret und sicher ...? Die Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG nutzt hierfür ein internationales Netzwerk an Steuerexperten, Juristen, Wirtschaftsprüfern und Unternehmensberatern und bietet Ihnen **„intelligentes Vermögensmanagement“**.

Was das bedeutet? Ihr Portfolio wird neben einer effizienten Rendite-/Risikosteuerung auch mit Blick auf eventuelle **steuerliche Auswirkungen** optimal strukturiert. Überzeugen Sie sich selbst:

- Nutzen Sie den kostenlosen **Newsletter** – ohne Verpflichtung immer auf dem neuesten Stand zum Thema „Geldanlage im Ausland“. Regelmäßige Infos zu verschiedenen Lifestyle-Themen wie Yachting, Wohnen ... **Hier kostenlos anmelden!**
- Kleine Kostprobe gefällig? Als Beispiel können Sie sich die Ausgaben Mai und Juni als **pdf downloaden.**

Am besten, Sie erleben den alles entscheidenden Unterschied zwischen der individuellen Betreuung in einer persönlichen Beziehung zum Berater und einem bloßen Asset Management – erleben Sie die **Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG.**



Nähere Infos unter Tel. +43 (55 17) 202-01 oder [info@raibakwt.com](mailto:info@raibakwt.com)

## Neues Finanzprodukt: Protect-Upside-Discount-Zertifikate

# Discounter mit unbegrenzten Gewinn-Chancen

von Nicole Wittmann, Senior Associate im Marketing Derivate bei Sal. Oppenheim



**E**in neues Finanzprodukt hat das Licht der Welt erblickt. Es gehört zur Familie der Discount-Zertifikate und heißt „Protect-Upside-Discount-Zertifikat“. Seine auffälligsten Merkmale: Es verfügt über einen Discount, obwohl das Kurspotenzial nicht wie beim klassischen Discount-Zertifikat durch einen Höchstbetrag begrenzt wird.

### Funktionsweise am Beispiel eines BMW-Zertifikats

Das Protect-Upside-Discount-Zertifikat mit der WKN SALOX1 bezieht sich auf jeweils eine BMW-Aktie. Das Papier läuft bis zum 30. Mai 2006 und hat einen Basispreis von 35,00 Euro sowie ein Protect-Niveau bei 24,50 Euro. Der Basispreis entspricht dem Höchstbetrag bei herkömmlichen Discount-Zertifikaten. Falls das Protect-Niveau bis zum Ausübungstag am 22. Mai 2006 zu keinem Zeitpunkt verletzt wird, erhält der Anleger bei Laufzeitende selbst dann 35,00 Euro, wenn die BMW-Aktie unter diesem Basispreis notieren sollte. Der Risikopuffer, der sich aus dem Abstand zwischen Aktienkurs und Protect-Niveau ergibt, beläuft sich aktuell auf rund 30,6 Prozent.

Gegenüber klassischen Discount-Zertifikaten verfügen die neuen Papiere aber über einen entscheidenden Vorteil: Übersteigt nämlich die BMW-Aktie zum Laufzeitende die Marke von 35,00 Euro, profitieren Anleger auch davon unbegrenzt. Und zwar jeweils mit der Hälfte der Differenz zwischen dem maßgeblichen Aktienkurs und dem Basispreis. Für jeden Euro über 35,00 Euro beim BMW-Kurs erhöht sich die Rückzahlung also um 0,50 Euro. Das bedeutet: Das Gewinnpotenzial ist nach oben nicht begrenzt.

Doch was passiert, wenn das Protect-Niveau während der Laufzeit verletzt wird? Falls die BMW-Aktie am Ausübungstag unter dem Basispreis von 35,00 Euro notieren sollte, liefert Sal. Oppenheim pro Zertifikat eine Aktie. Überschreitet der Kurs die 35,00 Euro-Marke bis zum Ende der Laufzeit wieder, profitiert der Anleger erneut von der nach oben unbegrenzten Upside-Chance von fünfzig Prozent.

### Einordnung der neuen Produkte

Das Papier eignet sich vor allem für Anleger, die die obligatorische Gewinnbegrenzung herkömmlicher Discount-Zertifikate umgehen wollen und im Falle eines deutlich steigenden Aktienkurses nicht leer ausgehen möchten. Mit dem Protect-Upside-Discount-Zertifikat profitiert der Anleger also zu fünfzig Prozent von einem Überschreiten des Basispreises von 35,00 Euro. Bei einem BMW-Kurs von derzeit 35,30 Euro bietet das Protect-Upside-Discount-Zertifikat auf BMW einen Discount in Höhe von 8,1 Prozent, kostet also nur 32,45 Euro. Mit dem Papier lässt sich für den Fall, dass das Protect-Niveau bis zum 22. Mai 2006 unangetastet bleibt, eine Mindestrendite in Höhe von rund 7,86 Prozent erzielen – inklusive der Chance auf mehr. Discount und Mindestrendite fallen im Vergleich zu herkömmlichen Discount-Zertifikaten mit Protect-Schutz zwar niedriger aus. Als Gegenleistung dafür erhalten die Anleger allerdings die Chance auf eine nach oben unbegrenzte Partizipation von 50 Prozent am Kursanstieg der BMW-Aktie über den Basispreis hinaus.

Im Vergleich zu Bonus-Zertifikaten oder Protect-Momentum-Zertifikaten, bei denen die Anleger eine Partizipation zu hundert Prozent bzw. eine Outperformance erzielen können, verfügt das neue Protect-Upside-Discount-Zertifikat vor allem über einen anfänglichen Discount, eine erheblich kürzere Laufzeit sowie die fünfzig-prozentige Partizipation am Aufwärtspotenzial der zu Grunde liegenden Aktie. Sollte die BMW-Aktie am Ausübungstag zum Beispiel bei 40,00 Euro stehen würde sich ein Auszahlungsbetrag von 37,50 Euro ergeben. Dies entspräche dann einem Kursgewinn von 15,5 Prozent.

Basiswert	WKN	Basispreis	Protect-		Fälligkeit	Bezugs- Verhältnis	Parti- zipation	Kurs	
			Niveau	Niveau				Basiswert	Zertifikat
BMW	SALOX1	35,00 EUR	24,50 EUR	22.05.2006	1:1	50%	35,30 EUR	32,45 EUR	
DaimlerChrysler	SALOX2	36,50 EUR	25,55 EUR	22.05.2006	1:1	50%	38,27 EUR	34,40 EUR	
Nokia	SALOX0	11,00 EUR	7,70 EUR	22.05.2006	1:1	50%	11,85 EUR	10,46 EUR	

*Derzeit verfügbare Protect-Upside-Discount-Zertifikate, Stand: 16.06.2004*

## Steuern: Aufteilung von Wertpapierverwaltungskosten

# Neue Praxis der Finanzverwaltungen rechtlich zweifelhaft

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn



Die Finanzverwaltung geht in jüngerer Zeit vermehrt dazu über, Aufwendungen für die Verwaltung von Wertpapieren, die als Werbungskosten bei den Einkünften aus Kapitalvermögen deklariert wurden, ganz oder teilweise den Einkünften aus sogenannten „privaten Veräußerungsgeschäften“ - landläufig als „Spekulationsgeschäfte“ bezeichnet - zuzurechnen. Hintergrund ist wohl die Aktienbaisse der letzten Jahre. Wegen des Verrechnungsverbots für Verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften mit anderen Einkunftsarten laufen die Werbungskosten in Verlustphasen im Bereich der privaten Veräußerungsgeschäfte häufig ins Leere.

Während die Finanzverwaltung in den Boomjahren des Aktienmarktes die Frage der Werbungskostenzuordnung kaum problematisiert hat, scheint sie hier nunmehr ein neues Feld für Steuermehreinnahmen zu sehen. Es gibt gute Gründe, einem derartigen Ansinnen der Finanzverwaltung zur Aufteilung von Werbungskosten entgegenzutreten. Denn die

Auffassung der Finanzverwaltung ist mit der Gesetzessystematik und der Rechtsprechung der Finanzgerichte kaum in Einklang zu bringen. Sie erscheint deshalb höchst zweifelhaft.

Im Bereich der Einkünfte aus Kapitalvermögen kommen neben Finanzierungskosten vor allem Depotgebühren, Beratungskosten, Vermögensverwaltergebühren, Kosten der Teilnahme an Hauptversammlungen, zum Beispiel für Fahrten zur Hauptversammlung, Kosten für Börseninformationsdienste etc. als Werbungskosten in Betracht. Derartige Aufwendungen sind steuerlich absetzbar, wenn sie zur Erwerbung, Sicherung und Erhaltung von Einnahmen dienen.

Die Finanzverwaltung ist nun der Auffassung, diese Aufwendungen würden nicht nur mit der Erzielung von Kapitaleinkünften im Zusammenhang stehen, sondern auch der Erzielung steuerfreier Vermögenswertsteigerungen außerhalb der einjährigen Spekulationsfrist oder steuerpflichtiger Einnahmen aus Spekulationsgeschäften dienen. Dementsprechend favorisiert die Finanzverwaltung eine, gegebenenfalls schätzungsweise, Aufteilung der Werbungskosten auf diese drei Bereiche. Dies führt im Ergebnis dazu, dass Teile der Werbungskosten unter den Tisch fallen.

Demgegenüber hat der Bundesfinanzhof bereits 1993 entschieden, dass es der Abzugsfähigkeit von Wertpapierverwaltungskosten bei den Einkünften aus Kapitalvermögen nicht entgegensteht, dass beim Erwerb der Kapitalanlage auch die Hoffnung auf Wertsteigerungen im Spiel ist. Der BFH hat betont, dass die Verhältnisse insoweit nicht wesentlich anders zu beurteilen sind, als beim Erwerb eines Grundstückes. Auch hier würden Ertragserwartungen hinsichtlich der Mieteinkünfte und Wertsteigerungserwartungen bezüglich des Grundbesitzes nebeneinander stehen. Dennoch würde niemand bestreiten, dass z. B. Erhaltungsaufwendungen bei den Einkünften aus Vermietung abziehbar seien.

Das Finanzgericht Saarland hat jüngst diese Rechtsprechung des BFH erneut bestätigt. Im Zusammenhang mit der Frage der Abziehbarkeit von Fahrtkosten zu Aktionärsversammlungen führt das Finanzgericht aus, dass eine Aufteilung von Aufwendungen nicht in Frage komme, selbst wenn der Steuerpflichtige erklärtermaßen deswegen an der Hauptversammlung teilgenommen hat, um sich über die Werthaltigkeit und Beständigkeit seiner Aktien zu informieren.

Die Rechtsprechung hatte dies stets damit begründet, dass die Fürsorge für ein werthaltiges Aktienstammrecht regelmäßig zugleich entsprechend werthaltige Dividendeneinnahmen sichert. Dem ist im Übrigen auch die Finanzverwaltung bisher gefolgt. Mit wenigen Ausnahmen sind daher Wertpapierverwaltungskosten bei den Einkünften aus Kapitalvermögen als Werbungskosten abzuziehen. Soweit die Finanzverwaltung im Rahmen von Betriebsprüfungen oder bei der Veranlagung nicht sämtliche Aufwendungen anerkennen will, kann dem daher regelmäßig mit guten Argumenten begegnet werden. Eine endgültige Klärung der Aufteilungsproblematik der Frage durch den Bundesfinanzhof dürfte noch Jahre auf sich warten lassen.

## Serie Zertifikate-Know-How: Börslicher vs. außerbörslicher Handel

# Die Wahl des passenden Handelswegs

von Steffen Scheuble, X-markets-Team der Deutsche Bank AG



**I**mmmer wieder stellen Anleger die gleiche Frage: Ist es vorteilhafter, eine Order an der Börse zu platzieren oder aber außerbörslich mit dem Emittenten zu handeln? Lesen Sie im folgenden, welche Vor- und Nachteile die beiden Handelswege bieten.

Für alle Produkte stellt der Emittent permanent An- und Verkaufskurse. Diesen Service – das Anbieten eines Marktes – nennt man „Market Making“. Sobald sich der Kurs eines Basiswerts ändert, aktualisiert das Handelssystem die Preise für Optionsscheine und Zertifikate. Diese Kurse werden dann vom Handelssystem den Kunden zur Verfügung gestellt. Anleger haben damit also immer einen Preis, zu dem sie handeln können.

### Börslicher Handel

Legt ein Anleger beispielsweise eine Verkaufsoffer an die Börse, läuft diese in das Auftragsbuch des zuständigen Maklers, das man „Skontro“ nennt. Der Makler (oder ein System des Maklers) überprüft nun, ob ein anderer Anleger gerade im gleichen Produkt einen Gegenauftrag (hier: Kaufauftrag) hat und so ein Geschäft zustande kommen könnte.

Damit der Makler an der Börse die Order des Kunden ausführen kann, ist er direkt mit dem Handelssystem des Emittenten verbunden. Somit erhält er sekundlich Kauf- und Verkaufskurse für alle Produkte und kann so die Kundenorder ausführen, sofern das Kundenlimit dies zulässt. Der Emittent springt dann sozusagen als Kontrahent ein.

Sollte ein anderer Anleger an der Börse einen passenden Gegenauftrag stellen, wird der Makler prüfen, ob dessen Order eine bessere Ausführung für den ersten Kunden ergeben würde als der vom Emittenten gestellte Kurs. Sind beide Preise gleich, wird der Makler die beiden Kundenorders gegeneinander ausführen, bevor er die Preisstellung der Bank zur Orderausführung heranzieht. Durch das Market-Maker-System ist es also unbedeutend, ob es für Optionsscheine oder Zertifikate passende Gegenaufträge im Markt gibt.

Eine weitere Besonderheit des börslichen Handels liegt darin, dass Makler an der Börse Limitorders entgegennehmen können und diese für den Kunden überwachen. Allerdings ist die Ausführung solcher Limits für den Makler nicht verpflichtend und der Kunde hat keinen Rechtsanspruch gegen den Makler.

### Außerbörslicher Handel

Zusätzlich zum Börsenhandel bieten einige Emittenten für ihre Produkte einen außerbörslichen Handel an. Anleger können dann außerhalb der börslichen Handelszeiten direkt über ihre depotführende Bank mit dem Emittenten handeln. 95 Prozent dieses Handels findet über Diskontbroker wie maxblue, Comdirect, Consors oder die DAB Bank statt. Anleger fordern über die Handelsmaske ihres Onlinebrokers mit der Angabe der zu handelnden Stückzahl einen Kurs an. Das Handelssystem der emittierenden Bank versendet direkt nach Erhalt der Anfrage einen Kauf- und Verkaufskurs für das Produkt. Da der Emittent bei der Kursanfrage des Anlegers nicht sehen darf, ob es sich um eine Kauf- oder Verkaufsanfrage handelt, werden immer beide Preise gesendet. Zur Geschäftsbestätigung muss der Anleger dann auf seiner Ordermaske den Knopf „Kaufen“ oder „Verkaufen“ drücken, um das Geschäft zu bestätigen. Sollte sich der gestellte Kurs ändern, bevor der Kunde das Geschäft bestätigt, kommt dieses

Börslicher Handel	Außerbörslicher Handel
+ setzen von Limits	+ sofortige Ausführung
+ Börsenaufsicht	+ keine Courtage
+ wird von jeder Bank angeboten	+ längere Handelszeiten
+ eventuelle Verengung des Spreads	+ Sekundenhandel
	+ Preistransparenz
	+ keine Teilausführungen
- kurze Handelszeiten	- keine Börsenaufsicht
- Kosten (Maklercourtage)	- keine menschliche Zwischenkontrolle
- langsamer als der außerbörsliche Handel	- keine Chance auf Verengung des Spreads
- Stop-Loss-Ausführung nur "Kann"-Bestimmung	
- Teilausführungen möglich	
- kein Sekundenhandel	

Tabella: Vor- und Nachteile von börslichem und außerbörslichem Handel

nicht zustande. Der Anleger muss die Anfrage dann noch mal starten. Somit wird für beide Seiten sichergestellt, dass sie nicht zu einem für sie negativen Kurs handeln.

Sowohl der börsliche als auch der außerbörsliche Handel haben ihre Vor- und Nachteile (siehe Tabelle). Der Anleger muss für sich selbst entscheiden, welche Qualitäten für ihn wichtig sind und welcher Handelsweg zu ihm passt.

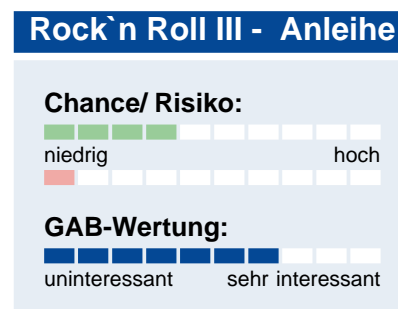
#### Weitere Informationen:

- [Infobroschüre](#) „Das 1x1 der Zertifikate“, Herausgeber: X-markets-Team der Deutsche Bank AG

## Société Générale bittet zum Tanz

Jede Aktienkursbewegung, egal ob nach oben oder unten, ist Renditemotor. Mit diesem Slogan wirbt zurzeit die Société Générale für eine der wohl ungewöhnlichsten Anleihen. Deren Name: Rock'n'Roll III (WKN SG0AIV). Das Konzept dahinter: Mit dem Kauf der noch bis zum 25. Juni zur Zeichnung aufliegenden Anleihe (Agio: 3%) erwerben Sie einen Anteil an einem mit 25 Blue Chips bestückten Aktienkorb. Das Besondere daran: Es spielt keine Rolle, in welche Richtung sich die Aktien entwickeln. Wichtig ist nur, dass es zu Kursänderungen kommt. Je schwungvoller, umso besser. Grund: Ein Mal pro Jahr, jeweils im Juli, pickt der Emittent aus dem Korb diejenige Aktie heraus, die im zurückliegenden Jahr die prozentual kleinste Kursänderung aufweist, multipliziert die Performance mit dem Faktor 1,3 und schüttet den so errechneten Wert als Zinskupon aus. Beispiel: Bewegt sich E.ON bis Juli 2005 um vier Prozent, während alle anderen Aktien stärkere Ausschläge zeigen, zahlen Ihnen die Franzosen 5,2 Prozent (4 x 1,3). Anschließend beginnt die Kür der „lahmsten Ente des Jahres“ von neuem. Schluss ist erst im Juli 2011 zur Fälligkeit der Anleihe, bei der Sie zusammen mit der letzten Ausschüttung Ihr eingesetztes Kapital zurückerhalten (Kapitalgarantie).

**Fazit:** Da Aktien meist zweistellige Jahresschwankungen aufweisen, dürfte bei den Rock'n'Rolls womöglich noch ein Tick mehr als im E.ON-Beispiel vorgerechnet drin sein. Freilich: Prognostizieren können Sie die Renditen kaum. Dennoch gefällt uns die Kombination aus Sicherheit einerseits und realistischer Chance auf eine deutlich oberhalb des Geldmarktniveaus liegende Jahresrendite andererseits. RIC



**Weblink:** [Verkaufsprospekt](#) des Emittenten (pdf, 1,25 MB)

**Tremont Hedge Fund-Index erstmals für Privatanleger verfügbar**

### Neues Hedge Fund-Zertifikat mit beeindruckender Performance

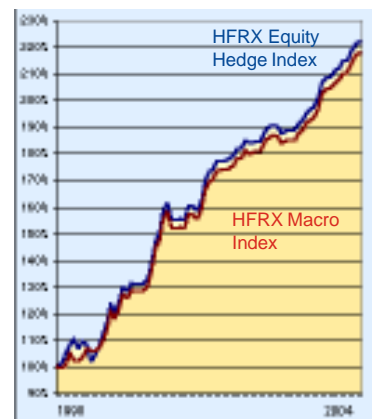
Wir haben das neue Zertifikat für Sie auf Chancen und Risiken geprüft und anderen Hedge Fonds-Produkten gegenübergestellt. Der Beitrag ist gegen eine Gebühr als pdf-Dokument (2 Seiten) abrufbar. So funktioniert's:

1. **Rufen Sie folgende Telefonnummer an: 0190-095149-0300 (einmalig 3,00 Euro plus 0,14 Euro pro Minute) und notieren Sie die dort genannte TAN (Transaktionsnummer).**
2. **Klicken Sie auf den folgenden Link, geben Sie Ihre TAN ein und laden Sie den Beitrag herunter:**  
<http://www.geldanlage-brief.de/rd/040618>

## E-Mails an die Redaktion

**Georg Schmitt:** Ich beziehe den Geldanlage-Brief schon von Anfang an und finde ihn gut. Besonders interessieren mich Berichte über Fonds und Index-Zertifikate sowie allgemeine Markteinschätzungen. Anfang Mai hatte ich zwei Zertifikate der Deutschen Bank auf die Hedge Fonds-Indizes „HFRX Macro Index“ und „HFRX Equity Hedge Index“ gekauft. Sie hatten die Zertifikate in einer Ausgabe des Geldanlage-Brief vorgestellt. Leider sind beide Zertifikate seit dem um die fünf Prozent nach unten gerutscht. Wie ist Ihre Einschätzung zu diesen Zertifikaten heute? Sind fünf Prozent Minus noch im Rahmen der üblichen Volatilität? Leider kann ich keine historischen Daten zu diesen Indizes finden. Können Sie mir auch sagen, wie hoch die laufenden Gebühren der Deutschen Bank sind?

**Redaktion:** Beide Zertifikate würden wir in jedem Fall halten, sie zählen zu den interessantesten Hedge Fonds-Papieren am deutschen Markt. Hedge Fonds-Investments sollten langfristig angelegt sein und unserer Meinung nach frühestens nach zwei Jahren einer Prüfung unterzogen werden. Die HFR-Indizes, die die Basis für die genannten Zertifikate bilden, haben in den zurückliegenden Jahren eine reale Performance von mehr als 13 Prozent pro Jahr erzielt. Natürlich verlaufen auch derartige Entwicklungen unter Schwankungen, wie der Blick auf neben stehenden Chart verdeutlicht. Historische Daten zu den HFR-Indizes sind für Privatanleger leider nicht verfügbar. Ihre Gebühren belaufen sich auf 0,25 Prozent pro Quartal (Verwaltungsgebühr), einer Tracking-Gebühr von 0,125 Prozent bis maximal 0,2 Prozent pro Quartal und natürlich dem Spread zwischen An- und Verkaufskurs (etwa 1,7 Prozent).



**Alexander Nürnberger:** Ich lese seit rund einem Jahr den Geldanlage-Brief und finde, dass er mehr als ebenbürtig zu manch kostenpflichtiger Publikation ist. Als Finanzvermittler würde ich mir weitere Berichte über Fonds, wie den über den DWS Vermögensbildungsfonds in **Geldanlage-Brief Nr. 19/2004**, wünschen.

**Redaktion:** Danke für die lobenden Worte. Aufgrund der günstigen Gebührenstruktur von Zertifikaten haben wir in den letzten Monaten verstärkt Fokus auf diese Wertpapierspezies gelegt. Natürlich werden wir Sie aber auch weiterhin über interessante Investmentfonds auf dem Laufenden halten.

**Angelika Gronau:** Sie benutzen immer wieder den Ausdruck „Track-record“. Was kann ich mir konkret darunter vorstellen?

**Redaktion:** Der Begriff „Track-record“ fasst die Leistungen bzw. die Erfolgs- und Erfahrungsgeschichte einer Organisation, eines Anlageprodukts oder einer Person zusammen. Wenn wir einem Fondsmanager beispielsweise einen guten Track-record bescheinigen, heißt das nichts anderes, als dass er in den letzten Jahren vergleichsweise gute Ergebnisse erzielen konnte.

**Haben auch Sie Fragen oder Anregungen?** Dann zögern Sie nicht, sondern senden uns diese per E-Mail an [feedback@geldanlagebrief.de](mailto:feedback@geldanlagebrief.de). Ihre Fragen werden schnellstmöglich beantwortet.

### 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 materieller 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 Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung 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.