



Christian Ritter
Redaktion

Rohstoff-Akteure bleiben unruhig

Liebe Leserinnen und Leser,

als sich letzten Donnerstag die Nachricht von den verheerenden Anschlägen in London verbreitete, brach der Ölpreis wider Erwarten jäh ein. Dabei hatte es zuvor noch ganz anders ausgesehen: Nach dem Wahlsieg der Ultra-konservativen im Iran, dem zweitgrößten Öl-Exporteur, rechneten Analysten auf kurze Sicht mit einem Preis-

Anstieg auf 80 US-Dollar. Die Verfassung der Rohstoffmärkte bleibt also fragil.

Was also tun? Unser Rat: Laufen Sie dem Preis nicht nach, weder in die eine, noch in die andere Richtung. Und: Schon gar nicht zulasten eines ausgewogenen Portfolios. Zwar spricht im konkreten Fall, dem Öl, mittelfristig einiges für (wieder) höhere Notierungen. Doch Rohstoffpreise haben bisweilen die Eigenschaft, regelmäßig zum historischen Normalmaß zurückzukehren. Das gilt, wenn auch mit deutlichen Einschränkungen, ebenso für das schwarze Gold. Für unvorbereitete Anleger eine unangenehme Eigenschaft.

Ein neuer Index der Deutschen Bank erhebt genau diese Markt-Eigenheit nun zur Investment-Philosophie. Das Frappierende daran: Sein Name ist eher ein Weg- als ein Hingucker. Warum die Beschäftigung mit dem „DBCLI-MR ER“ aber dennoch lohnt und wie Sie der anspruchsvolle Index gegen Preisstürze immunisiert, lesen Sie auf Seite 2.

Neue Anregungen für Ihre Geldanlage wünscht,

Ihr Christian Ritter, Redaktion

x-markets

Eine chancenreiche Route

db Tour de Chance-Anleihe

- Bis zu 8% Kupon pro Jahr
- 100% Kapitalerhalt zum Laufzeitende
- Kein Währungsrisiko

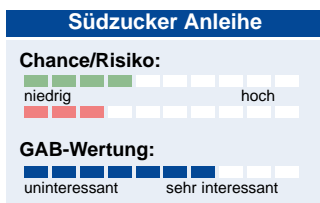
Deutsche Bank

Südzucker: Süßes für die Fans der Festverzinslichen

Wer vor kurzem mit der endgültigen, großen Zinswende rechnete, wurde abermals enttäuscht. ING-DiBa, Marktführer bei Tagesgeldkonten, senkt heute den „Leitzins“ ihrer Kunden von 2,5 auf 2,25 Prozent. Trübsal auch am langen Ende: Kaum 3,3 Prozent erhält, wer dem Finanzminister für zehn Jahre das Ersparte leiht.

Ratsam also, gelegentlich einen Blick auf Alternativen zu werfen, etwa auf Emissionen von Unternehmen. Eine solche, mithin ein kleines Sahnehäubchen, brachte vor vier Wochen Südzucker auf den Markt. Die Besonderheit der 500 Mio. Euro schweren, mit 5,25 Prozent verzinsten Anleihe (WKN A0E6FU): Sie hat keine Fälligkeit, kann frühestens zum 30.06.2015 gekündigt werden und ist als nachrangiges Papier konzipiert. Heißt: Im Falle einer Insolvenz stehen Gläubiger erst in zweiter Reihe. Zudem kann Südzucker die Zahlungen aussetzen, wenn das Working Capital auf unter fünf Prozent des Umsatzes fallen sollte – eine Situation, die bisher noch nie eingetreten ist. Im Gegenteil: In 2004 steigerte der weltgrößte Zuckerproduzent den Umsatz um 5,5 Prozent auf 4,8 Mrd. Euro, den Überschuss um 50 auf 358 Mio. Euro. Und auch gegen die EU-Zuckermarktreform, die Preiskürzungen von 39 Prozent vorsieht, bauen die Mannheimer vor. Wie? Indem sie sich in Brasilien, dem größten Zuckerexporteur, nach Übernahmezielen umschaun.

Fazit: Eine schmackhafte Rendite von gut fünf Prozent. Verbunden aber mit zwei Risiken: Sollte man nicht rasch in Brasilien Fuß fassen, drohen Einbußen beim Umsatz. Für 2005 sagt Südzucker selbst ein Umsatzminus von 250 Mio. Euro voraus. Zweitens: Auf eine Zinserhöhung reagieren Langläufer äußerst nervös. So sie dann kommt... RIC





JETZT INFOS ANFORDERN!

Britische Lebensversicherung

Clevere Altersvorsorge

mit Garantie und hoher Rendite

12 % pro Jahr seit 1979*

* Durchschnittliche Ablaufrendite pro Jahr der besten Versicherer in den letzten 25 Jahren (Quelle: Money Management 04/04). Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

Rohstoff-Barometer im Vergleich

DBLCI schlägt RIC1

Ob Autofahrer oder Lufthansa-Aktionär: Die hohen Rohstoffpreise spürt fast jeder. Anleger können daraus eine Tugend machen. Nach dem Motto mitverdienen statt mitblechen wechseln sie einfach die Seite. Doch eine geeignete Rohstoffanlage zu finden, überfordert viele. Kein Wunder bei der Produkt-Flut. Grund für den *Geldanlage-Brief*, die wichtigsten Barometer vorzustellen.

Wissen Sie eigentlich, was sich hinter kryptischen Kürzeln wie CRB, AIG, RIC1, GSCI oder gar DBLCI verbirgt? Und worin sich Excess Return von Total Return unterscheidet? Für den, der die Rohstoff-Komponente seines Depots gezielt auswählen möchte, sind es mithin entscheidende Fragen.

Der älteste Rohstoff-Index ist der CRB-Future. Ihn gibt es schon seit 1956. Der von Reuters berechnete Terminkontrakt enthält 17 Rohstoffe, jeder mit rund sechs Prozent gewichtet. Da es auf ihn praktisch keine Zertifikate gibt, scheidet er für Anleger aus.

Ähnlich der seit den Neunzigern berechnete Dow Jones AIG Commodities Index. Das Barometer beinhaltet zwanzig nach Handelsvolumen gewichtete und nach Klassen gruppierte Rohstoffe. Wichtigstes Merkmal: Das Maximalgewicht einer jeden Rohstoffklasse darf 33 Prozent nicht übersteigen. Aktuell genießt die Klasse Energie ein solch' hohes Gewicht. Ergo: ein unschönes Klumpen-Risiko und damit wenig praktikabel für einen ausgewogenen Mix.

Excess Return oder Total Return?

Interessanter für die private Geldanlage sind hingegen jüngere Rohstoffbarometer. Etwa der 1998 von der Wall Street-Legende Jim Rogers aus der Taufe gehobenen RIC1, den wir Ihnen im vorigen *Geldanlage-Brief* vorgestellt hatten. Oder: die 1991 vom weltgrößten Rohstoffhändler Goldman Sachs geschaffene GSCI-Familie. Besonderheit des GSCI: Goldman Sachs gewichtet seine Komponenten nach der Weltproduktion. Er ist somit Spiegel der Bedeutung einzelner Rohstoffklassen. Aktueller Nachteil daher ebenso wie beim AIG: die überproportional hohe Gewichtung von Energie.

Den GSCI gibt es für Privatanleger in zwei nutzbaren Varianten: Excess Return und Total Return. Vereinfacht dargestellt, gleicht der Excess Return-Index einem Kursindex, wohingegen der Total Return-Index zusätzlich Zinserträge enthält und demnach eher einem Performance-Index ähnelt. Anleger sollten dem Total Return daher den Vorzug geben. Da Goldman Sachs selbst jedoch keine Zertifikate auf die in der Regel um zwei Prozentpunkte pro Jahr besser abschneidende Total Return-Variante anbietet, müssen Sie einen Umweg nehmen: Im Exchange Traded Fund Segment (ETF) der Deutschen Börse, dem Segment für Indexfonds, finden Sie mit dem EasyETF GSCI von Axa Investment Managers (WKN [A0EAZC](#)) ein Produkt, das den Total Return-Index nachbildet. Die Kosten: angenehme 0,45 Prozent pro Jahr.

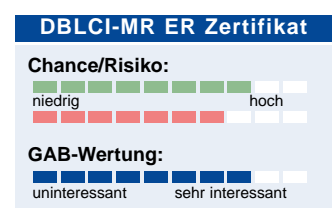
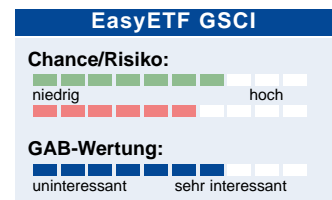
DBLCI: Mit Hebel und Puffer

Das neueste Barometer stellt die Deutsche Bank mit dem DBLCI MR-Index. Was zunächst als Zungenbrecher daherkommt und ausgeschrieben das Wortungetüm „Deutsche Bank Liquid Commodity Mean Reversion Index“ ergibt, zeigt sich bei genauerer Beschau als anspruchsvoller und intelligenter Index für den Rohstoffmarkt. Basis des Barometers bilden zwei Kernideen: Diversifiziere nur in so viele Rohstoffe, wie unbedingt nötig und halte Klumpenrisiken dennoch klein. Die Ausgestaltung: Der DBLCI MR investiert von WTI-Öl, Heizöl über Aluminium, Gold, Mais und Weizen in sechs Rohstoffe. Damit keiner den Index allzu stark dominiert, arbeiten „die Blauen“ mit gleitenden Durchschnittsn. Weicht der Zwölf-Monats-Schnitt eines Rohstoffpreises

um mehr als fünf Prozent vom Fünf-Jahres-Schnitt ab, kommt es zu einer Anpassung des Gewichtes. Dabei gilt: Rohstoffe, deren Preise über dem Schnitt liegen, erfahren ein geringeres Gewicht. Der Index federt daher Preisstürze begrenzt ab. Die, die darunter liegen, erhalten hingegen ein höheres Gewicht. Aktuell machen Heiz- und WTI-Öl kaum 13 Prozent des Index aus, wohingegen die preislich zurückgebliebenen Agrarprodukte („Soft Commodities“) mit je rund 33 Prozent deutlich schwerer wiegen. Berappeln sich deren Preise, verdienen Sie folglich überdurchschnittlich.

An Produkten auf den Index stehen Ihnen zur Verfügung: ein währungsgesichertes Endlos-Indexzertifikat (WKN **DB6DHV**) sowie ein nicht währungsgesichertes Bonus-Papier, ausgestattet mit einem Sicherheitskissen von rund zwanzig Prozent und einem Bonus von zurzeit etwa vier Prozent pro Jahr. Wenn Sie es nutzen möchten, müssen Sie allerdings tief in die Tasche greifen: Satte 40.000 Euro verlangt die Deutsche Bank als Mindestanlage.

Fazit: Fünf Indizes, fünf Philosophien. In der Rückrechnung am erfolgreichsten, auch dem RIC überlegen, ist der DBLCI. Aufgrund seines eingebauten Preissturz-Schutzes und der im Vergleich zum RIC höheren Transparenz ist er fortan erste Wahl. Schade aber, dass ihn die Deutschbanker nur als Excess Return handelbar stellt und Zinserträge aus Sicherheitsleistungen an den Futures-Märkten demnach für sich einstreichen. Allerdings: Dafür zahlen Sie aber auch nicht die sonst übliche Managementgebühr. RIC



Weblinks: [Preis-Informationen EasyETF GSCI](#) [Produktflyer DBLCI-Indexzertifikat](#)

	Weitere Anlagezertifikate finden Sie in der Derivate Matrix der Börse Stuttgart - Deutschlands Handelsplatz Nr. 1 für verbriefte Derivate.	www.boerse-stuttgart.de

Serie 'Vorsorge & Rente', Teil IV

Riester-, Rürup- oder doch lieber Eichel-Rente?

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn, www.vrt.de



Nach dem Desaster mit der Riesterrente, die trotz ansprechender Rendite wegen ihrer Komplexität nur von Wenigen abgeschlossen wurde, hat die Bundesregierung mit der Rürup-Rente einen neuen Versuch gestartet, breite Bevölkerungsschichten beim Aufbau privater kapitalgedeckter Altersvorsorge zu unterstützen. Riester, Rürup oder Eichel-Rente? Vor dieser Frage stehen viele Vorsorgewillige seit dem Jahr 2005. Mit der Rürup-Rente sollten neben den Arbeitnehmern zudem erstmals auch Selbständige eine Möglichkeit haben, Beiträge für eine private Rentenversicherung von der Steuer abzusetzen.

Weil die Rürup-Rente ebenso wie die gesetzliche Rentenversicherung als Teil der Basisversorgung gilt, sind Beitragszahlungen im Grundsatz als Vorsorge-Aufwendungen steuerlich abzugsfähig. Allerdings sind in 2005 zunächst nur sechzig Prozent der Aufwendungen abzüglich des steuerfreien Arbeitgeberanteils abziehbar, begrenzt durch einen Höchstbetrag von 12.000 Euro, der sich bei zusammenveranlagten Ehegatten verdoppelt. Der Abzugssatz steigt sodann jährlich um zwei Prozent.

Erster Haken an der Sache: Während in der Ansparphase nur ein Teil der Aufwendungen steuerlich geltend gemacht werden kann, erhöht sich der steuerpflichtige Anteil der späteren Rentenzahlungen bis zum Jahr 2040 sukzessive von jetzt fünfzig auf einhundert Prozent. Insbesondere Jüngere, die jetzt nur einen Teil ihrer Einzahlungen steuerlich absetzen können, zahlen später die volle Steuer auf ihre Rente.

Zweiter Haken an der Rürup-Rente: Ihre Auszahlung darf nicht vor Vollendung des sechzigsten Lebensjahrs erfolgen. Außerdem sind die Verträge so zu gestalten, dass die Rentenansprüche nicht vererblich, nicht übertragbar, nicht beleihbar

und nicht kapitalisierbar sind. Wie bei der gesetzlichen Rente, verfällt das gesparte Kapital bei vorzeitigem Tod.

Für den Unglücksfall kann der Kunde zwar den Vertrag mit einer Hinterbliebenen- oder Berufsunfähigkeits-Versicherung ergänzen; beide kosten aber extra und sind bisher nur vereinzelt im Angebot. Mit der fehlenden Pfändbarkeit wird die Basisrente aber zugleich auch „Hartz IV-fest“.

Rürup-Rente lohnt selbst für Selbständige oft nicht

Die Rürup-Rente ist also relativ unflexibel und begünstigt ältere Beitragszahler. Ob sich der Abschluss lohnt, muss in Abhängigkeit von der steuerlichen Situation in der Anspar- und Rentenphase in jedem Einzelfall genau berechnet werden. Hier ist die Kompetenz des Vorsorge-Beraters gefragt. Naturgemäß sind derartige Voraus-Berechnungen mit vielen Unwägbarkeiten behaftet; wer weiß angesichts der Schnelllebigkeit der heutigen Zeit schon, wie hoch der Steuersatz in dreißig Jahren ist oder wie hoch dann seine Alterseinkünfte insgesamt liegen werden.

Selbständige profitieren nicht in jedem Fall

Für Selbständige sollte sich die Rürup-Rente nach den Vorstellungen des Gesetzgebers besonders lohnen, weil sie keine staatlichen Rentenbeiträge zahlen und so den Höchstbetrag der Aufwendungen besser ausschöpfen können. Allerdings sind jüngere Sparer auch hier im Nachteil. Aber auch ältere Selbständige profitieren nicht in jedem Fall. Grund ist die Günstigerprüfung, die das Finanzamt routinemäßig vornimmt, damit es nicht zu einer Schlechterstellung gegenüber dem alten, bis 2004 geltenden Rentenrecht kommt. Während einer Übergangsphase können danach mindestens so viele Vorsorge-Aufwendungen berücksichtigt werden, wie das nach bisherigem Recht möglich war. Dies kann dazu führen, dass zusätzliche „Rürup“-Beiträge nicht steuerlich abzugsfähig sind und der vermeintliche Steuerspareffekt verpufft.

Für viele Beitragszahler kann die Wahl einer nicht geförderten klassischen Privatrente, die die Rürup-Kriterien nicht erfüllt, günstiger sein. Zwar kommt hier kein Sonderausgaben-Abzug in der Ansparphase in Betracht, spätere Rentenzahlungen unterliegen aber auch nur mit dem sehr niedrigen Ertragsanteil von zum Beispiel 18 Prozent für einen 65-Jährigen der Besteuerung. Außerdem kann die klassische Privatrente mit Todesfall-Versicherung und Hinterbliebenen-Versorgung kombiniert werden und im Notfall kann man sich das Ersparte auch auszahlen lassen. All' das geht bei Rürup nicht.

Fazit: Generell sind die Bundesbürger zwar für den Lockruf der Steuerersparnis anfällig. Dies sollte Sie aber nicht dazu verleiten, sich überstürzt für Rürup-Produkte zu entscheiden, insbesondere wenn der Anbieter nur mit den Steuervorteilen am Anfang wirbt und das „dicke Ende“ der hohen Besteuerung der Rente vernachlässigt. Flexibler und auch renditeträchtiger sind oft die gescholtenen Riester-Produkte, die Möglichkeiten der betrieblichen Altersvorsorge und die klassische Privatrente. Welche Optionen sich hier bieten, lesen Sie in den nächsten Folgen unserer *Geldanlage-Brief*-Serie.

Altersvorsorge-News

Altersvorsorge – was die Parteien planen

13.7.2005 - Je dringlicher das Thema private Altersvorsorge wird, desto mehr eignet es sich für den Wahlkampf der Parteien. Niemand wird behaupten, die gesetzliche Rente reiche für den Erhalt des Lebens... [mehr](#)

CDU/CSU: Ab 2007 Kinder-Bonus beim Rentenbeitrag

11.7.2005 - Mit einer Überraschung wartete die Union bei der Verabschiedung ihres Wahlprogramms bezüglich der Rentenbeiträge auf. Für Eltern soll es nicht unerhebliche Rabatte geben. Doch bei... [mehr](#)

Betriebliche Altersvorsorge bei Kleinunternehmen rückständig

8.7.2005 - Obwohl Arbeitnehmer seit 2002 einen gesetzlichen Anspruch auf betriebliche Altersvorsorge haben, wurden von zahlreichen kleinen Unternehmen die damit verbundenen Chancen bislang nicht genutzt. Das ist... [mehr](#)

Pensionszusage ist nicht immer attraktiv

6.7.2005 - Auf den Nachteil von Pensionszusagen aus Sicht von Unternehmen hat ein international tätiges Versicherungsunternehmen hingewiesen. Die künftigen Zahlungen seien bei der Pensionszusage unvorh... [mehr](#)

powered by

Vorsorge
&
Finanzen

Impressum

Herausgeber
Geldanlage-Brief, c/o Iplus informationsdienste gmbh,
Speyerer Str. 32, D-67376 Harthausen, Tel. 06344/95 210
Geschäftsführer: Jochen Altvater, Volker Altvater
Amtsgericht Ludwigshafen, HRB 2773
USt-IdNr. DE204746333

Vi.S.d.P.
Christian Ritter

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.

SAP – Impulse durch neue Bankenregulierung?

Das Sommerloch. Dieser von Politikern und Fernsehsendern in den Sprachgebrauch importierte Ausdruck ist für den aktiven Anleger, der jederzeit auf der Suche nach interessanten Investments ist, ein Fremdwort. In wenigen Tagen, genauer gesagt am 21. Juli, leistet das deutsche Software-Unternehmen SAP seinen Beitrag dazu, ein „Sommerloch“ gar nicht erst entstehen zu lassen. SAP will an diesem Tag die Zahlen für das zweite Geschäftsquartal vorlegen.

Investment-Strategie der Woche

von **X-markets**
Deutsche Bank 

Verschiedene Analysten äußerten sich im Hinblick auf die kommenden Geschäftszahlen optimistisch. Sie gehen dabei von einer 13-Prozent-Steigerung des für die künftige Geschäftsentwicklung wichtigen Lizenzumsatzes aus. Man rechne des Weiteren mit einem um 9,3 Prozent verbesserten operativen Ergebnis. Auf das Gesamtjahr bezogen rechnen Analysten mit einem Nettogewinn, der 12,6 Prozent höher liegt als im Vorjahr.

Grund zur Hoffnung auf positive Quartalszahlen gibt es allemal. SAP ist in den Vereinigten Staaten Marktführer auf dem Gebiet der Anwendungssoftware für Unternehmen. Somit kann SAP aus der derzeitigen Abschwächung des Euro gegenüber dem US-Dollar sicherlich einen gewissen Nutzen ziehen. Im Inlandsgeschäft hat SAP jedoch auch allen Grund zur Freude. So war es der Geschäftsführung möglich, durch die Anstellung von Stefan Höchbauer sowohl den eigenen Personalbestand zu stärken als auch dem Konkurrenten Peoplesoft seinen Geschäftsführer für das Deutschland-, Österreich- und Schweizgeschäft abzuwerben. Herr Höchbauer wird die Gesamtverantwortung für den Vertrieb in Deutschland übernehmen, so Pressemitteilungen.

Diskont-Zertifikat auf SAP

WKN: **DB6BES**

ISIN: **DE000DB6BES2**

Bezugsverhältnis: 1,0

Höchstbetrag: 145,00 Euro

Laufzeit: 22.12.2006

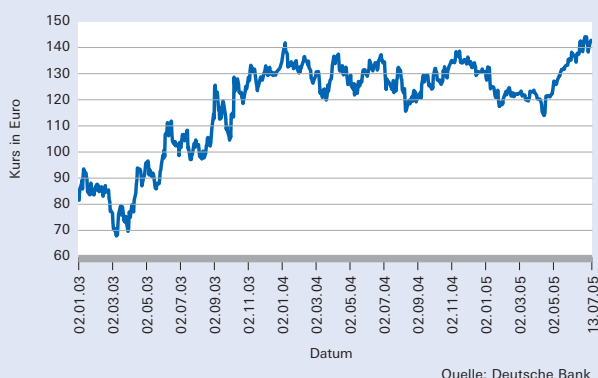
Aktueller Kurs: 129,80 Euro

Stand: 14.07.2005

Derzeit kann SAP eine breite Produktpalette aufweisen. Mit der mySAP Business Suite verfügt das Unternehmen über ein bewährtes Softwarekonzept, welches flexibel an die Unternehmensgröße angepasst und mit branchenspezifischen Funktionen ergänzt werden kann. Es ist somit in der Lage, wichtige Geschäftsprozesse zu optimieren. Des Weiteren arbeitet SAP seit mehreren Jahren an der Entwicklung des Programms KREDITRISIKO SAP. Dieses Programm wird darauf abzielen, Banken eine IT-Lösung im Rahmen der anstehenden Basel-II-Implementation zur Verfügung zu stellen. Auch müssen Programme entwickelt werden, durch die die Finanzdienstleister in die Lage versetzt werden, ihrer durch Basel II ausgeweiteten Pflicht zur Berichterstattung gegenüber den Aufsichtsbehörden nachzukommen.

SAP-Software-Entwickler sehen hier wie bei der Verwaltungssoftware für Basel II noch unausgeschöpfte Potenziale, da mit Kosten von durchschnittlich 50 Mio. Euro pro Bank gerechnet wird, um die IT-Umsetzung von Basel II gewährleisten zu können.

Kursentwicklung der SAP-Aktie



Was mögliche Neuwahlen in Deutschland bringen werden, ist ungewiss; dass Basel II kommt, ist jedoch eine Tatsache. Anleger, die der Meinung sind, dass Europas führender Softwarekonzern die Schätzungen der Analysten bestätigt, haben die Möglichkeit, sich mit einem Diskont-Zertifikat an dieser Entwicklung zu beteiligen. Das mit einem Höchstbetrag von 145,00 Euro und einer Laufzeit bis Ende Dezember 2006 ausgestattete Zertifikat bietet Investoren nicht nur den gewohnten Risikopuffer, hier in Höhe von mehr als 10 Prozent, sondern auch die Chance, eine ansehnliche Rendite von zirka 8 Prozent per annum verbuchen zu können. Bei einer maximalen Seitwärtsrendite von immer noch fast 8 Prozent jährlich kann der Anleger von allem sprechen, nur nicht vom „Sommerloch“.

Die Deutsche Bank AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen haben Aktien der Gesellschaft, deren Wertpapiere Gegenstand der Analyse sind, im Handelsbestand.

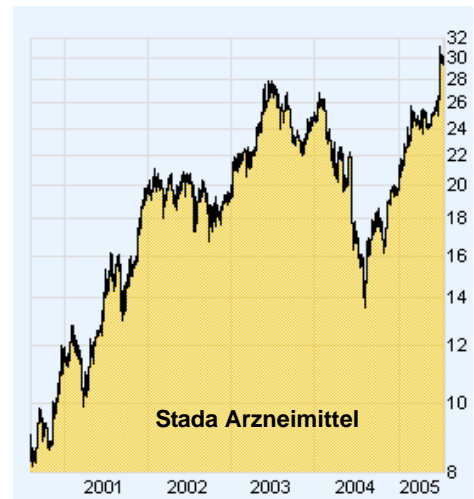
Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Wertpapiere bzw. Geschäfte sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen ausschließlich der Beschreibung der Wertpapiere bzw. Geschäfte. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts getroffen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wider, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Angaben Quellen entnommen wurden, die als zuverlässig erachtet werden, kann für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden. Alle Kurse sind freibleibend. Sie werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Der Vertrieb der Wertpapiere ist in verschiedenen Rechtsordnungen eingeschränkt. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen, sind untersagt.

Sommerspekulation im MDax

Übernahmephantasien treiben den Stada-Kurs

Die Spekulationen um eine Übernahme des Pharma-Produzenten Stada reißen nicht ab. In der Hoffnung, schon bald ein Abfindungsangebot zu erhalten, legen sich immer mehr Anleger Stücke des agilen Pillendrehers in ihr Depot. Das brachte die ohnehin feste Aktie allein in den vergangenen vier Wochen noch einmal um 15 Prozent voran.

Das Kalkül der Börsianer leitet sich direkt aus dem Geschäftsmodell der Hessen ab: Als Generika-Hersteller hat sich Stada (WKN 725180) auf die Herstellung von Nachahmer-Medikamenten spezialisiert. Und die gelten in Deutschland als besonders lukrativ. So lukrativ, dass sich große Konzerne in den vergangenen Jahren zahlreiche kleinere Hersteller einverleibten. Bisheriger Höhepunkt: Zu Jahresbeginn übernahm der Pharmariese Novartis die deutsche Hexal. Die Schweizer ließen sich den Deal 6,4 Mrd. Euro kosten – fast das Vierfache der kombinierten Jahresumsätze. Mit der interessanten Folge: Novartis verdrängte den bisherigen Platzhirsch, die israelische Teva Pharmaceuticals, auf Platz zwei.



Wachstumsaussicht und Größenverhältnis stimmen

Teva könnte nun zurückschlagen, so die Vermutung von Investoren. Ist sie begründet? Ja, und zwar in mehrfacher Hinsicht: Teva erwirtschaftet neunzig Prozent der Erlöse in den USA. Doch der US-Markt gilt als ausgereizt. In Europa hingegen wächst der Generika-Markt seit Jahren zweistellig, am stärksten in den südlichen Ländern. Deutschland belegt mit einem Marktvolumen von rund 6 Mrd. Euro Platz zwei der Weltrangliste. Old Europe wäre demnach eine gute Ergänzung für Teva. Hinzu kommt: Teva ist potent. Ende 2004 setzten die Israelis mit rund 4 Mrd. Euro fast fünf Mal mehr als Stada um. In der Unternehmenskasse schlummern zudem 650 Mio. Euro Cash. Und: Teva ist akquisitionsfreudig. Erst in 2004 übernahm die Gesellschaft für rund 3,5 Mrd. US-Dollar die kalifornische Sicom.

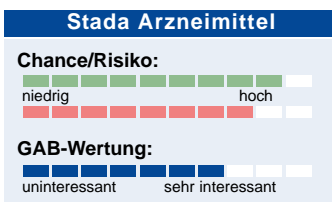
Will Teva nun in Deutschland zukaufen, wird man den Deal nicht auf die lange Bank schieben können. Grund: Auch der französischen Sanofi-Aventis und der amerikanischen Johnson & Johnson werden Interessen am europäischen Generika-Markt nachgesagt. Wer zuerst kommt, verdient zuerst.

Keine Stücke aus der Hand geben

Für Sie als spekulativen Anleger heißt das: Wenn Sie Stada haben, geben Sie keine Stücke aus der Hand. Gerüchten zufolge haben die Hessen die Deutsche Bank bereits mit der Einfädung eines Deals beauftragt. Kommt es zu einer Übernahme, stehen zudem die Chancen auf einen Preispoker nicht schlecht. Denn: Stada ist kerngesund, blickt dem zehnten Rekordjahr in Folge entgegen und wird sich nicht zu jedem Preis verkaufen (kolportiert werden 2 Mrd. Euro bzw. 36 Euro je Aktie). Stada-Chef Hartmut Retzlaff trug dieses Selbstbewusstsein jüngst auf der Hauptversammlung zur Schau: „Wir haben es wirklich nicht nötig, übernommen zu werden.“

Sollten Sie den MDax-Wert derzeit nicht im Depot haben, können Sie spekulativ bis 30 Euro durchaus zulangen. Zu diesem Preis kosten die Anteile etwa das 24-fache des für 2005 erwarteten Gewinnes je Aktie von 1,25 Euro. Angesichts einer durchschnittlichen Wachstumsrate beim Jahresüberschuss von gut vierzig Prozent seit 1998 eine angemessene Bewertung.

Fazit: Der Kostendruck in der Medizin beschert Generika seit Jahren stetes Wachstum. Viele Produzenten wurden bereits von Pharmariesen geschluckt. Stada, die Nummer drei in Europa, steht indes noch allein. Ob und wann eine Hochzeit ins Haus steht, wissen derzeit freilich nur Insider. Dass sie im Gegensatz zur Dauer-Enttäuschung Schering wirtschaftlich Sinn macht, gilt hingegen als sicher. RIC



Jahr	Umsatz*	Ergebnis**
2003	745	1,01 Euro
2004	814	0,91 Euro
2005e	980	1,25 Euro
2006e	1.100	1,45 Euro
2007e	1.210	1,75 Euro

*Mio. Euro **je Aktie Stand 13.7.05

Serie 'Richtig Handeln', Teil 4: Der Anleihenhandel

Anleihen handeln wie die Profis

von Rune Hoffmann, *Börse Stuttgart*

Wie beim Handel mit Aktien gibt es auch bei Anleihen bei der Orderausführung von Börse zu Börse große Unterschiede. Daher ist es für den Anleger wichtig, den optimalen Handelsplatz zu wählen, und sich damit den besten Preis zu sichern. Über die Börse Stuttgart erhalten Privatanleger Preise, wie sie bisher nur institutionellen Anlegern zur Verfügung standen.

Was haben Wochenmärkte mit Anleihen gemein? Wer mehr kauft zahlt weniger. Bestellt etwa das Spezialitäten-Restaurant um die Ecke gleich mehrere Kisten Tomaten, zahlt es weniger für's Kilo als jede Hausfrau, die ein Pfund des roten Gemüses für den heimatlichen Abendbrotstisch kauft. Bei Anleihen ist es kaum anders. Auch hier erhält der großvolumige Auftrag einen besseren Preis als der kleinere. Das liegt daran, dass viele Marktteilnehmer, beispielsweise Banken und Emittenten, am Handel mit kleineren Volumina kein Interesse haben. Folge: Institutionelle sind meistens besser gestellt als Privatanleger.

Prinzipiell gibt es für alle Anleihen zwei Kurse. Der Anleger kauft eine Anleihe zum Briefkurs und verkauft diese zum Geldkurs. Da der Briefkurs höher als der Geldkurs ist, ergibt sich zwischen beiden Kursen eine Spanne, der so genannte Spread. Und dieser Spread sollte möglichst gering bleiben. Denn schließlich kommt der Anleger erst dann in die Gewinnzone, wenn der Geldkurs seiner Anleihe über den Kaufpreis – also den Briefkurs zum Zeitpunkt des Einstiegs – geklettert ist.

Die Börse Stuttgart hat daher zwei Handelsinitiativen für Anleihen mit dem Ziel gestartet, dem Anleger einen besseren Preis als an allen anderen Börsen zu verschaffen.

Bond-X: Anleihen zu Großhandelspreisen

Die erste ist das bislang einzige Rentenhandelssegment in Deutschland überhaupt. Sein Name: Bond-X. Es bietet Anlegern verbindliche An- und Verkaufskurse innerhalb einer engen Spanne. Um das zu erreichen, wird aus den Preisen, die einzelne Marktteilnehmer für eine Anleihe stellen, in Stuttgart der jeweils beste An- und Verkaufskurs gebildet. Darüber hinaus ist der Spread bei allen Bond-X-Anleihen begrenzt und kann je nach Art und Laufzeit des Wertpapiers zwischen maximal 15 und 50 Ticks betragen. In Bond-X sind derzeit mehr als 450 liquide Anleihen mit hoher Bonität gelistet. Über welche „Ratingnote“ einzelne Anleihen verfügen, ist im Internet der Börse Stuttgart ersichtlich. Während diese Großhandelspreise bislang nur den institutionellen Anlegern vorbehalten waren, gelten sie in Stuttgart bereits ab der kleinsten handelbaren Einheit. Diese liegt in der Regel bei 1.000 Euro nominal. Während die meisten Anleihen bis 20 Uhr handelbar sind, gelten die verbindlichen An- und Verkaufspreise aber nur bis 19 Uhr. Dies liegt daran, dass die Terminkontrakte auf Anleihen zwischen 19 und 20 Uhr nicht mehr gehandelt werden.

Bondbox: Spezialitäten-Papiere zu günstigen Kursen

Die zweite Handelsinitiative nennt sich Bondbox und wurde für Anleihen geschaffen, die aufgrund ihrer nur vorübergehend hohen Liquidität nicht dauerhaft in Bond-X gelistet sein können. Bei diesen nicht Bond-X-fähigen Papieren handelt es sich derzeit meist um niedrigverzinsliche Anleihen und sogenannte strukturierte Anleihen, also Anleihen, die sich durch individuelle Zusatzbedingungen auszeichnen. Diese Bedingungen können beispielsweise die Verzinsung oder die Rückzahlung der Anleihen betreffen. Solche Papiere erfreuen sich derzeit einer hohen Nachfrage und sind nicht selten nach nur wenigen Wochen ausverkauft. Das Ziel der Bondbox ist es daher, auf aktuell beliebte Anleihen aufmerksam zu machen und diese gleichzeitig während der umsatzintensiven Zeit zu günstigen Kursen anzubieten. Kurse, von denen der Privatanleger profitiert, weil sie für ihn bares Geld bedeuten können.

Denn wie viel für eine Anleihe bezahlt wird, hängt davon ab, wo man sie kauft. Und hier unterscheidet sich der Handel mit Anleihen vom Wochenmarkt. Während die Tomaten von Stand zu Stand anders schmecken, sind die Anleihen an allen Börsen die gleichen, nur ihre Preise eben nicht.

Anzeigen



Kein Fonds wie jeder andere
 LOYS
 Management für Kapitalanlagen
 LOYS Dynamik Global



BK
 BoersenKiosk.de
 Die führenden Börsenbriefe Deutschlands im Einzelverkauf.
 Z. B.:
 Platow,
 Bernecker,
 Heiko Thieme,
 Prof. Dr. Otte