

Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

brief

08. Jahrgang
Ausgabe 24

www.geldanlage-brief.de

07.12.2007
ISSN 1615-0791

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



Volker Altvater
Herausgeber

Dax-Ausblick: Wie geht's weiter?

Verehrte Anlegerin, verehrter Anleger,

als wir Ihnen in [Ausgabe 12/2007](#) empfohlen hatten, sukzessive das Risiko aus Ihrem Aktiendepot heraus zu nehmen, war die Euphorie am Markt groß. Der Dax spurtete 'gen Allzeithoch und alles sah nach einem bekömmlichen Börsenjahr aus. Den Fortgang kennen Sie: Wer investiert blieb, hat bis heute nur Geld gewechselt – und aufgrund der hohen Volatilität überdies Nerven verloren.

Doch ist der Dax tatsächlich so schlecht wie sein Ruf? Schauen Sie auf die Fundamentals: In 2007 werden die Dax-Unternehmen ein Gewinnplus von zwanzig Prozent erwirtschaften. Setzen Sie die Gewinne in Relation zum Dax-Niveau, erhalten Sie ein KGV von unter zwölf – ein im Langfrist-Schnitt niedriger Wert. Unterstellen Sie ferner die pessimistischen Prognosen und gehen für 2008 von einer Halbierung des Wachstums auf zehn Prozent aus, so liegen Bewertung und Wachstumsrate für 2008 etwa gleichauf und implizieren eine faire Bewertung deutscher Standardwerte.

Hauptrisiko bleibt der Dollar. Stürzt er im Zuge der schwächelnden US-Wirtschaft weiter, belastet er die Gewinne der exportorientierten deutschen Wirtschaft. Damit verknüpft ist aber auch eine Chance: Die US-Notenbank signalisiert gegensteuernd. Einige Beobachter erwarten für die nächsten Monate signifikante Zinssenkungen. Sie wiederum setzen die EZB unter Druck. Will sie die Ausweitung des Euro-Dollar-Zinsspreads und mit ihm eine weitere Aufwertung des Euros verhindern, muss sie die Politik des knappen Geldes beenden. Die Folge: Es käme wieder Zinsfantasie in den Markt.

Unsere Meinung: Wir rechnen mit einer weiterhin hohen Nervosität der Marktteilnehmer. Allzu große Sorgen machen wir uns jedoch nicht. Denn gerade die deutschen Standardwerte sind international besonders wettbewerbsfähig, bieten robuste Gewinnerperspektiven und sind noch dazu fundamental attraktiv gepreist. Langfristig bleibt der Dax chancenreich.

Einen besinnlichen zweiten Advent wünscht


Ihr Volker Altvater, Herausgeber

Steigern Sie Ihre Rendite – mit Multi-Bonus-Zertifikaten

Selbst wenn Sie nur gelegentlich einen Blick auf die Neuemissionen von Zertifikaten werfen, dürfte Ihnen der neue Trend nicht entgangen sein: Immer mehr Bonuspapiere tragen inzwischen den Zusatz „Multi“ in ihrem Namen. Damit verknüpft: die Aussicht auf hohe Renditen.

Den „klassischen Bonus“ kennen Sie: Er bezieht sich auf genau einen Basiswert und, sofern dieser während der Laufzeit des Zertifikates eine zuvor definierte Kursmarke nicht verletzt, streichen Sie zur Fälligkeit einen netten Bonus ein. Das Neue am Multi-Bonus nun: Er bezieht sich stets auf mehrere Basiswerte. Doch wenn Sie nun meinen, dass dies eine Ihr Anlagerisiko reduzierende Streuung sei, liegen Sie leider falsch. Das Gegenteil ist richtig: Verletzt auch nur ein Basiswert die Barriere, ist Ihr Bonus verwirkt und Sie partizipieren 1:1 an der Entwicklung des schwächsten Wertes.

Ein eindrucksvolles Beispiel für die Risikoseite gibt Ihnen das erst im August aufgelegte Protect-Multi-Solar-Zertifikat von Sal. Oppenheim (WKN [SDL4SB](#)). Basis des Derivates bilden von Conergy bis Solon fünf Solartitel mit Verlustpuffern von jeweils 45 und einer Bonuszahlung von 30 Prozent. Doch dann kommt es: Gut zwei Monate nach Emission rutscht der Kurs von Conergy im Zuge einer Gewinnwarnung in die Nähe des Protect-Levels. Vorläufige Bilanz für Erstzeichner des Zertifikates: Verluste von gut sechzig Prozent. Das ist die Risikoseite des Multi-Konzeptes. Die Chancenseite: Im Vergleich zu klassischen Vertretern der Bonus-Zunft bieten Ihnen Multi-Bonus-Zertifikate höhere Renditechancen.

Unsere Meinung: Inspizieren Sie bei der Wahl „Ihres“ Multi-Bonus' genauestens die zugrundeliegenden Basiswerte und ordern Sie nur dann, wenn Sie für jeden einzelnen Basiswert ein Kursdesaster ausschließen können. Dann – und nur dann – sollten Sie die lautstark beworbenen Multi-Bonus-Zertifikate in Ihr Depot packen.

x-markets



AlphaZinskicker-Anleihe
WKN DB9 LNG

www.x-markets.db.com
Hotline: +49 (0) 69 910 388 07

Deutsche Bank 

Der maßgebliche Prospekt für die genannten Wertpapiere kann unter www.x-markets.db.com heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

United Internet wächst weiter kräftig und liebäugelt mit eigenen Leitungen

United Internet lernt die Telekom das Fürchten

Mehr als 200 Prozent verdienten Geldanlage-Brief-Leser, die unsere Einschätzung in Ausgabe 18/2004 geteilt und sich Aktien des Netzpioniers United Internet ins Depot gelegt hatten. Nun steht beim TecDax-Wert aus Montabaur der nächste Coup ins Haus.

Erinnern Sie sich an die Internetwerte des Neuen Marktes? Groß waren die Erwartungen und noch größer die Enttäuschungen. Ein Manager, der in Windeseile aus dem Desaster gelernt hatte, war Ralph Dommermuth – CEO bei United Internet (WKN 508903). Bei einem Schuldenstand von 90 Mio. Euro – wir schreiben das Jahr 2001 – steuert er konsequent um und wirft alles über Bord, was auf absehbare Zeit kein Geld einträgt. Übrig geblieben sind: das Segment *Produkte* mit Marken wie GMX oder WEB.DE sowie das ungleich kleinere Segment *Online-Marketing* mit Töchtern wie AdLink, affilinet oder Sedo.

Nun fädelt Dommermuth den nächsten Deal ein: United Internet erwirbt zwanzig Prozent an Versatel, seines Zeichens drittgrößter deutscher Telekommunikationsanbieter. Damit verknüpft: die Option für den Zugriff auf ein DSL-Netz, das ein Viertel aller deutschen Haushalte erreicht.

Fundamentales: United Internet wächst in allen Bereichen. Der Umsatz stieg in den vergangenen Jahren mit hoher zweistelliger Rate und das Ergebnis jeweils überproportional. Im soeben bilanzierten dritten Quartal erreicht der einstige Webpionier aus dem Westerwald mit 7,07 Millionen bezahlten Kundenverträgen (davon 2,54 Millionen DSL-Kunden) einen um 27 Prozent auf fast 1,1 Mrd. Euro gesteigerten Umsatz. Das Vorsteuer-Ergebnis kletterte um 30 Prozent auf 182 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote liegt bequem bei mehr als 40 Prozent, die Marge bei ausbaufähigen 16 Prozent.

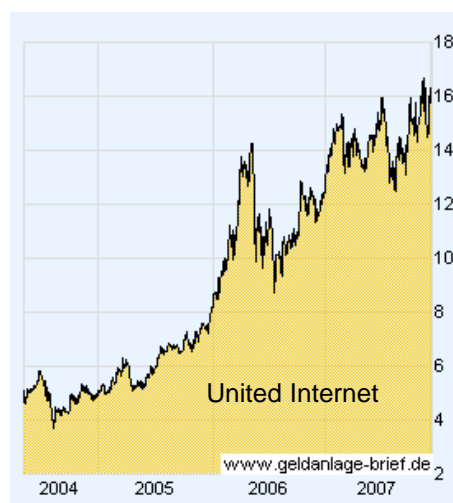
Wertung: United Internet ist in vielen Bereichen Marktführer. Nur ein Teilbereich ist mit Blick auf die zunehmende Konkurrenz und die erreichte Marktsättigung inzwischen ein Auslaufmodell: der Wiederverkauf von DSL-Anschlüssen. United Internet rüstet sich daher mit dem strategischen Engagement bei Versatel. Erhöht Dommermuth die Beteiligung weiter und macht Versatel-Großaktionär Apax dessen 38-Prozent-Anteil abspenstig, erhält er Zugriff auf eines der größten Breitbandnetze in Deutschland. Er könnte ein Viertel aller DSL-Kunden Kosten senkend auf das dann eigene Netz umschalten und mit der so erreichten weiteren Unabhängigkeit von der Telekom die Marge deutlich heben. Vorerst hat Dommermuth jedoch nur einen Fuß in der Tür, um der Telekom auch im Leitungsnetz echte Konkurrenz zu machen.

Jahr	Umsatz*	Gewinn**
2005	800	0,23 €
2006	1.174	0,49 €
2007(e)	1.490	0,79 €
2008(e)	1.850	0,86 €
2009(e)	2.300	1,02 €

*Mio. Euro, **je Aktie, 04.12.07

Analysten sehen den Gewinn im Konsens weiter steigen. Sie erwarten für 2008 ein Ergebnis je Aktie von 0,86 Euro. Das bedeutet: Sie als Anleger bekommen die Aktie derzeit zu einem KGV von rund 19 – eine im Vergleich zu den vergangenen Jahren niedrige Bewertung.

Fazit: United Internet bietet Anlegern derzeit die Möglichkeit, sich günstiger als noch in den Vorjahren in einen stark wachsenden Internetwert einzukaufen. Anlegern, die etwas Spekulationskapital einsetzen, bietet das Papier eine attraktive Teilhabe an der deutschen Internetbranche. Dabei passt es gut, dass Dommermuth auch mit eigenem Kapital dabei ist. Seine Beteiligung an United Internet wiegt stolze 35 Prozent.

**BHP Billiton: Wie geht es weiter?**

Wenn Sie sich vor einem Jahr Aktien des Rohstoffriesen BHP Billiton (WKN 908101) ins Depot gelegt haben, können Sie heute die Korken knallen lassen: Getrieben von starker Nachfrage nach Rohstoffen, kletterte der Kurs seit unserer Besprechung in Ausgabe 23/2006 um 55%. Damit nicht genug, bahnt sich auch noch eine Megafusion an: Anfang November startete CEO Marius Kloppers den Versuch, Minengoliath Rio Tinto zu übernehmen. Dieser lehnte zwar das Angebot als zu niedrig ab. Dennoch dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis Kloppers nachlegen und sein Kalkül, Kapazitäten einzukaufen statt neue Minen zu erschließen, aufgehen wird. Wie die Sache auch ausgehen und zu welchem Preis BHP zum Zuge kommen wird – für Sie als Anleger steigt dieser Tage das Risiko, dass sich BHP mit der Übernahme auch selbst übernehmen könnte. Daher würden wir einen Teilverkauf unserer Position in Erwägung ziehen.

Hedgefonds: Der RAB Multi Strategy-Fund bietet Anlegern konstant hohe Renditen**Rentabel: RAB's Multi Strategy-Fund bringt es auf 14 Prozent p.a.**

Haben Sie in jüngster Zeit einmal einen Blick auf die Anlageergebnisse von Hedgefonds geworfen? Auch wenn es in punkto öffentlicher Wahrnehmung ruhig um die Zunft geworden zu sein scheint, so erwirtschaften viele Fonds wieder glänzende Renditen. Besonders interessant: der Multi Strategy-Fund aus dem Hause RAB.

Wie gut sich Hedgefonds während des turbulenten Börsenjahres 2007 geschlagen haben, zeigt Ihnen die Performance-Aufstellung von Tremont. Seit Jahresbeginn weist sie für fast alle Stilrichtungen ordentliche Renditen aus. Einzig die Short Bias-Strategie liegt im Jahresvergleich mit einem Minus von vier Prozent leicht unter Wasser.

Der RAB Multi Strategy-Fund erschließt Ihnen alle Stilrichtungen

Ein erfolgreicher Hedgefonds, der Ihnen alle Stilrichtungen in einem Wertpapier erschließt, ist der RAB Multi Strategy-Fund. Aufgelegt hat ihn vor gut vier Jahren Philip Richards – seines Zeichens Mitgründer der Londoner Kapitalgesellschaft RAB Capital. Richards, den die britische Presse „the best-performing hedge fund boss in Britain“ nennt, genießt seither den Ruf eines Shooting Stars der Branche.

Das Erfolgsrezept des RAB Multi Strategy-Fund: Er investiert Ihr Kapital in rund zwanzig ausgesuchte Hedgefonds und verschafft Ihnen überdies Zugang zu geschlossenen Fonds. Das bedeutet: Sie erhalten die Gewissheit, in die nach Meinung des Hedgefonds-Managements erfolgversprechendsten Produkte investiert zu sein. Das Universum reicht dabei von Arbitrage- über Event-Driven- bis hin zu Volatilitätsstrategien. Besonders beliebt bei Richards ist die Event-Driven-Strategie. Bei ihr versucht der Hedgefonds-Manager aus im Zuge von Fusionen, Übernahmen und Liquidationen entstehenden Preisdifferenzen für Sie einen Nutzen zu ziehen.

Gut 14 Prozent pro Jahr – bei geringen Schwankungen

In der Summe, der Streuung über viele Stile, erhalten Sie als Anleger ein Investment, dessen Wert sich weitgehend unabhängig von den Börsenlaunen entwickelt. Richards Ziel für den RAB Multi Strategy-Fund: Das Produkt soll in guten wie in schlechten Börsenjahren einen positiven Ertrag von jährlich 15 Prozent bei gleichzeitig niedrigen Schwankungen von weniger als zehn Prozent p.a. erwirtschaften. Ziel erreicht heißt es daher, wenn auch mit marginalem Abstrich: Seit Auflage im Juni 2003 erwirtschaftete der RAB Multi Strategy-Fund eine Performance von im Schnitt 14,4 Prozent pro Jahr, wobei er drei Viertel aller Monate mit einem Plus beendete. Gleichzeitig lag die Volatilität bei kaum mehr als acht Prozent pro Jahr.

Zugang via Zertifikat

Leider ist RAB's Multi Strategy-Fund an keiner deutschen Börse gelistet. Als Anleger bleibt Ihnen somit nur der Umweg über ein kürzlich von der Deutschen Bank aufgelegtes Zertifikat, das den Hedgefonds eins zu eins und Open-End abbildet (WKN **DBOSTN**). Die Kosten belaufen sich auf 0,3 Prozent pro Jahr. Das ist mehr als günstig, werden Sie nun vielleicht sagen.

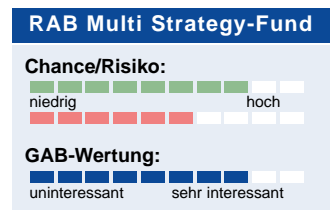
Diese Anzeige ist verlinkt.

SE Swiss Estates AG
Die Schweizer Immobilienaktie

Investieren Sie mit uns in den attraktiven Schweizer Wohn-Immobilienmarkt. Unsere Partizipationsscheine sind seit kurzem auch an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

**SE Swiss Estates
WKN A0MJ3Y**

**SWISS
ESTATES**
Immobilienaktiengesellschaft



gen. Lassen Sie sich bitte dennoch nicht täuschen. Bereits im Hedgefonds selbst sind voluminöse Kostenblöcke enthalten: Der Dachfondsmanager zahlt für Zielfonds ein Agio von bis zu zwei Prozent und streicht ferner Erfolgsbeteiligungen von bis zu zwanzig Prozent der Jahresperformance ein.

Fazit: Der RAB Multi Strategy-Fund hat seine Feuertau für die erste bestanden. Allerdings fand sie in einem sehr freundlichen Börsenumfeld statt. Die Bewährung in schwachen Marktphasen steht hingegen noch aus. Wie immer gilt: Mehr als zehn Prozent Ihres Depots sollten Sie auf keinen Fall in eine Position stecken.

ROCI Globale Zinsdifferenzgewinner: Währungsstrategie für risikoscheue Anleger**Reizvoll: Währungsspekulation ohne Risiko**

Im "Geldanlage-Brief Aktuell" vom 15.01.2007 hatten wir Ihnen mit dem G10 Carry Trade-Zertifikat der Schweizer UBS (WKN UB0G10) eine interessante Währungsstrategie vorgestellt. Sie erinnern sich, doch das Produkt war Ihnen zu risikoreich? Dann könnte es sich für Sie lohnen, einen Blick auf eine Alternative zu richten.

Die UBS-Strategie kennen Sie: Anhand eines ausgeklügelten Parametersystems versucht UBS die Risikoneigung am Devisenmarkt zu ermitteln. Signalisiert das System eine normale Marktphase, nimmt UBS in Niedrigzinswährungen Kapital auf und legt es in Hochzinswährungen an. In der Rückrechnung erreichte die Strategie eine Rendite von knapp elf Prozent pro Jahr.

Für risikoscheue Naturen eignet sich das Zertifikat der UBS gleichwohl nur bedingt. Ihm fehlt die Kapitalgarantie, zumindest aber ein Teilschutz. Just in diese Bresche springt nun die Credit Suisse und bietet Ihnen bis zum 13.12.2007 eine ähnliche Währungsstrategie zur Zeichnung an. Sie heißt CS Strategieanleihe ROCI Globale Zinsdifferenzgewinner (WKN CS0R0C), arbeitet nach ähnlichem Grundprinzip, bietet Ihnen aber zur Fälligkeit in 2012 dank eingebauter Kapitalgarantie die Sicherheit – mit Ausnahme des Agio – kein Geld zu verlieren.

Wer zahlt die höchsten Zinsen?

Als Basis des Produktes dient dabei der eigens entwickelte *Rolling Optimised Carry Trade-Index*, kurz ROCI. Er bildet ein Portfolio aus bis zu 18 Währungen ab, das die Credit Suisse sowohl mit Long- als auch mit Short-Positionen bestückt: In Niedrigzinswährungen nimmt die Bank Kapital auf (short) und legt es in Hochzinswährungen an (long). Welche Währungen nach welchem Verfahren und in welcher Gewichtung zur Auswahl kommen, bleibt Betriebsgeheimnis. Fakt ist: Das Arbitrage-Geschäft (Fachjargon: „Carry Trade“) verspricht Ihnen marktneutrale Gewinne mit nur einem Risiko: Steigt der Kurs der Niedrigzinswährung und/oder fällt derjenige der Hochzinswährung, zehrt die Kursentwicklung den Gewinn auf. Im schlimmsten Fall driftet die Position ins Minus.

Kurze Laufzeiten plus Höchstkurssicherung

Um dieses Risiko gering zu halten und Ihnen zum Laufzeitende eine Kapitalgarantie bieten zu können, setzt die Bank daher auf kurze Laufzeiten: Sie wählt Währungen und Gewichtungen jeden Monat neu.

Mit der monatlichen Anpassung ist zudem eine weitere Annehmlichkeit verknüpft: Erreicht die Strategie an einem solchen Stichtag einen neuen Höchstkurs, „locht“ ihn die Credit Suisse für Sie als Minimalrückzahlung für die Fälligkeit in fünf Jahren ein. Das bedeutet: Gleich wie sich die Strategie in den Folgemonaten auch entwickelt – der Höchstkurs ist Ihnen sicher.

In der Rückrechnung erfolgreich

Das System arbeitet nach rein quantitativen Kriterien. Meinungen der Analysten zur Entwicklung einzelner Währungen fließen folglich nicht ein. Aus diesem Grund kann die Credit Suisse „Roci“ auch zurückrechnen und anhand historischer Daten untersuchen, wie sich das System in der Vergangenheit bewährt hätte. Ergebnis: Seit März 1999 entlockte Roci der internationalen Währungstektonik einen kontinuierlich herausgearbeiteten Zahlungsstrom von im Schnitt gut elf Prozent pro Jahr.

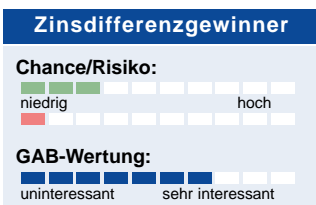
Fazit: Eine Black-Box mit beeindruckenden Resultaten in der historischen Simulation. Ob das System auch künftig eine dem Aktienmarkt überlegene Rendite generiert, kann nur die Zukunft zeigen. Da dem Papier aber eine Kapitalgarantie anheftet, ist Ihr Risiko nicht allzu groß. Zinsjäger können Ihrem Depot die weitgehend börsenunabhängige Komponente somit in geringer Dosis beimischen. Leider fällt das Agio mit happigen vier Prozent deutlich aus dem Rahmen. Kostenbewusste Zinsjäger ordern daher nach Zeichnungsende über die Börse.

Zertifikate-News

Gut versorgt. Bei Bear Stearns liegt noch bis zum 07.12.2007 ein Zertifikat zur Zeichnung auf, mit dem Sie vom medizinischen Versorgungsbedarf einer immer älter werdenden Bevölkerung profitieren können. Basis des mit einem Agio von 2% belasteten Golden Age Basket Garantie-Zertifikates (WKN BS0323) bilden 20 Unternehmen aus dem Bereich der Medizintechnik. Am Ende der fünfjährigen Laufzeit erhalten Sie deren durchschnittliche, an zehn Beobachtungstagen gemessene, Performance ausbezahlt. Vor Verlusten schützt eine Kapitalgarantie.

Infos zum Golden Age-Basket

Stämmige Renditen. Die weltweite Nachfrage nach Holz steigt stetig – und mit ihr auch die Zahl der Angebote für Sie, sich am Holzmarkt zu engagieren. Das Neueste kommt von DWS Go: Mit ihrem Global Forest and Timber-Zertifikat (WKN DWS0H4) beteiligt Sie die DWS an der Performance ausgewählter Forst-Unternehmen. Selektion und Inspektion der „Holzaktien“ besorgt dabei die Ratingagentur S&P. Die Kosten des Open-End-Zertifikates liegen mit 1,65% pro Jahr hoch auf.

Factsheet des „Holz-Zertifikats“

EADS – wohin geht der Flug?

Die EADS ist ein weltweit führendes Unternehmen der Luft- und Raumfahrt und beschäftigt über 115.000 Mitarbeiter an mehr als 70 Produktionsstandorten. Zum Unternehmen gehört neben dem Flugzeughersteller Airbus und dem weltweit größten Hubschrauber-Unternehmen Eurocopter auch EADS Astrium, die europäische Nummer eins im Raumfahrtgeschäft mit bekannten Programmen wie Ariane und Galileo. Entstanden ist EADS im Jahr 2000 aus der Fusion der deutschen DaimlerChrysler Aerospace AG mit der französischen Aerospatiale Matra und der spanischen CASA.

Die Entwicklung des Unternehmens wurde zuletzt verstärkt von ungünstigen Einflussfaktoren geprägt. So herrschte nach Einschätzung von Experten eine hohe Unsicherheit bezüglich des Ertragstrends und der Gewinnmargen. Denn erst kürzlich hat Airbus im Anschluss an die Bekanntgabe der Zahlen zum dritten Quartal die anvisierten Margenziele wieder zurückgenommen. Zusätzlich belastet wurde die Geschäftstätigkeit in den letzten Monaten durch den schwachen Dollar. „Wenn der Wechselkurs so bleibt, werden wir Teile unseres Produktions- und Zulieferer-Bereichs in den Dollarraum verlagern müssen“, sagte EADS-Chef Gallois. Weiterhin könnten Einsparungen durch die Streichung von Überhängen in der Verwaltung sowie die Korrektur von Entwicklungsplänen realisiert werden. Stellenstreichungen in der Produktion seien jedoch bei voll ausgelasteten Kapazitäten keine Lösung, da die Auslieferungen pünktlich erfolgen müssten.

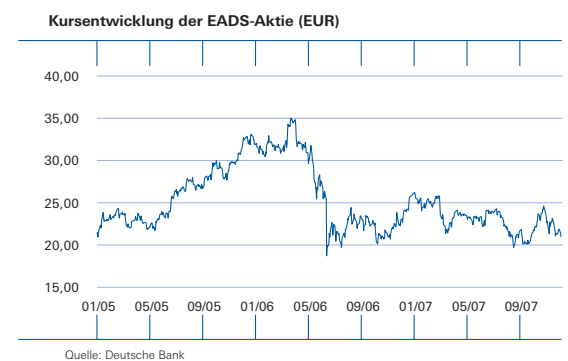
Positiv könnte sich ein neuerlicher milliardenschwerer Großauftrag aus China auswirken. Nach Schätzungen von Experten beträgt das Auftragspolster bei EADS ungefähr das 8-Fache des Jahresumsatzes. Und auch vom bisher größten Verkehrsflugzeug A380 gab es zuletzt wieder positive Neuigkeiten. „Das Flugzeug erfüllt seine Konstruktionsziele konsequent und übertrifft sie in vielen Fällen sogar“, sagte Mario Heinen, Airbus-Vize-Präsident.

Bonus-Zertifikat mit Cap auf EADS	
WKN:	DB0 YHG
ISIN:	DE000DB0YHG5
Barriere:	15,50 Euro
Bonusbetrag:	31,00 Euro
Höchstbetrag:	31,00 Euro
Seitwärtsrendite p.a.:	21,86 Prozent
Risikopuffer:	26,26 Prozent
Laufzeit:	2. März 2009
Aktueller Kurs:	24,40 Euro
Stand: 6.12.2007	

Der Kursverlauf der EADS-Aktie war in der Vergangenheit zunächst von einer Aufwärtsbewegung geprägt, welche durch die dynamische Kurskorrektur in Verbindung mit den A380-Problemen im Jahr 2006 beendet wurde. Nach diesem Einbruch entwickelte sich der Kurs seitwärts. Anleger, die weiterhin von seitwärts gerichteten Notierungen des Titels ausgehen, könnten sich für ein von der Deutschen Bank emittiertes Bonus-Zertifikat mit Cap (WKN DB0 YHG) auf die EADS-Aktie interessieren. Das Zertifikat bietet per Laufzeitende eine attraktive Seitwärtsrendite von derzeit 21,86 Prozent pro Jahr, sollte die Barriere bei 15,50 Euro zu keinem Zeitpunkt berührt oder unterschritten werden. Diese Kursschwelle ist rund 26 Prozent vom aktuellen Kurs entfernt. Sollte die Aktie ansteigen, so können Anleger mit dem Zertifikat bis hin zum Höchstbetrag bei 31 Euro partizipieren.

Investment-Strategie
der Woche

von X-markets
Deutsche Bank



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 wieder, 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.

Der maßgebliche Prospekt für die genannten Wertpapiere kann unter www.x-markets.db.com heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, GME X-markets, Große Gallusstr. 10–14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

Die Koalition einigt sich auf eine Reform der Erbschaftsteuer**Neue Rahmenbedingungen für Erbschaften und Schenkungen**

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

Union und SPD haben sich am 5. November auf eine Reform der Erbschaftsteuer geeinigt. Kernpunkte sind die Erhöhung der Freibeträge für nahe Angehörige und eine Verschonung der Vererbung betrieblicher Vermögen. Gleichwohl soll das Aufkommen der Erbschaft- und Schenkungsteuer wegen der höheren Bemessungsgrundlagen bei mindestens 4 Mrd. Euro liegen. Nachfolgend erfahren Sie die wichtigsten Eckpunkte der Vereinbarung, die die Grundlage für den Anfang Dezember erwarteten Gesetzentwurf sein sollen.



Ulrich Rieck
Steuerberater

Persönliche Freibeträge

Die persönlichen Freibeträge zur Verschonung des Familienvermögens („Omas Häuschen“) werden deutlich angehoben. Wenn Sie verheiratet sind, haben Sie künftig einen Freibetrag von 500.000 Euro (bisher 307.000 Euro); gleiches gilt für die Partner eingetragener Lebenspartnerschaften. Kindern steht ein Freibetrag von je 400.000 Euro (bisher 205.000 Euro) und Enkeln von je 200.000 Euro (bisher 50.000 Euro) zu. Kräftig draufzahlen müssen hingegen entferntere Verwandte wie Geschwister, Neffen sowie nicht verwandte Erwerber: Für sie gilt zwar künftig ein auf 20.000 Euro erhöhter Freibetrag; dafür steigen aber die Steuersätze auf mindestens dreißig Prozent (bisher ab 12%). Die Freibeträge stehen Ihnen – wie bisher – alle zehn Jahre erneut zur Verfügung und machen Schenkungen zu Lebzeiten weiterhin steuerlich attraktiv.

Wert des steuerpflichtigen Erwerbs bis einschließlich...	Prozentsatz in der Steuerklasse		
	I z.B. Ehegatte	II z.B. Eltern	III übrige
75.000 €	7	30	30
300.000 €	11	30	30
600.000 €	15	30	30
6.000.000 €	19	30	30
13.000.000 €	23	50	50
26.000.000 €	27	50	50
und darüber	30	50	50

Die Bemessungsgrundlagen steigen

Im Hinblick auf die Verfassungswidrigkeit des geltenden Erbschaft- und Schenkungsteuerrechts wird vererbtes oder verschenktes Vermögen in Zukunft tendenziell mit seinem tatsächlichen Verkehrswert angesetzt. Die konkreten Regeln zur Wertermittlung werden sich je nach Vermögensart unterscheiden. Für unbebaute Grundstücke etwa wird der Wert nach der Grundfläche und den jeweils aktuellen Bodenrichtwerten ermittelt. Bebaute Grundstücke werden – je nach Art des Objekts – nach dem Vergleichswert-, dem Ertragswert- oder dem Sachwertverfahren bewertet.

Die neuen Bemessungsgrundlagen werden insgesamt erheblich über den bisherigen liegen. Beim Grundbesitz wird

sich die Bemessungsgrundlage im Durchschnitt in etwa verdoppeln. Für vermietete Wohnimmobilien gewährt Ihnen der Fiskus in Zukunft einen Abschlag von zehn Prozent.

Sonderregelungen für Betriebsvermögen

Übertragen Sie Betriebsvermögen, so müssen Sie stets fünfzehn Prozent des Wertes versteuern. Die übrigen 85 Prozent können begünstigt und damit steuerfrei sein, wenn Sie bestimmte Bedingungen erfüllen, zum Beispiel die Lohnsumme in den zehn Jahren nach der Übertragung nie unter siebenzig Prozent der Lohnsumme in den letzten fünf Jahren vor der Übertragung sinkt und das Betriebsvermögen im Übrigen fünfzehn Jahre lang erhalten bleibt.

Anwendungsbereich

Das neue Erbschaft- und Schenkungsteuerrecht soll ab Verkündung in Kraft treten und ist ab diesem Stichtag – voraussichtlich April 2008 – anwendbar. Für den Zeitraum zwischen dem 1. Januar 2007 und dem Tag der Verkündung besteht in Erbfällen (nicht bei Schenkungen!) ein Wahlrecht, das neue Recht bereits anwenden zu können.

Fazit: Wie jede Reform, kennt auch diese Gewinner und Verlierer, ohne dass eine pauschale Aussage getroffen werden kann. Wenn Sie mit dem Gedanken spielen, Vermögen noch zu Lebzeiten auf Ihre Nachkommen zu übertragen, sollte Sie prüfen lassen, ob das geltende oder das künftige Recht günstiger ist. Es bleiben insoweit noch wenige Monate, sich „schenkungssteuerlich“ optimal zu positionieren.

Leserbriefe

Stefan Hinrichs: Im [Geldanlage-Brief 23/2007](#) haben Sie auf Seite 3 ein Garantie-Investment im Eigenbau vorgestellt. Mir ist das Discount-Zertifikat vertraut, aber mit Put-Optionsscheinen habe ich keine Erfahrung. Daher einfach 'mal ein paar Fragen: Woher weiß ich, dass der Put ab einem Dax von 6.900 mit dem inneren Wert den Kaufpreis von 6,55 Euro übersteigt? Sie schreiben ferner, beide, Discount-Zertifikat und Put, in gleichen Stückzahlen zu kaufen. 100 Discount-Zertifikate á 67 Euro ergeben 6.700 Euro. 100 Puts á 6 Euro ergeben 600 Euro. Wenn der Dax auf 6.900 Punkte fällt, steht der Put laut meiner Recherche mit einem Optionsschein-Rechner im Internet bei 10 Euro. 10 Euro mal 100 Puts sind 1.000 Euro. Das heißt, das Discount-Papier darf nur maximal 1.000 Euro einbrechen. Richtig? In der Grafik steht 1,7 Prozent. Nun ich finde den Wert mathematisch leider nicht. Wie kommt er zustande? Gibt es im Internet einen Rechner, wo ich Discount und Put angeben kann, um mir das Ergebnis ausrechnen zu lassen? Für Ihre Antwort bedanke ich mich im Voraus.

Redaktion: Ok, spitzen wir also gemeinsam die Bleistifte. Der Dax stand in unserem Beispiel bei 7.550 Punkten, der Put (WKN [CB7RPJ](#)) kostete 6,55 Euro und hat eine Basis von 7.500 Punkten. Sein Bezugsverhältnis beträgt 100:1. Mit jedem Punkt, den der Dax unter 7.500 Zähler rutscht, gewinnt der Put an inneren Wert. Ab einem Dax-Niveau von exakt 6.845 Zählern ist es so weit. Just mit diesem Stand erreicht Ihr Put einen inneren Wert von 6,55 Euro $((7.500 - 6.845) \times 0,01)$. Ihr Kaufpreis von 6,55 Euro ist damit wieder eingespielt. Dass Ihr Optionsschein-Rechner einen höheren Wert errechnet, liegt daran, dass zum inneren Wert jeweils noch ein Zeitwert hinzu kommt. Er ist umso größer, je länger die Restlaufzeit des Scheins. Unser Beispiel ist hingegen eine „Endzeitbetrachtung“. Es stellt Ihnen die Erträge aus Put und Discount-Zertifikat zu deren Fälligkeit dar. Saldieren Sie sie unter dieser Annahme für verschiedene Dax-Stände, werden Sie feststellen, dass Sie in einem Abwärtsmarkt den konstanten Ertrag von 1,7 Prozent erzielen – gleich wie tief der Dax fällt. Einen Internetrechner für die Strategie können wir Ihnen leider nicht benennen. Unser „Rechner“ kam als Excel-Arbeitsblatt der Marke Eigenbau daher.

Ihre Meinung

Lieber Leser,

schreiben Sie uns Ihre Meinung, Ihre Anregungen, Fragen und Wünsche zum Geldanlage-Brief:

Geldanlage-Brief
 c/o Iplus gmbh
 Speyerer Straße 32
 D-67376 Harthausen

Oder nutzen Sie gleich das [Feedback-Formular](#).

Wir freuen uns sehr auf Ihre Nachricht!

Impressum

Herausgeber

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

Vi.S.d.P.

Volker Altwater

Copyright

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und
 Weiterverbreitung nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.

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.