

UBS KeyInvest

Intelligente Anlagelösungen

Magazin 4/2007

Nerven behalten

Wie Anleger in kritischen Situationen ruhig bleiben



Börsen-Ausblick

UBS-Experte Hefti zu den
Aussichten für 2008

Öko-Brause

Bionade will die
Welt erfrischen

UBS-Standorte in Deutschland



UBS Deutschland AG

Zentrale Frankfurt
Stephanstraße 14–16
60313 Frankfurt am Main
Tel. 069-21 79 0
Fax 069-21 79 6511

Ansprechpartner

Anja Sturm, Tel. 069-21 79 6806
Lars Lepper, Tel. 069-21 79 6938



UBS Deutschland AG
Niederlassung Berlin
Kurfürstendamm 185
10707 Berlin
Tel. 030-88 48 82 0
Fax 030-88 48 82 30



UBS Deutschland AG
Niederlassung Hamburg
Ballindamm 33
20095 Hamburg
Tel. 040-32 95 0
Fax 040-32 95 270



UBS Deutschland AG
Niederlassung Bremen
Am Markt 1
28195 Bremen
Tel. 0421-223 124 0
Fax 0421-223 124 90



UBS Deutschland AG
Niederlassung Bielefeld
Artur-Ladebeck-Straße 8
33602 Bielefeld
Tel. 0521-16 44 0
Fax 0521-16 44 111



UBS Deutschland AG
Niederlassung Düsseldorf
Cecilienallee 11
40474 Düsseldorf
Tel. 0211-478 11 0
Fax 0211-478 11 34



UBS Deutschland AG
Niederlassung Essen
Trentelgasse 4
45127 Essen
Tel. 0201-43 68 67 100
Fax 0201-43 68 67 300



UBS Deutschland AG
Niederlassung Köln
Gereonstraße 1–3
50670 Köln
Tel. 0221-922 90 0
Fax 0221-922 90 111



UBS Deutschland AG
UBS Sauerborn
Louisenstraße 120
61348 Bad Homburg
Tel. 06172-88 90 0
Fax 06172-88 90 200



UBS Deutschland AG
Niederlassung Stuttgart
Häussler City-Plaza, Rotebühlplatz 23
70178 Stuttgart
Tel. 0711-22 29 99 0
Fax 0711-22 29 99 445



UBS Deutschland AG
Niederlassung München
Europaplatz 1
81675 München
Tel. 089-414 39 0
Fax 089-414 39 100



UBS Deutschland AG
Niederlassung Ulm
Neue Straße 85
89073 Ulm
Tel. 0731-400 197 0
Fax 0731-400 197 21

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser,

1971 legten Pensionsfondsmanager den Rekordwert von 122 Prozent der verfügbaren Nettomittel in Aktien an – selbst als die Kurse astronomische Höhen erreichten, konnten sie nicht genug davon bekommen. 1974, nachdem die Notierungen in den Keller gefallen waren, lag der Anteil der Aktien dann bei einem Tiefststand von 21 Prozent. Investmentlegende Warren Buffet erwähnte in seinem Geschäftsbericht 1978 diese, wie er es selbst nannte, „hochinteressante Fußnote“. Das Beispiel zeigt: Börsenpsychologische Phänomene wie Herdentrieb und Massenhysterie können selbst Profis einen Strich durch die Rechnung machen. Sie führen auch heute noch unter anderem dazu, dass Anleger Wertpapiere zu Höchstkursen kaufen und zu Tiefstkursen verkaufen. Nach der US-Subprime-Krise liegen derzeit wieder bei vielen Anlegern die Nerven blank. Doch Angst ist ein schlechter Ratgeber. In unserer Titelgeschichte gehen wir der Frage nach, wie Investoren es vermeiden können, in Psycho-Fallen zu tappen. Ein wichtiger Grundsatz ist dabei, möglichst systematisch vorzugehen und eine einmal gewählte Anlagestrategie mit Geduld zu verfolgen, kurz: die Nerven zu behalten.

Hierbei hilft natürlich eine gute Beratung, wie Sie sie bei UBS Wealth Management erwarten dürfen. Sinnvoll sind in diesem Zusammenhang auch Strategie-Zertifikate: Der Vorteil dieser Papiere ist, dass der Anlageprozess mechanisiert wird und nach festen Regeln abläuft. Der Fehlerfaktor „Gefühl“ wird also weitgehend ausgeschaltet.

Dass Geduld und Beharrlichkeit sich auszahlen, zeigt auch die Entwicklungsgeschichte der Kult-Brause Bionade, die wir auf unseren Reportageseiten beleuchten. Erfinder Dieter Leipold musste sich in seinem unterfränkischen Heimatdorf viele Jahre lang Hohn und Spott gefallen lassen. Doch er ließ sich nicht beirren. Heute ist die Bio-Limo nach Fanta und Sprite das beliebteste nichtalkoholische Erfrischungsgetränk in Deutschland und schickt sich jetzt an, die Weltmärkte zu erobern. Kleiner Wermutstropfen für Anleger: Der Hersteller ist nicht börsennotiert, eine Investition daher nicht möglich. Doch wer weiß? Vielleicht ändert sich das einmal; schließlich wird zur weltweiten Expansion bestimmt frisches Kapital nötig sein.

Ich wünsche Ihnen eine gewinnbringende Lektüre.

Ihre



Petra Becher,
Executive Director UBS



Inhalt



Die Nerven behalten

Wer an der Börse ruhig bleibt, hat deutlich bessere Chancen auf überdurchschnittliche Renditen.

3 Editorial.

KeyNews

6 Interessante Nachrichten aus der Welt der Zertifikate und Geldanlage.

KeyStory

8 **Börsenpsychologie**

Bloß nicht nervös werden: Hektische Investoren gefährden ihre eigene Rendite. Strategie-Zertifikate lassen Anleger besser schlafen.

15 **„Wir laufen nicht jedem Trend hinterher“**

Klaus Lüpertz, UBS Investment-Consultant, spricht über die Geldanlage in unruhigen Börsenzeiten.



Ein Markt kommt ins Rollen

Der Fall des Briefmonopols markiert für die Post den Beginn einer neuen Ära. Investoren sollten sich absichern.

KeyTalk

16 UBS Research-Spezialist Christian Hefti über Chancen und Risiken im Börsenjahr 2008.

KeyMarket

18 Agrarrohstoffe: Die wachsende Weltbevölkerung macht Weizen & Co. auch für Anleger interessant.

20 Briefzustellung: Schon bald wird die Post ohne den gesetzlichen Schutz ihres Monopols auskommen müssen. Die Konkurrenz steht in den Startlöchern.

KeyInstruments

22 Rolling Discount: Dank eingebauter Erneuerungszyklen sind diese Zertifikate besonders nah am Markt.

24 Rückblick: UBS prüft, wie sich Strategien von aktuellen Themenzertifikaten im Praxistest bewährt haben.

26 Vergleich: Bei der Analyse von Bonus-Zertifikaten sollten Anleger nicht nur auf den Risikopuffer und die Bonusrendite achten.



Blick zurück

Viele Anbieter informieren nur über neue Produkte. UBS analysiert dagegen auch bereits emittierte Zertifikate.

- 28** Profi-Wissen: Welche Faktoren Zertifikate-Kurse während der Laufzeit bestimmen.

KeyService

- 30** Abgeltungsteuer: Vor der Neuregelung 2009 sollten Anleger zwei wichtige Stichtage im Auge behalten.
- 32** Stabiler Geldfluss: Ihre Finanzierung sollten Stiftungen auf mindestens zwei verschiedenen Säulen aufbauen.
- 34** Zertifikate-Fabrik: Der vor wenigen Monaten gestartete UBS Equity Investor erntet Lob von den Medien und von professionellen Anwendern.
- 35** Sparpläne: Bereits mit niedrigen monatlichen Beiträgen können sich Anleger am internationalen Öl-Geschäft beteiligen.



Sprudelnde Geschäfte

Peter Kowalsky hat mit der Öko-Limo Bionade eine Marktlücke geschaffen und besetzt.

KeyReport

- 36** Bionade: Vom Nischenprodukt zur etablierten Handelsmarke mit internationalen Ambitionen.

KeyLive

- 40** Kulturtipps: Verschollen geglaubte Mumien, viel Theater und eine der weltbesten Pianistinnen.

KeyContact

- 42** Je eine von fünf Kisten Prosecco zu gewinnen: Wie wird sich die mögliche jährliche Rendite bei Discount-Zertifikaten auf den DAX entwickeln?
- 43** Impressum.



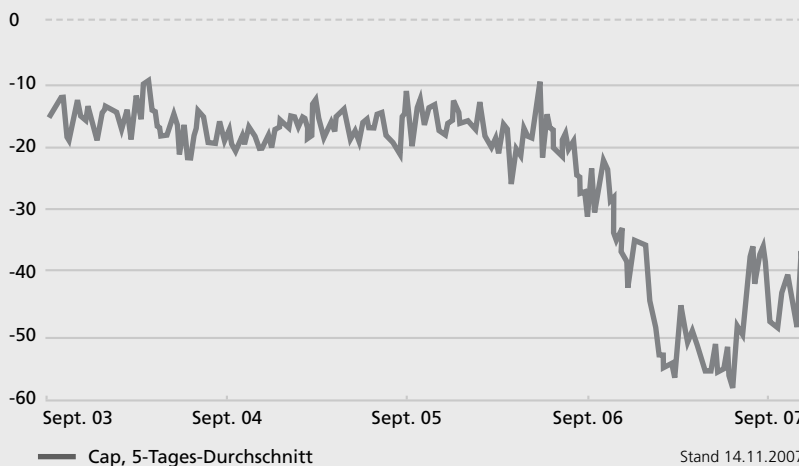
Gegen Turbulenzen abgesichert

DISCOUNT-STRATEGIE Sicherheit geht über Rendite – so lautete im Herbst das Votum der meisten Käufer von Discount-Zertifikaten auf den DAX, wie die Auswertung des Investor-Sentiment-Index von UBS zeigt. Für den relativ großen Preisabschlag von mehr als 40 Prozent verzichtet der durchschnittliche Discount-Investor darauf, an möglichen Kurssteigerungen des Index eins zu eins teilzunehmen. Denn meist liegt der Cap – das ist der Level, bei dem der maximale Gewinn gedeckelt ist – unterhalb des Niveaus, das der DAX zum Kaufzeitpunkt hat. Somit erzielen diese Discount-Zertifikate selbst dann die maximal mögliche Rendite, wenn der DAX stagniert oder moderat nachgibt. Eine echte Kursrally zum Jahresende dürfte aus Sicht der Investoren eher unwahrscheinlich sein. Der Trend zu kleineren Sicherheitspuffern, der sich noch im September andeutete, scheint vorläufig gestoppt.

UBS Investor-Sentiment-Index

Abstand des Cap zum DAX, in Prozent

Quelle: UBS



Gemeinsamer Verband



FUSION Am 1. Januar 2008 schließen sich das Deutsche Derivate Institut und das Derivate Forum zusammen. Danach wird es nur noch eine große Interessengemeinschaft für Derivate-Emittenten in Deutschland geben, die als „Deutscher Derivate Verband“ alle Mitglieder der bisherigen beiden Vereinigungen vertritt und zur größten Organisation ihrer Art in Europa wird. Der Hauptsitz der neuen Vertretung ist Frankfurt, mit Büros in Berlin und Brüssel. Mitglieder des neuen Verbands werden ausschließlich Emittenten. Ziel ist es, Derivate für Privatanleger transparenter zu machen und die Anbieter besser miteinander zu vernetzen.

Aktuelle Rating-Übersicht

INTERNET UBS erhöht die Transparenz am Zertifikate-Markt: Die neue Website www.ubs.com/rating informiert Investoren über die Bedeutung von Ratings bei der Geldanlage. Übersichtlich listet sie die Bewertungen der Emittenten durch Standard & Poor's, Moody's und Fitch auf. Der Vergleich lohnt sich, denn der Zertifikate-Preis bildet das Rating der Emittenten oft nicht in ausreichendem Maße ab. Das gibt Investoren die Möglichkeit, das gewünschte Zertifikat zu einem fast identischen Kurs bei dem Anbieter zu erwerben, der die größte Sicherheit bie-

Ausgezeichneter Arbeitgeber

RANKING UBS zählt zu den Top 20 der besten Arbeitgeber für Akademiker. Dies geht aus der aktuellen Veröffentlichung „The Times Top 100 Graduate Employer for 2007“ hervor. Basis für die Auswertung ist eine Umfrage durch High Fliers Research unter mehr als 17.000 Hochschulabsolventen in Großbritannien. Über dieses Ergebnis freut sich UBS ganz besonders – schließlich hängt der Erfolg jedes Unternehmens im Wesentlichen von den Leistungen seiner Mitarbeiter ab. Außerdem ist ein gutes Image bei potenziellen neuen Arbeitnehmern eine der wichtigsten Voraussetzungen, um die vorhandene Expertise über Generationen hinweg zu erhalten und den Kompetenzvorsprung auszubauen.

Spitzen-Zertifikate

AWARD UBS zählt zu den besten Zertifikate-Emittenten in Deutschland: Dies ist das Ergebnis des diesjährigen Zertifikate Awards. Im Branchenwettbewerb gelangen UBS gleich zwei erste Plätze sowie ein dritter Rang und Position vier im Gesamtranking. Besonders positiv bewertete die Jury das „breite Sortiment an guten Ideen“: So sicherten das Open-End-Zertifikat auf den UBS G10 Carry Trade Index und das UBS Portable Alpha-Zertifikat den Schweizern im Vergleich der „Strategie-Zertifikate“ den ersten Platz. Der intelligente Ansatz der CMCI Rohstoff-Familie verhalf UBS zudem in der Kategorie „Innovation des Jahres“ zum Sieg. Unter den Top drei bei den Discount-Anbietern landete UBS wegen der großen Auswahl und der „dauerhaft überlegenen Konditionen bei Rolling Discounts“.



Neuer Newsletter

UBS KeyInvest Kompakt

Woche für Woche intelligente Anlagelösungen



RELAUNCH „UBS KeyInvest Kompakt“ ersetzt seit dem 27. November den UBS-Newsletter „Investment Products Weekly“. Motto des Relaunches: kurz und knackig. Wesentliche Neuerungen sind das übersichtlichere Erscheinungsbild und die eingebaute Navigation im Inhaltsverzeichnis. Pointiert informiert der Newsletter über aktuelle Geschehnisse in der Investmentwelt. Gleichzeitig liefert er interessante Zertifikate-Lösungen für neue Trends in Wirtschaft, Politik und Gesellschaft. Daneben bietet „UBS KeyInvest Kompakt“ einen Überblick über die besten Performer der Woche. Topaktuell informieren die Best Bonus- und Best Discount-Listen über die Zertifikate mit den besten Renditechancen. Anmelden können Sie sich über die Seite www.ubs.com/keyinvest – dort finden Sie unter „Quick Links“ das Bestellformular. Kurz und knackig lautet auch das Motto der neuen Short Links, die zu den innovativen Zertifikate-Strategien der Hauptseite www.ubszertifikate.de führen:

- **CMCI-Zertifikate-Familie** www.ubs.com/cmci-germany
- **Equity Investor** www.ubs.com/equity-investor
- **Erneuerbare Energien** www.ubs.com/erneuerbare-energien
- **Europe Dynamic Weekly** www.ubs.com/europe-dynamic-weekly
- **G10-Carry-Trade-Ansatz** www.ubs.com/carry-trade
- **Infrastruktur-Zertifikate** www.ubs.com/infrastruktur-zertifikate
- **Liquid-Transparent-Alpha-Strategie** www.ubs.com/lta-zertifikat
- **REIT-Zertifikate** www.ubs.com/reit
- **Research-basierte Zertifikate** www.ubs.com/research-zertifikate
- **Risk-Adjusted-Dynamic-Alpha-Strategie** www.ubs.com/rada

PREIS FÜR ZERTIFIKATE-JOURNALISTEN

Bis zum 31. Januar haben Journalisten noch Zeit, sich für den Journalistenpreis des Deutschen Derivate Forums und der Scoach Europa AG zu bewerben. Ausgezeichnet wird informative und verbraucherfreundliche Berichterstattung über Zertifikate in den Kategorien Online, Tageszeitungen, Magazine, Radio/TV und Regionalmedien. Die Preise sind mit jeweils 1.000 Euro dotiert. Zusätzlich erhält der „Journalist des Jahres“ 5.000 Euro Preisgeld. Die prämierten Artikel müssen in der Zeit zwischen dem 1. Oktober 2007 und dem 15. Januar 2008 erschienen sein.

Info: www.scoach.de/journalistenpreis

ANLEGERTERMINE 2008

Spannende Neuigkeiten aus der Finanzwelt, interessante Podiumsdiskussionen und der direkte Meinungsaustausch mit den Börsenexperten – die Popularität der Anlegermessen dürfte in 2008 nicht abreißen. Folgende Termine sollten Sie nicht verpassen:

19. Januar 2008

Börsentag Dresden

www.boersentag-dresden.de

16. Februar 2008

Börsentag Nürnberg

www.nuernberger-boersentag.de

28.–29. März 2008

Anlegermesse Frankfurt

www.anlegermesse-frankfurt.de

11.–13. April 2008

Invest Stuttgart

www.messe-stuttgart.de/invest

26. April 2008

Rendite-Messe Augsburg

www.rendite-messe.de

23.–24. Mai 2008

Rohstoffmesse Frankfurt

www.rohstoffmesse-frankfurt.de

5.–7. September 2008

Internationale Anlegermesse Düsseldorf

www.iam-online.de

6. September 2008

Börsentag Hamburg

www.boersentag.de

8. November 2008

Börsentag München

www.muenchner-boersentag.de



Die Nerven behalten

Börsenpsychologie. Die US-Subprime-Krise hat viele Investoren extrem verunsichert. Doch Angst ist ein schlechter Ratgeber. Ein kühler Kopf und eine konsequente Strategie bringen den Anlageerfolg.

Hin und her macht Taschen leer

Typische Reaktion auf die Aktienmarktentwicklung von 1992–2007.

Quellen: UBS WMR, A. Hinder (2005)



Der Oktober ist traditionsgemäß vielen Börsianern nicht ganz geheuer, hat er doch den Ruf, immer für eine böse Überraschung gut zu sein. Vielleicht auch deshalb wird sich in diesem Jahr der eine oder andere Händler auf dem Parkett der Frankfurter Börse verwundert die Augen gerieben haben, als er auf die große Anzeigentafel über dem neuen Handelssaal geschaut hat. Ein paar gute Unternehmenszahlen reichten, um den deutschen Aktienindex ganz locker über die Marke von 8.000 Punkten zu hieven. Das an sich war nicht ungewöhnlich, schließlich hatte das wichtigste deutsche Börsenbarometer bereits im Sommer diese Hürde genommen und mit 8.151 Punkten sogar den alten Rekordstand aus dem Jahre 2000 übertrumpft. Doch dann kippte die Stimmung vom einen auf den anderen Tag. Auslöser: die Pleite einiger Immobilienfinanzierer in den USA. An sich kein außergewöhnliches Ereignis, das unter anderen Umständen nur ein paar Zeilen in den Wirtschaftsnachrichten wert gewesen wäre. Dass es am amerikanischen Hypothekenmarkt ein paar Probleme gab, war schon seit Monaten bekannt. Doch nun zeigte sich: Das war nur die Spitze des Eisbergs. Das wahre Ausmaß der Krise war um ein Vielfaches größer als bisher angenommen. Schnell machten Befürchtungen die Runde, aus der Bankenkrise könne am Ende eine handfeste Weltwirtschaftskrise werden. So kam es, wie es schon oft an der Börse gekommen ist, wenn Ängste und Gefühle statt kühlem Verstand das Handeln bestimmen: Immer mehr Investoren gerieten in Panik, warfen zuerst ihre Bank- und Versicherungsaktien auf den Markt und dann folgte peu à peu der Rest. Mit Dividentiteln wollte plötzlich kaum noch jemand etwas zu tun haben, obwohl doch noch wenige Monate zuvor die Aussichten für Aktien nach allgemeiner Auffassung extrem gut waren.

Drei bis vier Monate später sah die Börsenwelt schon wieder freundlicher aus. Obwohl Dutzende von Großbanken mittlerweile Milliardenabschreibungen bekannt gegeben haben, heißt

es: Eine erkannte Gefahr ist schon fast eine gebannte Gefahr. „In den vergangenen Monaten waren typische Merkmale des Herdentriebs zu beobachten“, sagt Joachim Klement, Leiter Aktienstrategie Wealth Management Research bei der UBS in Zürich. Für den Fachmann für verhaltensorientierte Kapitalmarktanalyse, im Fachjargon Behavioral Finance genannt, ist das Verhaltensmuster der Anleger einmal mehr typisch. „Lange Zeit haben die Investoren die Risiken am Kreditmarkt und bei Finanzaktien ignoriert, dann sind diese Risiken immer deutlicher geworden und ließen sich nicht mehr leugnen. So kam es zum Kollaps.“

Herdentrieb in China

Ein anderes Beispiel für Herdentrieb mit umgekehrten Vorzeichen ist derzeit China. Viele Investoren wollen im Vorfeld der Olympischen Spiele in Peking 2008 an den Börsen des Landes dabei sein – obwohl der Markt seit Jahresanfang bereits über 100 Prozent zugelegt hat. Andere Regionen fristen ein Schattendasein. „Keiner will Japan-Aktien haben, obwohl es dort irgendwann auch wieder bergauf geht“, wundert sich Klement. „Die Leute greifen zu dem Asset, das am besten performt, anstatt antizyklisch zu investieren.“

Ginge es nach der Theorie, dürfte es diese starken Kursausschläge und spekulativen Exzesse an der Börse eigentlich gar nicht geben. Jede neue Nachricht, jede aktuelle Zahl ist dank moderner Kommunikationstechnik heutzutage an jedem Ort der Welt verfügbar. Das müsste sich umgehend in den Kursen niederschlagen. Tatsächlich aber sieht die Praxis anders aus, denn das Ge-

schehen an den Finanzmärkten ist nicht nur von Vernunft geprägt. Zwar bestimmen auf lange Sicht harte Fakten den Kurstrend. Aber auf kurze Sicht ist Börse zu einem Großteil reine Psychologie. Die meisten Anleger sind weit davon entfernt, ihre Entscheidungen kühl und überlegt zu treffen. „Ein Blick auf die Realität zeigt, dass sich sowohl Märkte als auch Anleger nur eingeschränkt rational verhalten“, weiß Klement. Das Grundproblem: Wer stets aus dem Bauch heraus handelt, setzt seinen Anlageerfolg aufs Spiel. Denn bei ihren Entscheidungen spielt den Anlegern regelmäßig die eigene Psyche einen Streich – mit gravierenden Folgen. Sie schätzen Risiken falsch ein und berücksichtigen den Faktor Unsicherheit nicht ausreichend.

Natürlich macht kein Anleger diese Fehler bewusst, oft basiert dieses Fehlverhalten auf menschlichen Schwächen. Zum Beispiel sind die Fähigkeiten des Menschen begrenzt, Informationen zu verarbeiten und auszuwerten. Geradezu fatal ist es da, dass das Internet für eine Flut von Daten und Fakten sorgt, die gleichzeitig den Puls an der Börse bestimmen. Dazu kommt, dass viele Medien Nachrichten aufbauschen statt nüchterne Analysen zu liefern – um die Sensationslust zu bedienen und so Auflage oder Klickzahlen zu steigern. Folge: Viele Anleger nehmen die Wirklichkeit nur noch verzerrt wahr, vor allem, nachdem sie sich einmal eine Meinung beispielsweise über eine Aktie zurechtgelegt haben. Informationen, die die eigene Einschätzung bestätigen, werden fortan überbewertet, gegenläufige Meldungen dagegen ignoriert. Die Folge: Die persönlichen ►

► Erwartungen werden durch die Realität laufend enttäuscht beziehungsweise überboten.

Panikartiger Verkauf

In einer an sich ganz gewöhnlichen Korrekturphase wie etwa an den Aktienmärkten im Spätsommer braucht es dann nicht viel, um die Anleger zu verunsichern. Viele beginnen dann, an ihrer Strategie zu zweifeln. Aus dieser emotionalen Gemengelage heraus gilt es plötzlich, Verluste um jeden Preis zu vermeiden. „Das Ergebnis ist ein panikartiger Verkauf, bei dem der Anleger nur darauf achtet, dass er seine Verluste möglichst in Grenzen hält“, erklärt Klement. Fatale Folge: Nach dieser negativen Erfahrung sind die Investoren dann erst recht nicht bereit, höhere Risiken einzugehen. „Dann braucht es viel positive Rendite, ehe sie wieder Mut fassen und an den Markt zurückkehren – aber dann haben sie erfahrungsgemäß das Beste des Aufschwungs bereits verpasst.“

Paradox dabei: Je intensiver und kurzfristiger ein Anleger die Kurse verfolgt und agiert, desto eher macht er Verluste, haben die Wissenschaftler beobachtet. Denn Investoren reagieren zunehmend auf kurzfristige Nachrichten, die eigentlich gar keinen oder nur sehr geringen Einfluss auf die langfristige Entwicklung der Märkte haben. Zudem warten Anleger zuerst viele gute Nachrichten ab, bevor sie sich zu einem Kauf entschließen. „Genau dieses Phänomen ist in der derzeitigen Börsenhase zu beobachten“, so UBS-Experte Klement. „Die Märkte sind nach der Krise bereits wieder sehr stark gelaufen, doch die Mehrzahl der Anleger hat diese Phase verpasst.“

Ein Phänomen, das Verhaltensforscher dabei häufig beobachten, ist der Dispositionseffekt: In die Freude über einen Kursanstieg mischt sich sofort die Sorge, dass dieser mit der nächsten Kursschwäche wieder zunichte gemacht werden könnte. Der Anleger investiert, wartet ein kleines Plus ab und verkauft dann sofort wieder. Dagegen hält er an Verlustbringern fest, denn zu verkaufen und damit das Minus zu realisieren, hieße sich einzugestehen, mit seiner Einschätzung falschgelegen zu haben. Folge: Weil er sich von seinen Gefühlen leiten lässt, anstatt diszipliniert und analytisch vorzugehen, steigt er stets zum falschen Zeitpunkt ein und aus.

Neben dem eigenen Stolz spielt allerdings noch ein weiterer Aspekt eine Rolle: Eine Art Gerechtigkeitsinn täuscht dem Investor vor, dass jedes Plus durch ein Minus und jeder Verlust durch eine Gewinnphase ausgeglichen wird. Das ist etwa so, als ob ein Roulette-Spieler nach zehnmal Rot darauf setzt, dass beim elften Mal Schwarz kommen muss – die Psychologie trickst den Verstand aus. „Um solche Fehler zu vermeiden, sollte jeder Anleger am Anfang eine individuelle Strategie entwickeln, die zu seinem Typ passt“, rät Klaus Lüpertz, Investment-Consultant bei UBS (siehe Interview Seite 15). Konkrete Renditeziele und ein festgelegter Anlagehorizont sind dabei ebenso sinnvoll wie die Einschätzung des eigenen Risikoprofils. „Es gibt Studien, die besagen, dass 80 bis 90 Prozent des Anlageerfolges auf der zugrunde liegenden Strategie beruhen“, weiß Lüpertz. „Alles andere, etwa eine taktische Übergewichtung von Aktien- oder Währungsinvestments im Depot, die Auswahl der Einzeltitel – also die Frage, ob ich unter den Automobilaktien nun Daimler- oder doch besser VW-Papiere kaufe –, sind Punkte, die für die lang- bis mittelfristige Performance kaum von Bedeutung sind.“

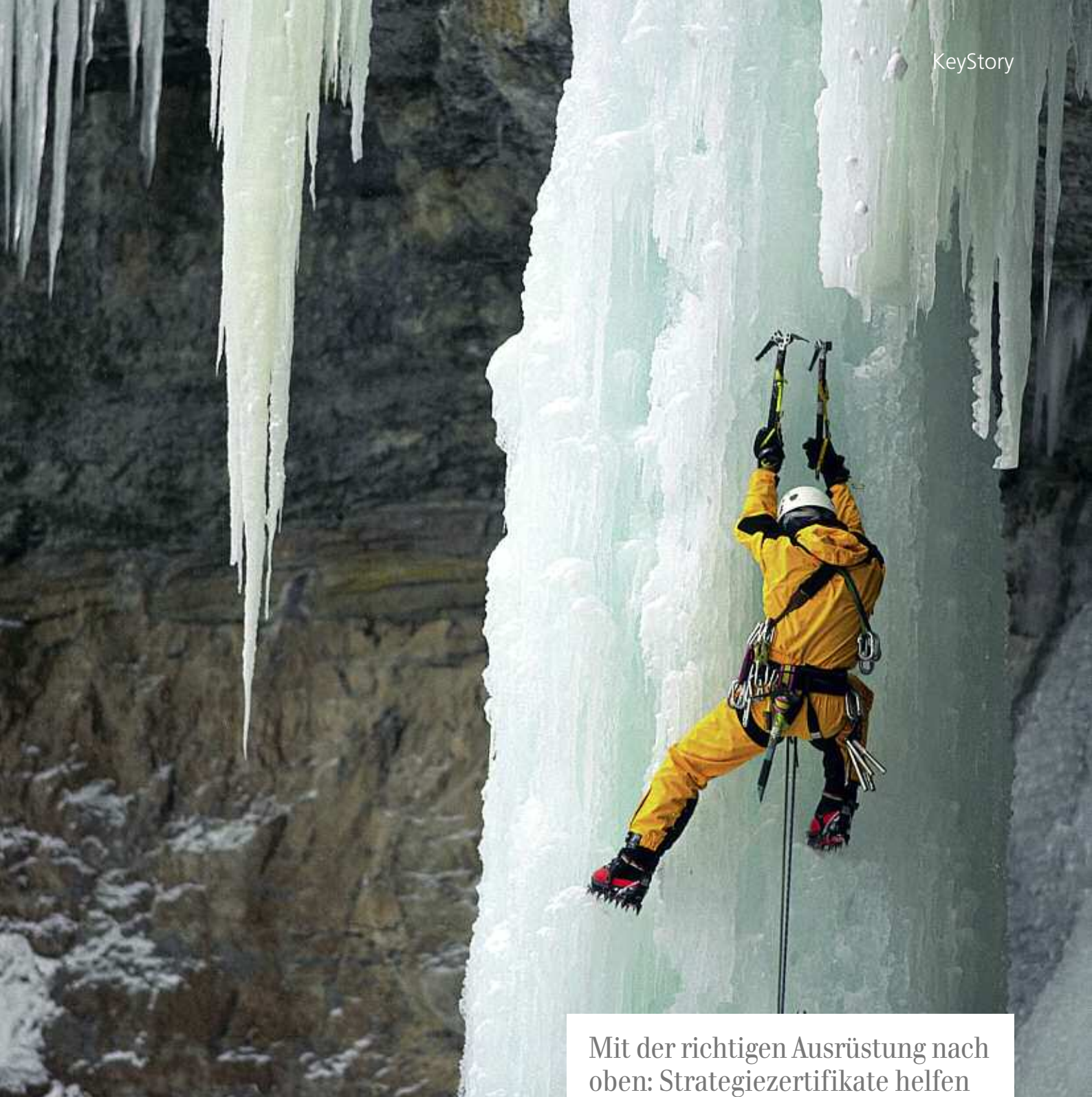
Automatischer Anlageprozess
Eine preiswerte und gleichzeitig bequeme Möglichkeit, diese Strategie konkret umzusetzen und dabei Psycho-Fehler zu vermeiden, sind Strategiezertifikate. Der Vorteil dieser Papiere ist, dass der Anlageprozess mechanisiert wird und nach festen Regeln abläuft. Auf diese Weise besteht die Chance, dass gekauft wird, wenn die Kurse noch nicht davongelaufen sind, und umgekehrt rechtzeitig verkauft wird, wenn ein lang andauernder Kurseinbruch droht. „Das heißt nicht, dass bei einem Strategiezertifikat immer alles perfekt läuft, aber wenn es klare Regeln gibt, lassen sich Fehler im Nachhinein analysieren und dann gegebenenfalls abstellen“, erläutert Klement. Auch dem richtigen Timing messen viele Anleger subjektiv eine zu hohe Bedeutung zu. „Natürlich lässt sich manchmal rückblickend ein besserer Einstiegszeitpunkt finden als der, den man dann im Endeffekt gewählt ►

PSYCHO-TRICKS FÜR ANLEGER

Verluste begrenzen, Gewinne laufen lassen: Das hört sich natürlich einfacher an, als es ist. Wichtige Richtlinie: Vermeiden Sie es, bei einem Verlustengagement nachzukaufen, um den Einstandspreis zu senken. Oft werfen Sie so gutes Geld schlechtem hinterher, nur, um optisch billiger zu kaufen. Fragen Sie sich stets, ob zum Beispiel die entsprechende Aktie immer noch so gute Chancen bietet wie beim ersten Kauf.

Entscheidungen dokumentieren: Schreiben Sie zum Beispiel in einer Art Börsen-Logbuch auf, welche konkreten Argumente zu einer Kauf- beziehungsweise Verkaufentscheidung geführt haben. So verhindern Sie, dass Sie allein aus dem Bauch heraus handeln und können auch zu einem späteren Zeitpunkt Ihre Meinung angesichts zwischenzeitlicher Ereignisse überprüfen und gegebenenfalls anpassen. Mithilfe des Logbuchs lassen sich aus der zeitlichen Distanz heraus auch Fehleinschätzungen nüchtern besser analysieren.

Kühlen Kopf bewahren: Erfahrungsgemäß sind diejenigen Anleger an der Börse am erfolgreichsten, die ihre Investments möglichst emotionslos handhaben. Verluste werden konsequent realisiert, ohne ihnen nachzutruern, und abgehakt. Dagegen werden Gewinne nicht über die Maßen bejubelt. Ganz wichtig ist es auch, keine persönliche Beziehung zu einem bestimmten Papier zu entwickeln. Wer im Kollegenkreis seine Lieblingsaktien bejubelt, setzt sich selbst unter Druck.



Mit der richtigen Ausrüstung nach oben: Strategiezertifikate helfen dabei, das Ziel zu verfolgen – auch wenn der Untergrund glatt ist.



Wer sein Depot in heißen Börsenphasen ständig umschichtet, verschenkt Rendite. Sinnvoller sind klare Grundsätze, die konsequent verfolgt werden.

► hat“, sagt Anlageberater Lüpertz, „aber die Erfahrung lehrt: Kurzfristige Auf- und Abwärtsbewegungen kann niemand mit absoluter Sicherheit vorhersehen.“

Um das Timing-Problem auszuschalten, haben die Experten von UBS einen neuen Investmentansatz entwickelt und ein Zertifikat darauf begeben: das UBS Risk Adjusted Dynamic Alpha (Rada) Strategie-Zertifikat. Das Prinzip dabei: Ein Risikoindikator, der sich aus acht Faktoren zusammensetzt, legt fest, ob das Papier auf steigende oder fallende Kurse setzt. Der Indikator misst tagesaktuell Größen wie Risikoeinschätzungen in verschiedenen Märkten, Momentum des Aktienmarktes und Stimmung sowie Anlagepositionen der Marktteilnehmer. Das Papier bezieht sich wahlweise auf den DAX (WKN: UB0C7S) oder den Euro-Stoxx-50-Index (WKN: UB0C7T).

Indikator bestimmt Strategie

Je nach Stand des Indikators passt das Zertifikat die Strategie an: Deutet der Indikator auf einen klassischen Bullenmarkt hin, der sich durch eine positive Markterwartung und geringe Volatilität äußert, geht das Zertifikat „long“. Stellt der Indikator jedoch eine Risikoaversion fest, setzt das Zertifikat auf fallende Kurse, im Fachjargon „short“ genannt. In extremen Phasen der Skepsis und des Überschwangs geht das Zertifikat auf Nummer sicher und investiert in den Geldmarkt. Das Gleiche gilt auch, wenn der Indikator auf unentschlossene Marktteilnehmer hinweist. In der Vergangenheit ist das auf den DAX gerichtete Konzept aufgegangen. In der Rückrechnung seit 1997 erzielte der Ansatz mit durchschnittlich 9,4 Prozent pro Jahr eine deutlich höhere Rendite als der DAX. Das ist zwar keine Gewähr für zukünftige Erfolge, aber ein systematischer Ansatz, um stabile Gewinne auch in turbulenten Börsenphasen zu erzielen.

Wer nicht vom Erfolg einer einzelnen Strategie abhängig sein will, dem bietet das UBS-Zertifikat auf den UBS Liquid Transparent Alpha Net Total Return Index eine Alternative. Dieses Papier kombiniert gleich fünf strategische

Ansätze miteinander. Auf diese Weise nicht alles auf eine Karte zu setzen, sondern seine Investments breit zu streuen. Das reduziert das Risiko. Um dies zu ►

FÜNF STRATEGIEN IN EINEM INDEX

Die Strategien des UBS Liquid Transparent Alpha Net Total Return Index-Zertifikats:

Equity-Buy-Write-Strategie: Hinter dieser Bezeichnung verbirgt sich der klassische Discountansatz. Monatlich verkauft das Zertifikat Kaufoptionen auf die beiden Indizes DJ Euro-Stoxx 50 und S&P 500. Dabei werden Optionen gewählt, deren Basispreis unter dem aktuellen Indexstand liegen („In-the-money“-Optionen).

Equity-Long-/Short-Strategie: Dieses Anlagekonzept setzt darauf, dass sich eines von zwei Portfolios besser entwickelt als das andere. Die Rendite des Investors ergibt sich aus der Differenz. Das bedeutet: Selbst wenn beide Portfolios nachgeben, sind Gewinne möglich, denn den Ausschlag gibt die relative Wertentwicklung. Das Liquid Transparent Alpha Net Total Return-Zertifikat der UBS umfasst die Regionen Nordamerika, Europa sowie Asien und bildet 24 Sektoren pro Region ab. Die beiden Portfolios, die quartalsweise angepasst werden, enthalten zusammen 100 Aktien:

- Das Value-Portfolio setzt sich aus 50 Titeln mit einem hohen Ertragsmomentum zusammen.
- Das Vergleichsportfolio besteht aus 50 Aktien mit niedrigem Ertragsmomentum. Quartalsweise werden die Portfolios angepasst.

Risk-Adjusted-Dynamic-Alpha-Strategie: Bei diesem Ansatz wird in einem ersten Schritt die Risikobereitschaft des Marktes anhand von Parametern wie Volatilität und Credit Spreads gemessen. Nach Auswertung der Faktoren werden entweder Kauf- oder Verkaufspositionen aufgebaut – im Falle des UBS-Zertifikats im DJ Euro Stoxx 50.

G10-Carry-Trade-Strategie: Dieser Ansatz bezieht sich auf die Währungen der zehn wichtigsten Wirtschaftsräume. Dazu zählen Yen, US-, Australischer, Kanadischer und Neuseeländischer Dollar, der Euro, das Britische Pfund, die Schwedische und Norwegische Krone sowie der Schweizer Franken. Um die Carry-Trade-Strategie umzusetzen, wählt der Index sechs dieser Währungen aus: Er nimmt Gelder in den drei Währungen mit dem niedrigsten Zinsniveau auf und investiert diese in die drei Währungen mit dem höchsten Zinsniveau. Zeigt der eigens entwickelte Risiko-Index einen Anstieg der Risikoaversion an, kehrt der UBS G10 Carry Trade Index seine Währungsgeschäfte um.

Equity-Volatility-Arbitrage-Strategie: Die Vergangenheitsbetrachtung von Mai 1999 bis Mai 2007 hat gezeigt, dass die implizite – die erwartete – Schwankungsbreite an den Märkten meist oberhalb des aktuellen Niveaus liegt. Mit dieser Strategie setzt der Index darauf, dass die tatsächliche Volatilität den angenommenen Wert nicht überschreitet: Liegt die Volatilität in der Zukunft unter der vorab erwarteten Schwankungsbreite, so erzielt der Anleger Gewinne.

Zertifikate im Überblick

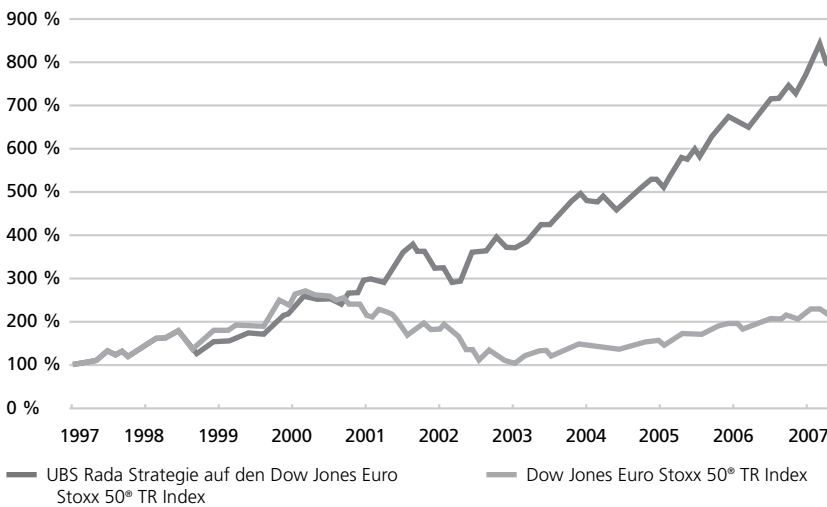
Name	WKN	Bezugsverhältnis	Kurs
UBS Rada Index-Zertifikat auf den DAX	UB0C7S	1:1	97,40 Euro
UBS Rada Index-Zertifikat auf den DJ Euro Stoxx 50	UB0C7T	1:1	98,10 Euro
UBS Liquid Transparent Alpha Total Return Index-Zertifikat	UB1LTA	1:1	98,16 Euro

Quelle: UBS; Stand 19.11.2007

Strategie schlägt Index

Wertentwicklung in Prozent; zurückgerechnete Werte

Quelle: UBS



Stand August 2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/rada
 Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

► erreichen, mischt das UBS-Strategie-zertifikat (WKN: UB1LTA) drei strategische Ansätze aus dem Aktienbereich mit einer Volatilitäts- und einer Währungsstrategie. Ähnlich wie das Rada-Zertifikat bietet dieser ausgetüftelte Ansatz die Chance auf eine weitgehend stabile Rendite – unabhängig davon, ob es an den weltweiten Aktienmärkten gerade auf- oder abgeht. Durch die Beimischung von Investments außerhalb des Aktienmarktes ergibt sich zudem eine niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen. „Das Instrument ist transparent, kostengünstig und durch den börsentäglichen Handel liquide“, nennt Petra Becher, Executive Director bei UBS, zusätzliche Vorteile des Papiers. Die Strategie ist allerdings komplex und nur für erfahrene Anleger geeignet. In der historischen Rückbetrachtung hätte das Zertifikat von Anfang 2000 bis Juli 2007 eine jährliche Rendite in Höhe von 12,38 Prozent erzielt. Und selbst als es an den Börsen im Sommer extrem turbulent zugegangen ist, wäre dem Index ein Plus gelungen.

Mangelnde Streuung

Doch nicht nur der Herdentrieb ist ein harter psychologischer Gegner des Anlegers. „Häufig mangelt es auch an einer ausreichenden Diversifikation“, beobachtet Klement in seiner Berufspraxis. „Im Durchschnitt halten viele Anleger nur drei bis fünf Aktien im Depot.“ Dabei glauben viele Aktiensparerer, dass der Kauf einer einzigen Aktie dieselben Risiken hat wie ein breit

gestreutes Aktiendepot – was nicht der Fall ist. Paradoxerweise verschätzen sich Anleger dabei umso mehr, je größer das Risiko der Anlage ist. Häufige Folge: Anleger streuen ihre Investition zu wenig und nehmen damit zu große Risiken in Kauf. Rutscht ein Titel ins Minus, schlägt das voll auf das Gesamtergebnis durch.

Auch hier sind Zertifikate eine einfache und zudem kostengünstige Möglichkeit, eine Risikostreuung in der Praxis umzusetzen. Index- und Strategie-zertifikate beispielsweise bieten ein Investment in einen breit gestreuten Korb vieler Papiere. Bei Produkten, die sich zum Beispiel auf marktweite Indizes wie den DJ Euro Stoxx 50 und den S&P-500-Index beziehen, sind das sogar Dutzende von Titeln. „Ein solch breit gestreutes Portfolio schneidet in 70 Prozent der Fälle besser ab als ein konzentriertes Depot“, so Klement.

Doch mit einer guten Streuung allein sind noch nicht alle Klippen umschifft. Viele Anleger, die eine Reihe erfolgreicher Geschäfte an der Börse getätigt haben, neigen dazu, sich klüger und kompetenter einzuschätzen, als sie es sind. Auch Profis sind dagegen nicht immun. Die Wissenschaftler haben dieses Phänomen „Overconfidence Bias“ getauft. Eng damit zusammen hängt auch das Phänomen der Kontrollillusion: Viele Anleger sind im Glauben, alles „im Griff“ zu haben. Erfolge schreiben sie ihren vermeintlich überdurchschnittlichen Fähigkeiten zu, obwohl es als nachgewiesen gilt, dass

ein Großteil der Kursbewegungen am Aktienmarkt auf Zufall beruht. So kommt es, dass Investoren zum Beispiel auch dann zuversichtlich sind, wenn die Vergangenheit und das aktuelle Umfeld eine andere Prognose nahelegen. So werden etwa künftige Gewinne am Aktienmarkt mit schöner Regelmäßigkeit viel höher eingeschätzt, als es die historischen Daten erwarten lassen – so wie übrigens auch die Wahrscheinlichkeit, einen Sechser plus Zusatzzahl im Lotto zu haben, von den meisten Menschen falsch angenommen wird.

Kaum ein Anleger wird sich auf lange Sicht von diesen Fehlern freisprechen können. Doch auch wenn sie sich nicht vollständig ausmerzen lassen – es gibt Hilfsmittel, um die Folgen dieser Fehler auszmanövrieren. Zum Beispiel Stop-loss-Orders, bei denen ein bestimmtes Wertpapier automatisch verkauft wird, wenn der Kurs den voreingestellten Wert unterschreitet. Effekt: Der Anleger realisiert Verluste, solange sie noch klein sind, anstatt sie auszusitzen und unkontrolliert laufen zu lassen.

Diese Strategie hätte wahrscheinlich vielen Aktionären der Deutschen Telekom vor einigen Jahren schmerzhaft Verluste erspart. Wer hier ein richtiges Stop-Limit platziert hatte, ist rechtzeitig ausgestiegen und hat so den Großteil seines Gewinns gesichert. „10 bis 20 Prozent unter dem aktuellen Kurs ist eine gute Marke, um eine Stopp-loss-Order zu setzen“, rät Experte Klement, „wichtig ist aber, dieses Limit nach oben nachzuziehen, wenn der Kurs stark gestiegen ist. Nur so werden die aufgelaufenen Gewinne festgezurr.“

Vorteil bei Zertifikaten: Auch Anleger, denen die ständige Beobachtung ihres Depots zu zeitaufwendig ist, werden hier fündig, etwa bei Zertifikaten mit Teil- und Vollschutzkomponenten wie Bonus- und Garantiezertifikaten. „Mit diesen Papieren gibt man zwar einen Teil der Gewinnchancen auf, aber man verringert in gleichem Maße auch die Verlustrisiken“, so Klement. Das ist gut für die Nerven. ■

Link im Internet
www.ubs.com/research-zertifikate

Interview



Klaus Lüpertz

„Wir laufen nicht jedem Trend hinterher“

Interview mit Klaus Lüpertz, Investment-Consultant bei UBS

Herr Lüpertz, die Krise am US-Hypothekenmarkt hält die Finanzmärkte seit Monaten in Atem. Bekommen Sie nun täglich Panikanrufe von Ihren Kunden?

Lüpertz: Die Reaktionen sind unterschiedlich. Natürlich gibt es einige

Kunden, die nervös reagieren. Das ist angesichts der permanenten und zum Teil überzogenen Berichterstattung in den Medien auch verständlich. Als Berater kommt es darauf an, mit dem Kunden einen Konsens über seine mittel- bis langfristigen Ziele zu finden. Dann lassen sich auch unruhige Zeiten gut überstehen.

Was sind denn Ihre Argumente?

Lüpertz: Wir laufen nicht jedem Trend hinterher, sondern unser Ziel ist es, mit dem Kunden gemeinsam seine mittel- bis langfristigen Ziele zu erreichen. Wir bei UBS verwenden deshalb in der Beratung viel Zeit auf das sogenannte Profiling. Dahinter steckt nichts anderes als der Versuch, den Kunden in seinen Anlagebedürfnissen – Renditeziele, Risikotoleranz und weiteren Besonderheiten – zu verstehen. Wenn wir diesen Schritt gründlich und gut gemacht haben und die Investmentlösungen dazu passen, können wir bei kurzfristigen Irritationen in aller Regel gut und für den Kunden nachvollziehbar argumentieren.

Vernunftargumente reichen da wohl nicht immer aus, oder?

Lüpertz: Viele Entscheidungen fällen Menschen eher aus dem Bauch als aus dem Kopf heraus. Folglich neigen wir alle dazu, in Stresssituationen den immer gleichen Mustern von Panik und Flucht zu folgen, und wenn die Kurse fallen, Hals über Kopf bei einer Geldanlage auszusteigen. Denn viele Anlageüberlegungen basieren eher auf Emotionen als auf Vernunft. Ganz wichtig ist, die Existenz von Emotionen zu akzeptieren, aber bei der Festlegung einer Strategie so gut wie möglich außen vor zu lassen.

Und wie schaffen Sie das?

Lüpertz: Zentraler Punkt in der Kundenberatung ist – aufbauend auf dem Profiling – die sogenannte Asset Allocation, also die individuelle Zusammenstellung verschiedener Anlageklassen. Diese ist mittel- bis langfristig ausgelegt. Es kann zwar kurzfristig zu Schwankungen kommen. Das bringt Kunde und Berater aber nicht vom gemeinsamen Weg ab. Das Beibehalten einer soliden Strategie ist sehr viel besser als das zyklische Hinterherhecheln hinter Trends. Natürlich werden auch in längerfristigen Konzepten Anpassungen vorgenommen. Doch wenn das der Fall ist, sollte klar sein, nach welchen Regeln dies geschieht.

Kann das ein Anleger auch in Eigenregie?

Lüpertz: Grundsätzlich ja. Die Praxis zeigt jedoch, dass es keine einfache Sache ist. Wir alle sind Menschen und unterliegen unseren Emotionen. Dann gibt es einen weiteren simplen Grund. Die meisten Privatanleger konzentrieren sich nur auf eine Sache: die Rendite. Aber sie lassen nur allzu oft die Risikobetrachtung

außen vor. Es ist aber wichtig, gerade diesen Faktor bei einer Anlageentscheidung zu veranschaulichen – und dafür braucht man einen Fachmann. So können wir für unsere Kunden häufig Lösungen finden, wie das Risiko einer Gesamtanlage deutlich gesenkt werden kann, ohne die Renditechancen zu verwässern. Umgekehrt lassen sich bei einer festen Risikobereitschaft oftmals die erwarteten Renditen deutlich anheben.

Wer in Aktien investiert, weiß, dass es normale Schwankungen gibt. Andererseits raten viele Beratungsexperten immer wieder dazu, Stop-Limits zu setzen, um Verluste nicht unkontrolliert laufen zu lassen. Wo verläuft da die Grenze?

Lüpertz: Es gibt keine feste Grenze in dem Sinne, dass wir zum Beispiel 5 Prozent unter dem Kaufkurs ein Verkaufslimit setzen. Jede Entscheidung folgt einem fundamental orientierten Ansatz. Wichtig ist, sich mit der Frage zu beschäftigen, wie nachhaltig sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verändert haben. Kurzfristige Schwankungen werden oft genug stark dramatisiert, und es kommt zum Herdentrieb. Der Anleger sollte sich dann immer fragen: Sind Aktien plötzlich wirklich zum Beispiel 20 Prozent weniger wert als noch am Tag zuvor? Haben sich die Gewinnaussichten wirklich so verschlechtert? Wir prüfen all diese fundamentalen Faktoren, bevor wir entscheiden, ob es richtig ist, engagiert zu bleiben oder unter Umständen auszusteigen.

Wie kann ein Berater dabei helfen, typische psychologische Anlagefehler zu vermeiden?

Lüpertz: Eine gute Beratung oder noch eher ein Verwaltungsmandat haben den positiven Effekt, dass der Anleger sein Gefühlsleben, das ihn bei vielen seiner Entscheidungen sehr stark beeinflusst, auf Profis delegiert. Profis, die nach festen Spielregeln entscheiden. Dadurch ist das Erreichen der Ziele viel eher gewährleistet, als wenn der Anleger nur nach seinem Bauchgefühl vorgeht.

Welche Tipps haben Sie für denjenigen, der sich eine umfassende Beratung nicht leisten kann?

Lüpertz: Die umfassende Beratung ist kein Luxusartikel, sondern sollte im Rahmen einer Vermögensplanung als Basisinvestment gesehen werden. Es gibt allerdings einige einfache Regeln, die einen Anleger vor größerem Schaden bewahren, etwa: Wenn alle eine Sache tun oder empfehlen, sollte man gerade diese Sache doppelt hinterfragen. Das sind häufig Modethemen. Dann sollte man bei jedem Investment abklopfen, wo die Chancen und wo die Risiken liegen. Dazu sollte sich der Anleger immer mehr als eine Meinung anhören, und zwar bewusst auch kritische Stimmen. Und man sollte sich mit der Vielzahl der strukturierten Produkte beschäftigen. Sie besitzen in vielen Fällen einen eingebauten Risikopuffer, wie etwa die Bonus- und Discount-Zertifikate. Wenn die Märkte mal fallen, fällt bei diesen Papieren das Investment des Anlegers nicht sofort im gleichen Maße mit. Das heißt, die Risikotoleranz ist bei vielen dieser Produkte sehr viel größer als etwa bei einem direkten Kauf einer Aktie.



Risiken kehren zurück

Ausblick. Christian Hefti, Chef des UBS Wealth Management Research Deutschland, über Chancen und Gefahren 2008.

Im Jahr 2007 ist erstmals in der jüngsten Aufschwungphase das Vertrauen in die Märkte wieder erschüttert worden. Was bedeutet das für Anleger?

Christian Hefti: Die Abkühlung der Märkte kam nicht überraschend. Wir hatten damit gerechnet, dass sich die Wohnimmobilienkonjunktur in den USA verschlechtert, uns hat jedoch das Ausmaß der Krise und die Verflechtung im internationalen Kapitalmarkt überrascht. Wir sehen die Entwicklung kritisch, raten jedoch zur Besonnenheit. Anleger mit gut diversifizierten und langfristig ausgerichteten Depots haben aktuell keinen Anlass, übermäßig nervös zu werden. Wir werden allerdings auch 2008 mit Stimmungsschwankungen an den Weltbörsen rechnen müssen.

Anleger können ihre Aktien also getrost im Depot behalten?

Hefti: Aktien dürften auch 2008 mehr Rendite abwerfen als Anleihen. Das gilt zumindest so lange, wie weder die USA noch die Weltwirtschaft in eine Rezession abgleiten und die Unternehmensgewinne weiter wachsen. Besonders die Gewinne kann man als Anleger gut im Auge behalten, indem man die Prognosen der Unternehmen sichtet und auf Trendverschiebungen achtet.

Wie sicher können wir mit weiterem Wirtschaftswachstum rechnen?

Hefti: Der Aufschwung dürfte so lange stabil sein, wie er nicht durch externe Effekte gebremst wird. Die Güternachfrage außerhalb Europas und der USA hat sich auf hohem Niveau stabilisiert. Wir rechnen mit weiterem Wachstum, das allerdings geringer ausfallen dürfte als in den vergange-

nen Jahren. Eines der größten Risiken für die Entwicklung derzeit wäre eine von den USA ausgehende Rezession – dann würden die Karten noch einmal neu gemischt.

Inwiefern könnte die Kreditkrise in den USA noch zur Gefahr werden?

Hefti: Die Krise ist noch nicht ausgestanden. Sowohl die Medien als auch die Unternehmen werden sich noch einige Monate damit beschäftigen, und wir rechnen mit weiteren Negativmeldungen, in Zukunft sicher auch aus Asien. Die Börsen zeigen sich gerade bei dieser Krise sehr abhängig von der Nachrichtenlage. Viele Marktteilnehmer lassen sich zurzeit stark von Statistiken über den US-Immobilienmarkt und die Arbeitslosigkeit beeinflussen.

Wie sollten Anleger auf diese Szenarien reagieren?

Hefti: Grundsätzlich halten wir es für sinnvoll, erfolgreiche Aktien 2008 noch zu halten, da auch im kommenden Jahr Rendite zu holen sein dürfte. Allerdings gilt der Automatismus des dauernden Wertanstiegs nicht mehr. Risiken sollten also nur noch sehr bewusst eingegangen werden. Im Bullenmarkt der vergangenen Jahre haben viele Anleger verlernt, das richtig einzuschätzen. Anleger sollten damit rechnen, dass sie bei vernünftigen Risiko noch einstellige Renditen erwirtschaften können.

Welche Branchen sind 2008 besonders interessant?

Hefti: Finanzwerte haben in der letzten Zeit sehr stark gelitten, und einige Institute wurden mit dem allgemeinen Strudel nach unten gerissen. Es ist aber noch zu früh, um hier neu einzusteigen, da es fraglich ist, ob alle Nachrichten bereits in den Kursen enthalten sind. Die Sektoren für Basisgüter und Informationstechnologie bleiben weiterhin attraktiv.

Für wie sinnvoll halten Sie Investments in die Emerging Markets?

Hefti: Langfristige Investitionen in Schwellenländer sind sicher sinnvoll und sollten im diversifizierten Depot nicht fehlen. Es gibt aber auch hier wichtige Einschränkungen: In vielen Fällen sind die Märkte noch sehr klein, und Investoren können deswegen ungewollt die Kurse treiben. Vor einem Engagement müssen Anleger deshalb einerseits untersuchen, ob die Bewertungen der Unternehmen gerechtfertigt sind und andererseits, ob die politischen Konstellationen genügend Stabilität versprechen.

Wie entwickeln sich die Rohstoffe?

Hefti: In sehr vielen Kategorien – zum Beispiel der Energie – wird die Nachfrage in den kommenden Jahren das Angebot übertreffen. Bei Edelmetallen und anderen Rohstoffen wird es zu Förder-Knappheiten kommen. Tendenziell werden die

Preise also weiter steigen. Trotzdem bleibt es beim Anleger, abzuwägen: Entweder, er wählt ein Investment über Aktien und setzt sich damit schwankenden Aktien- oder Bondmärkten aus. Die Alternative sind Indizes, die jedoch Rollverluste produzieren können. Rohstoffe sind deshalb eher als strategische Ergänzung des Depots sinnvoll.

Welche Rolle sollten Anleihen im Jahr 2008 spielen?

Hefti: Auch hier gilt: Zur Diversifizierung sind Bonds ein wichtiges Investment. 2008 jedoch mit der Einschränkung, dass steigende Zinsen erneut ihre Bewertung drücken. Trotz der guten Diversifikationseffekte werfen Anleihen momentan eine vergleichsweise geringe Realrendite ab.



Christian Hefti ist seit April 2006 Leiter des Wealth Management Research Deutschland bei UBS. Zuvor war er Broker und Analyst für den Schweizerischen Bankenverein in Zürich und bei UBS als Senior Relationship Manager zuständig für den Vertrieb von Anlagengeldern. Der Schweizer wohnt seit 2006 in Deutschland.

Wem das alles nicht sicher genug ist, der könnte doch von den hohen Zinssätzen profitieren und in den Geldmarkt umschichten.

Hefti: Die Zinsen dürften sich in Europa tatsächlich auf hohem Niveau stabilisieren, abhängig vom Wirtschaftswachstum auch mit steigender Tendenz. Trotzdem ist der Geldmarkt auch bei geringem Risikoappetit nur kurzfristig eine Alternative. Längerfristig versprechen Aktien ebenso wie Anleihen eine höhere Rendite.

Zu guter Letzt: Wie können die Deutschen auf die kommende Abgeltungsteuer reagieren – und dabei verhindern, dass ihre Umschichtungen die Aktienmärkte durcheinanderbringen?

Hefti: Die Abgeltungsteuer erhöht natürlich die Motivation, sich langfristig günstige Werte zu suchen, die für die kommenden 15 oder 20 Jahre im Depot verbleiben können. Interessant sind Aktien von Unternehmen mit soliden Gewinnen und gutem Kurs-Gewinn-Verhältnis. Die Gefahr, dass durch solche Transaktionen Kurse stark beeinflusst werden, ist gering: Es steckt so viel ausländisches Kapital in den deutschen Aktienmärkten, dass diese sich von den Umschichtungen kaum beeindrucken lassen werden. ■



Weizen & Co. im Wachstum

Agrarrohstoffe. Die steigende Weltbevölkerung treibt die Preise für Nahrungsmittel in die Höhe. Anleger können hiervon profitieren.

Mit rund 81 Millionen Menschen wächst die Weltbevölkerung jährlich etwa einmal um die Einwohnerzahl ganz Deutschlands. Laut dem US-amerikanischen Population Reference Bureau kommen durchschnittlich 2,6 Menschen pro Sekunde hinzu. Die Vereinten Nationen prognostizieren deshalb, dass die Anzahl der Erdbewohner bis zum Jahr 2050 um fast 50 Prozent steigen wird – von derzeit rund 6,6 Milliarden auf dann 9,2 Milliarden.

Allein aus diesem Grund dürfte der weltweite Bedarf an Nahrung und Agrarrohstoffen rapide zunehmen – steigende Preise sind die Folge. Fachleute der Zentralen Markt- und Preisberichtsstelle für Erzeugnisse der Land-, Forst- und Ernährungswirtschaft (ZMP) führen den Nachfragezuwachs zudem darauf zurück, dass die westlichen Ernährungsgewohnheiten weltweit an Popularität gewinnen. Immer mehr Menschen entdecken den „modernen“ Lebensstandard für sich und stellen ihre Ernährung auf europäische Speisen um. So treibt der Anstieg des Einkommens die Nachfrage nach Rind und Schweinefleisch an, das zunehmend traditionelle Speisen wie Reis und Gemüse ergänzt oder ersetzt. Da je Kilogramm Fleisch rund vier Kilo Getreide verfüttert werden müssen, steigt auch die Nachfrage nach Weizen zwangsläufig. Eine wichtige Rolle spielen dabei die fortschreitende Industrialisierung in Asien und der Aufschwung von Schwellenländern wie China und Indien.

Milchpreis im Höhenflug

Ein weiteres Beispiel für den Aufschwung der Branche sind Milchprodukte: Ihr Preis ist stark gestiegen, wie Erhebungen der Gesellschaft für Konsumforschung zeigen: Im Vergleich zum Frühjahr kletterte der Milchpreis um etwa 30 Prozent – in den vergangenen Wochen mussten Verbraucher im Schnitt 74 Cent für frische Milch und 68 Cent für H-Milch bezahlen.

Neben den langfristigen Effekten durch die höhere Nachfrage aus Asien und die steigende Weltbevölkerung beobachten Experten auch kurzfristige

Faktoren, die aktuell die Preise der Soft Commodities – so die finanztechnische Bezeichnung landwirtschaftlicher Rohstoffe wie Kaffee, Zucker und Bohnen – beflügeln. Hierzu zählt beispielsweise der Trend, angesichts steigender Rohölpreise vermehrt Agrarrohstoffe zur Gewinnung von Energie einzusetzen.

So hat die Europäische Union beschlossen, bis zum Jahr 2020 den Anteil von Biodiesel und Bioethanol am Kraftstoffverbrauch auf 10 Prozent zu erhöhen. Deutschland will sogar eine Quote von 12 Prozent erreichen – derzeit sind es noch weniger als 5 Prozent. Auf den Sektor Agrarrohstoffe bezogen dürfte dies zu einer höheren Nachfrage nach Weizen und Co. führen. Hintergrund: 35 Tonnen Getreide müssen zu Bioethanol verarbeitet werden, um eine Tonne Erdöl zu ersetzen. Für die Produktion von Lebensmitteln steht demzufolge weniger Getreide zur Verfügung.

Die Europäische Union reagiert

Um auf den Nachfrageboom zu reagieren, hat die EU im September die verpflichtende Flächenstilllegung kurzfristig aufgehoben. Nach dieser Regel mussten bislang etwa 10 Prozent der Ackerfläche – das entspricht circa drei Millionen Hektar Land – in der Europäischen Union brachliegen. Ernten die europäischen Bauern im kommenden Jahr mehr Getreide, könnte dies den Preisanstieg zumindest vorübergehend drosseln – vorausgesetzt, die Ernte wird nicht im wörtlichen Sinne verhagelt.

Denn gerade das Wetter und den Klimawandel betrachten viele Experten auf lange Sicht als zusätzliche Belastungen für den Agrarsektor. Gelingt es der Wirtschaft zukünftig nicht, umweltverträglicher zu produzieren, könnte der Klimawandel die Landwirtschaft in Form längerer Dürreperioden und heftiger Stürme beeinträchtigen. Weltweit würden die Anbauflächen der Agrarrohstoffe dadurch deutlich abnehmen.

Insgesamt zeigt sich, dass die meisten Preise der unterschiedlichen Agrarrohstoffe eng miteinander verknüpft sind. Das hängt unter anderem damit zusammen, dass die Landwirte auf die

Preisänderungen reagieren: Steigt der Maispreis, nutzen sie die Flächen möglicherweise weniger zum Sojaanbau. Im Folgejahr wird Mais aufgrund des starken Angebots günstiger, während Soja knapp wird und mehr Geld kostet.

Aus Anlegersicht bieten sich deshalb insbesondere Rohstoffkörbe als Investmentlösungen an. Mit ihnen können die Anleger von der verstärkten Nachfrage nach Rohstoffen profitieren, ohne zu stark von einem einzelnen der Soft Commodities abhängig zu sein. Hierbei gilt es, einige Besonderheiten zu beachten: Während Aktieninvestments tatsächlich auf Aktien abzielen, beziehen sich Rohstoffanlagen auf

lung abbildet, kann der neue Kontrakt teurer sein als der Future, der verkauft wird – es entstehen Rollverluste.

Rollverluste lassen sich reduzieren

Eine clevere Lösung für dieses Problem bietet der UBS Bloomberg CMCI Agriculture Index. Er setzt nicht nur auf unterschiedliche Agrarrohstoffe, sondern diversifiziert zusätzlich, indem er unterschiedliche Futures mit Laufzeiten zwischen drei und zwölf Monaten abbildet. Der intelligente Index tauscht die gekauften Kontrakte in kurzen Abständen gegen neue aus. Auf diese Weise minimiert er Rollverluste.

Bequemer Marktzugang für Privatanleger

Index-Zertifikat	WKN	Briefkurs
UBS Bloomberg CMCI Agriculture Eur ER Index	UB3AGR	100,17 Euro

Stand 02.11.2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/cmci-germany

Starker Start des Agriculture-Zertifikats

Kursverlauf des UBS Bloomberg CMCI Agriculture Eur ER Index

Quelle: UBS



Stand 06.11.2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/cmci-germany

Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

standardisierte Terminkontrakte. Die sogenannten Futures regeln, wann, zu welchem Preis und in welcher Menge ein Rohstoff geliefert wird. Vor dem Fälligkeitsdatum wird dieser Vertrag in einen neuen „gerollt“, damit der Anleger nicht tatsächlich gezwungen ist, den Rohstoff zu kaufen. Da der Future seinem Namen entsprechend allerdings die erwartete zukünftige Preisentwick-

Der Anleger kann mit diesen Instrumenten an der Preisentwicklung der abgebildeten Rohstoffe teilhaben und muss nicht fürchten, dass die Rollverluste seinen Gewinn aufzehren und er trotz richtiger Markteinschätzung am Ende mit leeren Händen dasteht. ■

Link im Internet:
www.ubs.com/cmci-germany

Die Post wird bunt

Logistik. In Deutschland fällt 2008 das Briefmonopol der Post. Private Dienstleister wollen in das milliardenschwere Geschäft einsteigen.

Berlin setzt auf Grün. Seit gut zwei Jahren bekommen die Hauptstädter ihre Behördenbriefe nicht mehr mit dem gelben Postauto, sondern mit grasgrünen Smarts. „Ganz einfach“, erläutert Stadtrat Dirk Lamprecht vom Bezirksamt Berlin-Mitte, „die PIN-AG hat die Post unterboten.“ PIN ist ein privates Zustell-Dienstleistungsunternehmen, das in Deutschland einen Großteil der offiziellen Amtspost in die privaten Briefkästen befördert. Und die Farbe von PIN ist Grün.

Der Konkurrent der Deutschen Post AG, der den Großverlagen WAZ, Holtzbrinck und Springer gehört, hat sich längst etabliert. „Zur Post gibt es, was die Zustellung angeht, keine spürbaren Unterschiede mehr“, sagt Lamprecht. Nur preislich seien die „Grünen“ eben günstiger.

PIN schießt nun auf ein weiteres, bislang der Deutschen Post vorbehaltenes und sehr lukratives Marktsegment: Im Januar 2008 fällt die Exklusivlizenz für die Beförderung von Privatbriefen bis zu 50 Gramm. „Rund 2.000 Unternehmen haben bislang schon eine Lizenz für Postdienstleistungen erworben“, schätzt Elmar Müller vom Vorstand des Deutschen Verbandes für Post und Telekommunikation. Nicht alle sind bereits aktiv. Rund 950 von ihnen bieten bislang ihre Dienste an und arbeiten überwiegend als Kooperationspartner für die Schwergewichte unter den Privaten, neben PIN zählt hierzu auch TNT Post. „Mit dem Wegfall des Monopols für die Beförderung privater Post werden jedoch mehr Unternehmen tätig“, erwartet Müller.

Im bislang für die Deutsche Post staatlich geschützten Feld steckt viel Geld. Die Deutsche Post rechnet damit, dass mit dem Wegfall des Monopols auch die Gewinne des Unternehmens sinken. Sie beziffert das Risiko für ihre Erträge auf 10 bis 20 Prozent. „Auf unsere Gewinnerwartungen bis 2009 bezogen, sind das zwischen 500 Millionen und einer Milliarde Euro“, sagt der Pressesprecher der Deutschen Post AG, Uwe Bensien. An diesem Geld sind die Wettbewerber interessiert.

Standards sollen Qualität erhalten

Die Zahl der zu transportierenden Briefe steigt stetig. „Der deutsche Briefmarkt gilt sogar als ausbaufähig – trotz des digitalen Zeitalters“, sagt Müller vom Postverband. In Großbritannien, der Schweiz, den USA und Österreich sind die Sendungsmengen zum Teil doppelt und dreifach so hoch. Elmar Müller frohlockt: „Der Wegfall des Monopols ist gut. Die Post wird bunt in Deutschland.“ Bunt bedeute Vielfalt, und die habe der hiesige Markt nötig. Die neuen Anbieter versprechen, dass die Verbraucher keine Qualitätseinbußen befürchten müssen, zumal die Vergabe der Lizenzen an Standards gebunden ist. So müssen die potenziellen Postdienstleister etwa in Sachen Logistik nachweisen, dass sie Briefe bis in die abgelegenste Ecke Deutschlands transportieren können.

„Wenn das Briefmonopol fällt, wird sich der Markt in Deutschland auf maximal drei Anbieter neben der gelben Post konzentrieren“, prognostiziert Günter Thiel von der PIN AG. Diese Ein-



schätzung teilt auch Elmar Müller: „Zwei oder drei Anbieter neben der Deutschen Post werden den Markt unter sich aufteilen.“

Ursprünglich wollte die EU-Kommission sämtliche Briefmonopole, die es noch in Europa gibt, bis spätestens 2009 abschaffen. Nun haben sich die EU-Staaten darauf verständigt, dass manche Länder erst bis 2013 ihre Märkte freigeben müssen. Darunter sind Polen, Rumänien, Tschechien, die Slowakei, Ungarn, die baltischen Staaten, Zypern, Griechenland und Luxemburg. „Wir kritisieren die Verlängerung der Monopole aufs Schärfste“, sagt Postsprecher Bensien. „Während theoretisch alle internationalen Wettbewerber ab nächstem Jahr auf dem deutschen Markt aktiv werden können, sind uns in vielen europäischen Ländern die Hände gebunden.“ Die Praxis wird jedoch anders aussehen: „Wir sind gut aufgestellt und werden einen deutlichen Kurseinbruch verhindern“, sagt Bensien. Die meisten europäischen Wettbewerber werden ohnehin nicht auf den deutschen Markt drängen. „Für die Wettbewerber fallen bei ei-



Discount-Zertifikate bieten bei einem stabilen oder leicht sinkenden Kurs der Post-Aktie Chancen.

UBS Discount-Zertifikate auf Deutsche Post

WKN	Discount	Cap	Briefkurs	Maximale Rendite bis Laufzeitende	Maximale Rendite p. a.	Laufzeit
UB8F20	31,07 %	18,00 Euro	14,13 Euro	27,39 %	8,08 %	17.12.2010
UB7JFE	25,56 %	20,00 Euro	15,26 Euro	31,06 %	9,83 %	24.09.2010
UB3X01	19,95 %	26,00 Euro	17,03 Euro	52,67 %	14,56 %	17.12.2010

Stand 06.11.2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

nem eventuellen Markteintritt in Deutschland erhebliche Investitionen in den Aufbau einer eigenen Infrastruktur und ein Vertriebsnetz an. Geld, das vielfach für den eigenen heimischen Markt benötigt wird und daher für eine große Expansion in andere Märkte nicht vorhanden ist“, sagt Branchenkenner Elmar Müller. „Dennoch: Der Wettbewerb wird steigen und Bewegung in die Post-Aktie bringen.“

Die Deutsche Post will dem verstärkten Wettbewerb auf dem Heimatmarkt zunächst mit einem verbesserten Service entgegentreten. „Denkbar sind Modelle, dass unsere Kunden direkt dem Briefträger an der Haustür ihre Post mitgeben können und so Wege sparen“, sagt Bensi. Wie genau das

aussehen soll – etwa ob der Briefträger in einem Mehrfamilienhaus beispielsweise an jeder Tür klingelt und fragt, ob Post mitzugeben sei –, darüber gibt es noch keine Pläne.

Defensive Anlagelösungen gefragt

Viele Investoren, die derzeit die Post-Aktie in ihren Depots haben, fühlen sich deshalb momentan verunsichert. Sie suchen Alternativen, um sich gegen mögliche Kursrückgänge der Post-Aktie abzusichern. Eine intelligente Variante sind UBS Discount-Zertifikate auf Deutsche Post. Wie der Name andeutet, erwirbt der Zertifikatekäufer das Anlageinstrument mit einem Preisabschlag. Wer sich für ein defensiv ausgerichtetes UBS Discount-Zertifikat

(WKN: UB8F20) entscheidet, kauft das Zertifikat etwa zu einem Briefkurs von 14,13 Euro mit einem Abschlag von 31,07 Prozent auf den Aktienkurs (20,72 Euro, Stand: 06.11.2007). Die maximale Rendite bei einer Laufzeit bis zum 17. Dezember 2010 beträgt 8,08 Prozent pro Jahr. Diesen Gewinn erzielt der Zertifikateinhaber selbst dann, wenn die Aktie während der Zertifikatelaufzeit nachgibt und auf einen Wert von 18,00 Euro abrutscht. Natürlich kann das Zertifikat während der Laufzeit jederzeit wieder verkauft werden. ■

Link im Internet:
www.ubs.com/keyinvest

Einfach unter Schnellsuche „Post“ eingeben.

Schutz gegen Kursrutsch

Strategie. Rolling Discount-Zertifikate kombinieren den gewohnten Puffer mit einem attraktiven Plus: flexibler Marktanpassung.

Geraten die Aktienkurse ins Schlingern, reagieren Anleger meist ausgesprochen nervös. Aus Angst vor einer frostigen längeren Baisse und einem gefährlichen Kursrutsch lösen sie ihre Investments auf: Als beispielsweise im dritten Quartal dieses Jahres die europäischen Aktienmärkte schwächelten, schrumpfte innerhalb eines Monats das in Deutschland in Fonds investierte Vermögen um mehr als 8 Milliarden Euro, wie der Branchenverband BVI in einer Absatzstatistik zeigt.

Ein Teil dieses Geldes schlummert seitdem in festverzinslichen Produkten, zum größten Teil sogar nur auf karg verzinnten Tagesgeldkonten. Dabei existiert ein eleganter Mittelweg zwischen riskantem Direktinvestment und geringen Garantiezinsen: Discount-Zertifika-

te. Hier kauft der Investor nicht direkt die Aktie, sondern ein Zertifikat, dessen Wert an den Wert der Aktie (Basiswert) gekoppelt ist. Discount heißen diese Zertifikate deshalb, weil Investoren sie mit einem Abschlag auf den Preis der Aktie erwerben. Für den Anleger bedeutet dies eine Absicherung nach unten, falls der Kurs rutschen sollte. Auf der anderen Seite nimmt er bis zu einem vorher festgelegten Wert des Basiswerts an einer möglichen Kurssteigerung teil. Selbst wenn der Kurs in der Zwischenzeit stagniert oder moderat nachgibt, kann der Anleger so noch Gewinne erzielen.

Optimierung der Rendite

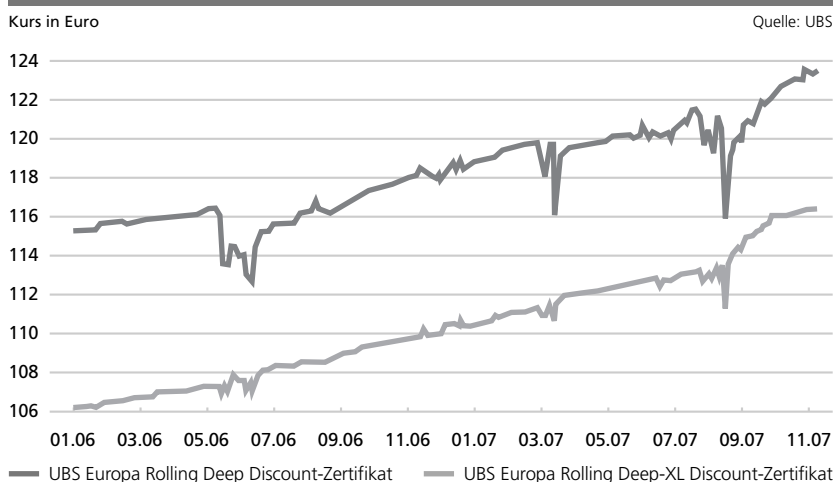
Ein Beispiel: Der Anleger erwirbt ein Discount-Zertifikat auf eine Aktie mit

100 Euro Kurswert für 80 Euro. Im Gegenzug verzichtet er auf unbegrenzte Gewinne, falls die Aktie sich stark verteuern sollte. Eine solche Obergrenze – der sogenannte Cap-Level – könnte beispielsweise bei 105 Euro liegen. In diesem Fall würde der Anleger maximal einen Gewinn in Höhe von 25 Euro – 31,25 Prozent – erzielen. Ein Verlust entstände nur dann, wenn die Aktie mehr als 20 Prozent ihres aktuellen Niveaus verliert. Das bedeutet: Selbst bei einem möglichen Rückgang des Aktienkurses auf 90 Euro würde der Besitzer des Discount-Zertifikats immerhin eine Rendite in Höhe von 12,5 Prozent erzielen.

Diese Vorteile der Discount-Zertifikate lassen sich noch optimieren. Die Lösung heißt Rolling Discount. Beim „Rollieren“ wird ein Finanzprodukt durch ein ähnliches ausgetauscht. Im speziellen Fall bedeutet dies, dass der Anleger kein Discount-Zertifikat mit einer starren Rabattstruktur kauft, sondern eines, dessen Discount in regelmäßigen Abständen der aktuellen Marktsituation angepasst wird. Das macht die Zertifikate nicht nur flexibler in der Laufzeit, sondern erhöht auch ihre mögliche Rendite. Denn im Verhältnis zur Laufzeit ist der relative Abschlag erstaunlicherweise höher, je näher das Fälligkeitsdatum rückt. Somit steigt die maximal mögliche Rendite pro Jahr. Ein weiterer Vorteil: Cap und Sicherheitspuffer werden häufiger an das aktuelle Marktniveau angeglichen.

Ein typischer Vertreter dieser innovativen Zertifikateklasse ist das UBS Europa Rolling Discount-Zertifikat (WKN: 158175). Anstatt direkt in den europäischen Leitindex DJ Euro Stoxx 50 wird das Geld des Anlegers jeden Monat neu in entsprechende Discount-Zertifikate investiert, deren Caps dem aktuellen Stand des Index entsprechen. Verharrt der Index im Folgemonat auf

Deep Discounts im Vergleich



Stand 06.11.2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest
Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.



Kursausschläge an der Börse sind. Innerhalb der Rolling Discounts können Anleger zwischen verschiedenen Absicherungsniveaus wählen. Bei UBS heißen besonders sichere Konstruktionen „Deep Discount“. Beim UBS Europa Rolling Deep Discount-Zertifikat (WKN: 115054) und einer Variante mit noch größerem Risikopuffer, dem UBS Europa Rolling Deep-XL Discount-Zertifikat (WKN: A0AB8D), kassiert der Anleger selbst dann die maximale Rendite, wenn der Euro Stoxx 50 innerhalb eines Monats 5 Prozent oder sogar 7,5 Prozent an Wert verliert.

Gewinne in fast jeder Marktphase

Bevor Investoren sich für das passende Discount-Zertifikat entscheiden, sollten sie ihr Chance-Risiko-Profil prüfen: Je größer der Schutz vor finanziellen Verlusten, desto enger ist die Deckelung nach oben. Discount-Zertifikate eignen sich weniger für kurzfristige Spekulationen als für die mittel- bis langfristige Geldanlage. Gerade in wechselhaften Marktphasen kann sich diese Strategie lohnen: Bei steigenden Aktienmärkten bieten sie eine ordentliche Beteiligung, machen aber auch bei stagnierenden oder leicht sinkenden Kursen noch Plus.

Link im Internet: www.ubs.com/keyinvest

Unter Schnellsuche „Rolling“ eingeben. Eine ausführliche Broschüre zu rollierenden Produkten der UBS findet sich im Bereich „Publikationen“.

demselben Niveau oder steigt er, legt das Zertifikat um den gewährten Monatsrabatt zu. Das Risiko eines Verlustes ist bei diesem Produkt geringer als bei einem Direktinvestment in den DJ Euro Stoxx 50. Ein Minus ergibt sich beim UBS Europa Rolling Discount-Zertifikat nur dann, wenn der Index innerhalb eines Monats mehr Prozentpunkte verliert als der gewährte Rabatt wert war. Besonders gute Renditechancen bieten die Rolling Discounts deshalb in

Zeiten turbulenter Börsenphasen. Das heißt: Ausgerechnet der Faktor, der den meisten Anlegern Sorge bereitet, stärkt die Struktur der Produkte. Denn der Rabatt auf den Basiswert fällt umso größer aus, je stärker dessen Kurs schwankt. Das liegt an der Konstruktion der Discount-Zertifikate: Den Rabatt finanziert die Bank, indem sie an der Börse eine Option auf den gewählten Basiswert verkauft. Und eine solche Option wird umso teurer, je stärker die

Intelligenter Risikoschutz: Rolling Deep Discounts

Name	WKN	Briefkurs	Emissionsdatum	Performance seit Emission*	Aktueller Discount
UBS Europa Rolling Deep Discount-Zertifikat	115054	123,91 Euro	02.05.2003	21,18 %	5,96 %
UBS Europa Rolling Deep-XL Discount-Zertifikat	A0AB8D	116,76 Euro	19.12.2003	14,30 %	7,79 %

Stand 12.11.2007

*Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.



Blick zurück

Service. Viele Zertifikate stehen nur bei der Emission im Fokus. UBS macht den Praxistest.

Schnelligkeit und Flexibilität sind Merkmale, die den Zertifikatemarkt in Deutschland seit Jahren auszeichnen. Häufig wird jedoch lediglich bei der Emission über Zertifikate berichtet. Wenig ist davon zu lesen, wie sich die Instrumente im Praxistest bewährt haben. Wir blicken zurück und widmen uns den Themen Carry Trades, Holz, Volatilität und Wasser.

Die sogenannten Carry Trades nehmen an den Kapitalmärkten seit Jahren

eine bedeutende Rolle ein. Institutionelle Anleger haben damit viel Geld verdient. Dabei werden Kredite in Niedrigzins-Währungen aufgenommen und das dadurch zur Verfügung stehende Kapital zu höheren Zinsen oder in anderen Asset-Klassen wie Aktien oder Rohstoffe angelegt. Solange die damit erzielten Erträge höher ausfallen als die zu zahlenden Kreditzinsen, lohnt sich das. Mit dem UBS G10 Carry Index-Zertifikat können seit Anfang

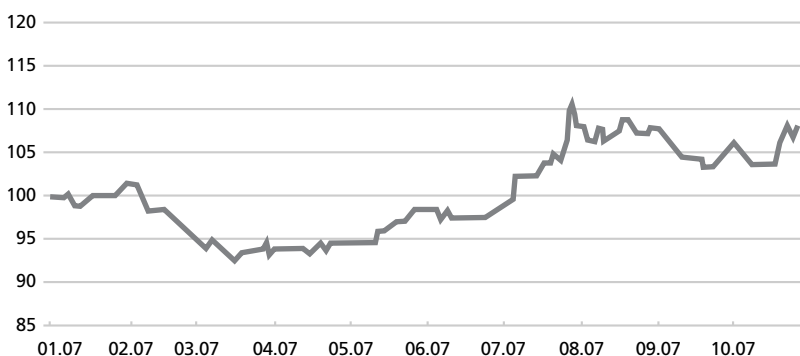
dieses Jahres auch Privatanleger auf eine solche Strategie setzen. Konkret sollen dabei die unterschiedlichen Zinsniveaus in verschiedenen Währungsräumen ausgenutzt werden. Doch keine Strategie funktioniert in allen Marktphasen. Deshalb berechnet die UBS mit dem „Risk-Index+“ ein spezielles Barometer, welches die Risikoneigung der Investoren anzeigt. Bei einer zu starken Risikoaversion werden die Währungspositionen umgekehrt. Diese Flexibilität hat sich zum Beispiel im Juli und August bezahlt gemacht. Weil hier aufgrund einer „Warnung“ des Risiko-Index frühzeitig ein Tausch vollzogen wurde, konnte der Index ein deutliches Plus erzielen, während es bei den klassischen Carry Trades zu deutlichen Kursrückgängen kam. Im September und Oktober blieb die Unsicherheit an den Märkten auf einem hohen Niveau, sodass die Strategie des Short Carry Trades beibehalten wurde. In diesem Zeitraum ging die Rechnung jedoch nicht auf und es kam zu Kursrückgängen bei dem Index. Trotzdem verbuchen Anleger seit der Auflegung noch ein Plus von rund 8 Prozent.

Das bereits im März des vergangenen Jahres aufgelegte Open-End-Zertifikat auf den UBS Global Timber Index liegt aktuell im Minus. Der Index spiegelt die Entwicklung der 15 nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen der internationalen Holz- und Forstindustrie

Feuertaufe bestanden

Kursentwicklung des UBS G10 Carry Total Return Index-Zertifikats in Euro

Quelle: UBS



Stand 06.11.2007, aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest
Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Drei im Plus, einer im Minus

Name	WKN	Briefkurs	Datum der Emission	Performance seit Emission*
UBS G10 Carry Total Return Index	UB0G10	108,88 Euro	02.01.2007	8,16 %
UBS Global Timber Index	UB9TMB	88,65 Euro	20.03.2006	-12,02 %
UBS Global Water Utilities TR Index	UB0WAS	35,97 Euro	02.06.2006	22,87 %
UBS Euro Volatility Arbitrage Index	UB77KE	1079,29 Euro	12.07.2005	7,43 %

Stand 14.11.2007; aktuelle Kurse unter www.ubs.com/keyinvest

*Diese Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

inklusive Dividenden (70 Prozent der Netto-Dividenden) wider. In der Vergangenheit zeichneten sich diese Aktien vor allem durch eine geringe Korrelation zu den großen Indizes aus. Kurz nach Auflegung rutschte das Zertifikat im Zuge des Mai/Juni-Crashes 2006 dennoch mit rund 20 Prozent ins Minus. Nach einer deutlichen Erholung bis in den vergangenen Sommer kam es zuletzt wieder zu Gewinnmitnahmen. Insbesondere Schwergewichte wie Citic Resources aus Hongkong oder die portugiesische Sonae Industria verbuchten Rückschläge. Zudem belastete der schwache US-Dollar. Das jährlich angepasste Portfolio besteht aktuell zu rund 40 Prozent aus US-amerikanischen Aktien (siehe Tabelle). Langfristig dürfte die Holzindustrie nach Meinung von Branchenexperten von der steigenden Weltbevölkerung und der damit verbundenen Nachfrage profitieren.

Deutlich besser hat sich bislang das ebenfalls als Open-End-Variante angebotene Zertifikat auf den UBS Global Water Utilities Index entwickelt. Hier

investieren Anleger in die weltweit größten Unternehmen aus den Bereichen Wasseraufbereitung, -versorgung und -effizienzsteigerung.

Dividenden sorgen für Schub

Die Dividenden werden in vollem Umfang angerechnet. Seit Auflegung im Juni 2006 erzielte das Papier ein Plus von rund 22 Prozent. Einen noch stärkeren Anstieg verhinderte zuletzt vor allem die Entwicklung der Wechselkurse. Neben dem schwachen US-Dollar belastete vor allem das gegenüber dem Euro ebenfalls deutlich gefallene britische Pfund. Aktien aus Großbritannien sind mit einem Anteil von gut 70 Prozent zurzeit die bestimmenden Faktoren des Wasser-Index. Daran hat sich auch bei der jüngsten Umstellung des Portfolios nichts geändert. Die erforderliche Marktkapitalisierung der Unternehmen wurde dabei auf 500 Millionen Dollar mehr als verdoppelt. Die Anzahl der im Index vertretenen Aktien reduzierte sich dadurch von elf auf jetzt noch acht Werte. Aufgrund

des kontinuierlich steigenden Wasserbedarfs bewerten Analysten die Aussichten für den Sektor weiter positiv.

Der Handel von Volatilität ist bei Anlegern seit vielen Jahren immer wieder ein Thema. Eine direkte Partizipation an Vola-Indizes ist aber nicht möglich. Das UBS Euro Volatility Arbitrage-Zertifikat nutzt hingegen die Differenz zwischen der impliziten und der später tatsächlich realisierten Volatilität beim Euro Stoxx 50. In der Regel fallen die tatsächlichen Kursschwankungen an den Aktienmärkten nämlich geringer aus als dies an den Terminmärkten eingepreist wird. Seit Auflegung des Index im März 1999 gelang mit dieser Strategie in 80 Prozent aller Monatsperioden eine positive Performance, das Plus lag im Schnitt monatlich bei rund 0,7 Prozent, was aufs Jahr hochgerechnet einer Rendite von mehr als 8 Prozent entspricht. In den bislang 89 rollierenden Zwölf-Monats-Perioden gab es nur drei Mal ein kleines Minus von maximal 2,5 Prozent. In mehr als einem Viertel aller Fälle wäre hingegen ein Jahresplus von mehr als 12 Prozent erzielt worden. Das Risiko lag während dieses Zeitraums zudem deutlich unter dem des Euro Stoxx 50. Im März kam es aufgrund unerwarteter Kursschwankungen an den Märkten zu dem bislang größten Monatsverlust von 6,7 Prozent. Im Zuge der folgenden Beruhigung wurde dieses Minus aber innerhalb von gut vier Monaten wieder wettgemacht. Das Zertifikat bietet Investoren weiterhin eine vergleichsweise risikoarme Anlageform mit einer geringen Korrelation zu traditionellen Asset-Klassen. ■

US-Aktien stark gewichtet

Unternehmen im UBS Global Timber Index

Unternehmen	Land	Gewicht
Citic Resources Holdings Ltd.	Hongkong	11,7 %
Plum Creek Timber Co. Inc.	USA	10,3 %
Sonae Industria	Portugal	10,1 %
Rayonier Inc.	USA	9,9 %
Weyershaeuser	USA	8,9 %
Grupo Empresarial Ence SA	Spanien	7,5 %
Louisiana Pacific Corp.	USA	6,8 %
West Fraser Timber Co.	Kanada	5,8 %
Canfor Corp.	Kanada	5,5 %

Stand 29.10.2007

Link im Internet:
www.ubs.com/keyinvest

Unter Schnellsuche „Carry“, „Timber“, „Water“ oder „Volatility“ eingeben.

Gleiche Verpackung – mehr Inhalt

Praxistest. Beim Kauf von Bonus-Zertifikaten zählen weit mehr Faktoren als nur der erste Eindruck. Entscheidend ist vor allem der Preis. Ein intensiver Vergleich lohnt sich.

Bonus-Zertifikate gehören zu den beliebtesten Anlage-Zertifikaten in Deutschland. Nach Informationen des Derivate Forums sind mehr als 20 Prozent des in strukturierten Produkten investierten Volumens von 13 Emittenten in Bonus- oder Teilschutz-Zertifikaten angelegt. Die Vorteile liegen auf der Hand: Bei steigenden Kursen werden Anleger in vollem Umfang an der Performance beteiligt. Und wenn der Level des Basiswerts stagniert oder leicht fällt, besteht trotzdem noch die Chance auf eine positive Bonusrendite. Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die bei Auflegung festgelegte Untergrenze während der Laufzeit niemals verletzt wird. Bei ausreichendem Risikopuffer bieten Bonus-Zertifikate damit einen Schutz vor Kursrückgängen an den Aktienmärkten. Als Gegenleistung verzichten Anleger auf alle bis zur Fälligkeit anfallenden Dividenden.

Bonus-Zertifikat als bessere Aktie

In der Praxis werden Bonus-Zertifikate auch als „die bessere Aktie“ bezeichnet. Wenn man die reine Kursentwicklung betrachtet, erzielen Anleger am Laufzeitende immer eine Performance, die mindestens genauso gut ist wie bei einem Direktinvestment in die Aktie. In vielen Fällen ist die Wertentwicklung der Bonus-Zertifikate sogar noch besser. Das gilt allerdings nur, wenn das Zertifikat maximal genauso viel kostet wie die zugrunde liegende Aktie. Bislang war das bei neu emittierten Bonus-Zertifikaten der Regelfall. Während der Laufzeit verändert sich dann das Chance-/Risiko-Profil. Wenn sich beispielsweise abzeichnet, dass bei Fälligkeit der Bonusbetrag ausgezahlt wird, führt dies in der Regel zu einer Outperformance des Zertifikats. Ein

gutes Beispiel für diesen Fall ist das im Juli 2006 aufgelegte Bonus-Zertifikat auf die Deutsche Telekom (WKN: UB6A36). Bei Emission hatte das Papier ungefähr denselben Wert wie die T-Aktie (damals rund 12,50 Euro). Per Ende Oktober 2007 notierte die Aktie dann bei gut 14 Euro, sodass der Risikopuffer bis zur Kursschwelle von 9,40 Euro auf mehr als 30 Prozent angewachsen war. Durch den komfortablen Puffer und eine Restlaufzeit von zu diesem Zeitpunkt nur noch gut elf Monaten (Fälligkeit: 17. September 2008) war die Wahrscheinlichkeit einer Bonuszahlung im Vergleich zur Emission deutlich gestiegen. Dementsprechend hatte sich das Zertifikat dem Bonusbetrag von 16 Euro bereits deutlich angenähert. Mit einem Kurs von gut 15 Euro kostete das Papier deshalb rund 8 Prozent mehr als die Aktie.

Anleger, die hier bei Emission oder auch in den Monaten danach noch eingestiegen sind, haben also einen Teil der anvisierten Bonusrendite bereits verdient. In diesem Fall hat sich das Bonus-Zertifikat bislang tatsächlich als die „bessere Aktie“ erwiesen. Aufgrund der erzielten Outperformance gilt dieser Slogan für Neueinsteiger nun aber nur noch bedingt: Zwar lässt sich bei moderat steigenden oder sinkenden Kursen immer noch eine bessere Entwicklung als bei der Aktie erzielen. Bei starken Kursbewegungen ist das aufgrund des Kursaufschlags aber nicht mehr gewährleistet. Vor allem bei deutlich fallenden Notierungen kann sich das negativ für den Anleger auswirken. Wenn die untere Kursschwelle bis zum Ende der Laufzeit doch noch verletzt wird und der Bonusanspruch dadurch erlischt, verliert das Zertifikat den gesamten bislang eroberten Kursauf-

schlag. Die Verluste fallen dann entsprechend höher aus als bei der Aktie. Investoren müssen sich also darüber im Klaren sein, dass das Risiko gerade bei gebrauchten Bonus-Zertifikaten nicht automatisch auf die Kursverluste der Aktie beschränkt ist.

Vergleichs-Tools im Web helfen

Vorsicht geboten ist mittlerweile aber auch bei einigen neu aufgelegten Zertifikaten. Denn der eine oder andere Emittent geht dazu über, die Bonus-Zertifikate schon bei Emission mit einem Kursaufschlag zu versehen. Das hat auf den ersten Blick zwar den Vorteil, dass die Bonusrendite im Vergleich zu „normalen“ Bonus-Zertifikaten zum Teil deutlich höher ausfällt. Doch es gibt auch erhebliche Nachteile. Deutlich wird das etwa, wenn man mithilfe entsprechender Vergleichs-Tools im Internet alle klassischen Bonus-Zertifikate (also ohne Partizipationsgrenze) auf die Aktie von Daimler mit einem Puffer von mindestens 35 Prozent und einer derzeit noch steueroptimierten Laufzeit von ein bis zwei Jahren gegenüberstellt. Dabei können sich einzelne Papiere mit zweistelligen Jahresrenditen deutlich von der Konkurrenz abheben. Doch diese durchaus attraktiven Gewinnchancen müssen mit einem überdurchschnittlich hohen Aufgeld bezahlt werden. So zahlen Investoren zum Beispiel bei einem im Oktober neu aufgelegten und bis Mitte 2009 laufenden Bonus-Zertifikat über 10 Prozent mehr als die Daimler-Aktie selbst kostet. Solche Papiere haben mit der ursprünglichen Bonusidee nicht mehr viel zu tun. Denn aufgrund des hohen Aufgelds ist bei deutlich steigenden Kursen die volle Partizipation nicht mehr gewährleistet. Ein Plus der Aktie von 40 Prozent führt bei dem Zertifikat lediglich zu einem Anstieg um rund 20 Prozent. Auf der anderen Seite drohen bei einem Verletzen der Kursschwelle überproportionale Verluste. Liegt die Aktie bei Fälligkeit mit 40 Prozent im Minus, verliert das Bonus-Zertifikat rund die Hälfte seines Wertes.



Abschlag statt Aufgeld suchen

Andere, ebenfalls erst seit Kurzem am Markt gehandelte Papiere mit vergleichbarer Laufzeit und einem noch etwas höheren Puffer, wie zum Beispiel ein Bonus-Zertifikat von UBS auf Daimler, werden hingegen sogar mit einem Abschlag gegenüber der Aktie gehandelt. Hier fällt die Bonusrendite zwar etwas geringer aus. Dafür erzielen Anle-

ger aber am Laufzeitende garantiert eine bessere Performance als mit der Aktie. Steigt Daimler um 40 Prozent, bringt das Zertifikat einen Gewinn von gut 50 Prozent. Und auch bei stark fallenden Notierungen fallen die Verluste (selbst wenn der Puffer nicht ausreicht) moderater aus als bei der Aktie. Hier ist der Slogan „Die bessere Aktie“ also tatsächlich gerechtfertigt.

Bei dem Vergleich verschiedener Bonus-Zertifikate sollten Investoren deshalb neben einem angemessenen Risikopuffer nicht nur auf die Bonusrendite achten, sondern auch immer das Aufgeld im Auge behalten. Je höher diese Kennzahl ausfällt, desto weniger spiegeln die Papiere das klassische Chance-/Risiko-Profil eines Bonus-Zertifikats wider. Mit den entsprechenden Folgen für den Anleger. ■

Beispielhafter Vergleich von Bonus-Zertifikaten auf Daimler

	Zertifikat mit hohem Aufgeld	Zertifikat mit negativem Aufgeld	Aktienkurs	Zertifikat mit hohem Aufgeld	Zertifikat mit negativem Aufgeld
Laufzeitende	12.06.2009	19.06.2009	+50 %	26,0 %	62,0 %
Kursschwelle	48,00 Euro	44,14 Euro	+40 %	20,5 %	51,2 %
Bonus-Level	109,00 Euro	80,09 Euro	+30 %	20,5 %	40,4 %
Kurs des Zertifikats	90,48 Euro	70,39 Euro	+20 %	20,5 %	29,6 %
Risikopuffer	36,8 %	41,9 %	+10 %	20,5 %	18,8 %
Bonusrendite p. a.	12,3 %	8,3 %	0 %	20,5 %	13,9 %
Aufgeld	14,5 %	-7,4 %	-10 %	20,5 %	13,9 %
			-20 %	20,5 %	13,9 %
			-30 %	20,5 %	13,9 %
			-40 %	-49,6 %	13,9 %
			-50 %	-58,0 %	-46,0 %

Bonus-Zertifikate mit einem hohen Aufgeld beeindrucken auf den ersten Blick mit einer überdurchschnittlich hohen Bonusrendite bei vergleichbarem Risikopuffer. Die Szenarioanalyse zeigt aber, dass solche Papiere bei stark steigenden oder fallenden Kursen deutlich schlechter abschneiden als die Aktie und auch als Bonus-Zertifikate, die mit einem Kursabschlag zur Aktie gehandelt werden.

Quelle: Finanztreff.de; Stand 30.10.2007



Spannende Mechanik

Preisunterschiede. Wie man die Wertentwicklung von Zertifikaten während der Laufzeit richtig einschätzt.

Bei der Geldanlage verfolgen die meisten Investoren klare Ziele: Sie wollen, dass ihr Kapital ordentliche Gewinne erarbeitet. Allerdings nicht um jeden Preis, denn die meisten möchten ihre Risiken dabei in einem überschaubaren Rahmen halten. Eine passende Variante hierzu sind Bonus-Zertifikate. Diese Produkte lassen sich sowohl für offensiv ausgerichtete Depots als auch für sicherheitsorientierte Strategien einsetzen: Mit ihnen profitieren Investoren nicht nur in starken Marktphasen, sondern darüber hinaus auch dann, wenn der Basiswert während der Laufzeit moderat sinkt und dabei nicht unter eine vorher festgelegte untere Schwelle rutscht. Theoretisch müsste sich also jedes Bonus-Zertifikat stets mindestens so gut entwickeln wie sein Basiswert. Praktisch ist das jedoch nicht immer der Fall: Als der DAX etwa im vergangenen Sommer immer stärkeren Wertschwankungen ausgesetzt war, wurden die entsprechenden Bonus-Zertifikate deutlich günstiger. Und als der Index schon längst wieder seine Verluste aufgeholt hatte, fehlten den Zertifikaten teilweise noch mehrere Prozentpunkte.

Volatilität im Blick behalten

Um solche Abweichungen zu verstehen, muss man ein wenig tiefer in die Konstruktion der einzelnen Produkte einsteigen. Jedes Zertifikat reagiert auf mehr Faktoren als einfach nur auf Veränderungen des Basiswerts – und jede dieser Komponenten kann dessen Kurs beeinflussen. „Grundsätzlich sollten Anleger neben der Restlaufzeit vor allem die Volatilität des Basiswerts im Auge behalten“, sagt Zertifikate-Experte Marcel Langer von UBS.

Die Volatilität ist das Maß für die Schwankungsbreite von Aktien- oder Indekursen. Je unruhiger die Kursentwicklung, desto höher ist auch die

Volatilität. Exakte Prognosen lassen sich in solchen Phasen nur schwer erstellen. Warum die „Vola“ so wichtig ist, zeigt das Beispiel der Bonus-Zertifikate. Um ein solches Produkt anzubieten, erwirbt die Emittentin zum Ausgabedatum eine spezielle Option. Diese Option verbrieft das Recht, den Basiswert am Ende der Laufzeit zum Bonuspreis zu verkaufen – vorausgesetzt, dessen Kurs berührt oder unterschreitet während der Laufzeit kein einziges Mal eine vorher festgelegte Schwelle, den sogenannten Kick-out-Level.

Der Preis dieser Option hängt sehr stark von der erwarteten Volatilität des Basiswerts ab. Die Logik dahinter: Je stärker dessen Kurs schwankt, desto größer ist die Gefahr, dass er zwischenzeitlich bis zum Absicherungsniveau abrutscht und die Option damit wertlos wird. Dieses Risiko birgt allerdings auch eine Chance, denn in volatilen Phasen wird die Option günstiger. Als Faustregel gilt: In instabilen Marktphasen ist der Preis von Bonus-Zertifikaten tendenziell niedriger als ein Direktinvestment. Erkauft wird dieser günstige Einstiegspreis allerdings mit einer erhöhten Gefahr, den Anspruch auf den Bonus zu verlieren.

Laufzeit als entscheidender Faktor

Wie stark sich die Volatilität auswirkt, hängt zum größten Teil von einem zweiten wesentlichen Faktor ab: der Restlaufzeit. Je kürzer sie ist, desto weniger lässt sich das Zertifikat von den genannten Effekten beeindrucken. Zwei Jahre vor Laufzeitende können schwankende Märkte den Zertifikatewert deshalb wesentlich stärker beeinflussen als drei Monate davor. Je näher der Auszahlungstermin rückt, desto exakter entspricht der Kurs des Produkts dem erwarteten Auszahlungsprofil.

Die ebenfalls sehr beliebten Discount-Zertifikate sind ähnlichen Ein-

flüssen ausgesetzt. Hier gewährt der Emittent beim Zertifikate-Kauf einen Rabatt auf den Basiswert. Allerdings steigt der Wert des Zertifikats nur bis zu einer vorher festgelegten Obergrenze – dem sogenannten Cap. Oberhalb dieser Schwelle profitiert der Anleger nicht von Kurssteigerungen. „Auch hier spielt wieder die Volatilität eine Rolle“, erklärt Marcel Langer. „Je unruhiger die Märkte, desto größer ist der Abschlag, den die Banken in die Discount-Zertifikate einbauen können.“ Bei Instrumenten mit langer Restlaufzeit bedeutet dieser Mechanismus: Steigt die Volatilität des Basiswerts, sinkt der Zertifikatepreis – und umgekehrt. Je näher das Produkt jedoch seinem Auszahlungszeitpunkt kommt, desto weniger lässt es sich davon beeindrucken.

Zeitpunkt bei Sprintern wichtig

Ebenfalls beliebt bei Anlegern sind die sogenannten Sprint-Zertifikate. Zwischen zwei Kursschwellen lassen sie den Anleger um ein Vielfaches von Kurssteigerungen des Basiswerts profitieren, darüber hinaus nimmt er jedoch nicht an der Wertentwicklung teil. Liegen diese Schwellen zum Beispiel zwischen 100 und 120 Euro, so verhält sich das Zertifikat bis 100 Euro genau wie der Basiswert. Jede Steigerung darüber hinaus wird jedoch je nach konkreter Produktgestaltung vervielfacht – bei einem Faktor zwei wäre dieses Produkt bei einem Kurs von 120 Euro dann 140 Euro wert. Einen Wert von mehr als 140 Euro kann das Zertifikat jedoch nicht erreichen.

Langer weist auf einen wichtigen Unterschied hin: „Bei Sprint-Produkten ist die Laufzeit ein wichtigerer Indikator als die Volatilität.“ Denn je weiter das Fälligkeitsdatum noch entfernt ist, desto weniger macht sich der Sprint-Mechanismus bemerkbar. „Erst kurz vor Ende der Laufzeit wirkt der komplette Sprint-Hebel. Zu Beginn der Laufzeit kann es passieren, dass er noch gar nicht greift“, erklärt Langer. Gerade bei dieser Zertifikate-Klasse ist es deshalb besonders wichtig, nicht nur auf die richtige Aktie zu setzen, sondern zudem auch den richtigen Zeitpunkt zu wählen. ■

Fiskus knabbert an der Rendite



Strategie. Zur Einführung der neuen Abgeltungsteuer müssen Zertifikatekäufer wichtige Termine beachten.

Bei der Entscheidung für oder gegen eine Anlage sollten nicht nur steuerliche Aspekte eine Rolle spielen.

Anleger müssen sich ab dem 1. Januar 2009 umstellen: Steuerfreie Renditen gehören dann der Vergangenheit an. Das trifft Zertifikatekäufer unterschiedlich. So dürften viele Besitzer strukturierter Produkte vom vergleichsweise niedrigen Abgeltungssteuersatz profitieren. Bei anderen Produkten bieten sich in der Zwischenzeit noch einige Chancen, durch gutes Timing des Kaufs und Verkaufs den Ertrag zu maximieren.

Aus steuerlicher Sicht lassen sich Zertifikate in zwei Hauptkategorien aufteilen: Die einen gelten als Finanzinnovationen, weil sie eine Kapitalgarantie oder eine Ertragszusage vorsehen. In diese Gruppe gehören vor allem Garantie-Zertifikate. Die anderen – etwa Index-Zertifikate ohne Rückzahlungsgarantie, Bonus- und Discount-Zertifikate – betrachtet der Fiskus als Vollrisikopapiere.

Bonus für Geduldige

Nach dem geltenden Steuerrecht unterliegen sämtliche Erträge aus den meisten Finanzinnovationen der Besteuerung. Dabei greift der persönliche Steuersatz plus Solidaritätszuschlag und eventuell Kirchensteuer. Für diese Finanzinnovationen gilt keine Spekulationsfrist – Veräußerungsgewinne sind unabhängig von der Haltedauer immer steuerpflichtig. Wer solche Produkte im Depot hat, kann häufig sogar von der Steuerreform profitieren: Bei einem Verkauf nach dem 31. Dezember 2008 verlangt der Fiskus auch bei vorher gekauften Zertifikaten ein Viertel des Kursgewinns plus Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer. „Anleger mit einem Grenzsteuersatz von mehr als 25 Prozent haben so die Chance, durch das Verschieben des Verkaufs ihre Nachsteuerrendite zu optimieren“, sagt UBS-Steuerexpertin Daniela Rudolf.

Bei Risikopapieren spielt dagegen die Spekulationsfrist eine bedeutende Rolle für die Entscheidungen des Anlegers. Hier sind zwei Stichtage wichtig: der

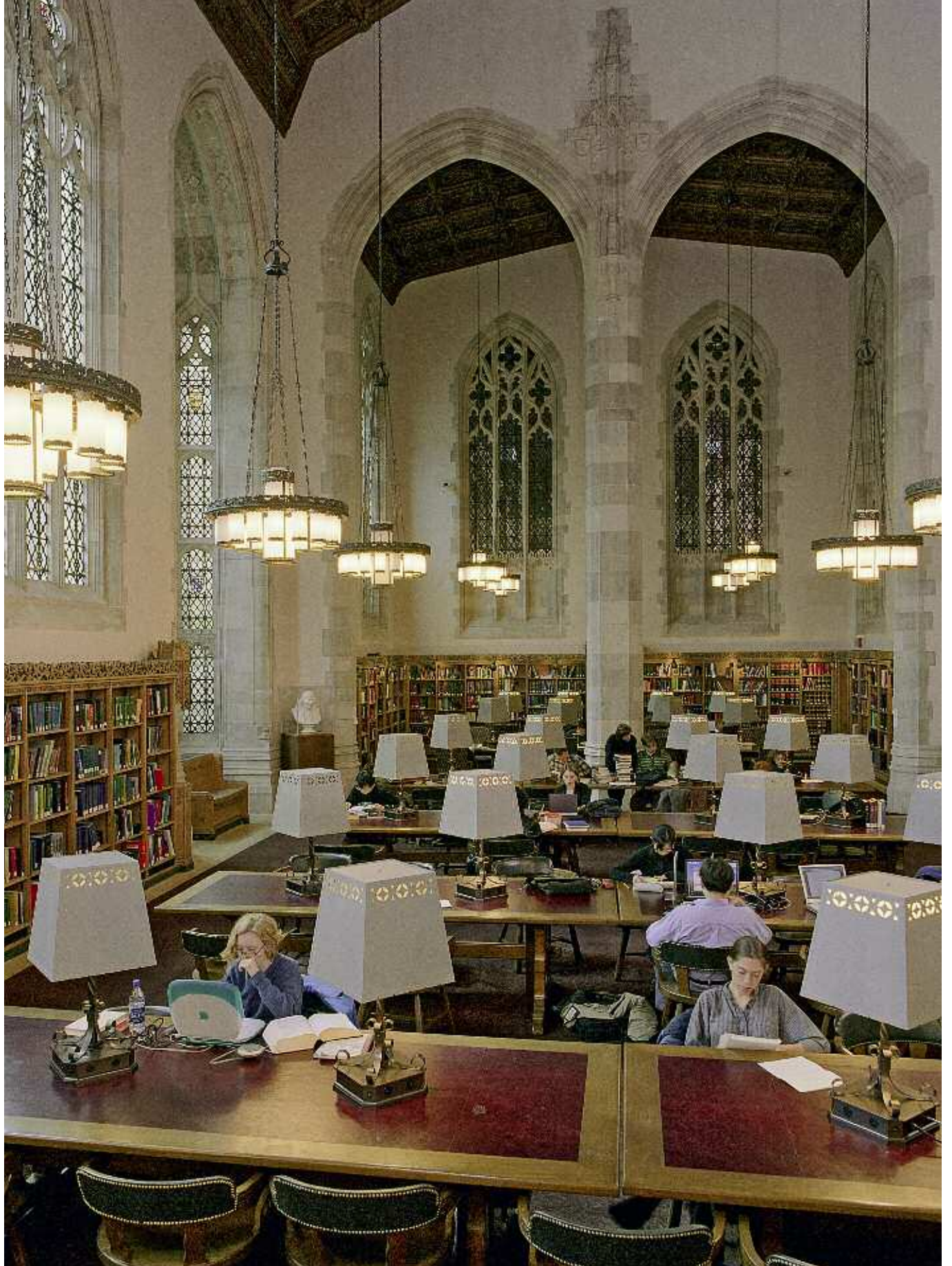
14. März 2007 für den Kauf und der 30. Juni 2009 für den Verkauf. Wer ein Vollrisikopapier vor dem 14. März 2007 erworben hat und es für ein Jahr im Depot lässt, hat danach zeitlich unbeschränkt die Chance auf steuerfreien Kursgewinn – hier gewährt der Finanzminister Vertrauensschutz. Wer später zugegriffen hat oder den Kauf erst plant, muss dagegen den zweiten Termin beachten: Abgabefrei bleibt ein Kursgewinn nur, wenn das Papier mindestens ein Jahr lang im Depot bleibt und noch vor dem 30. Juni 2009 verkauft wird. Wird das Zertifikat dagegen erst nach dem Stichtag versilbert, gilt die neue Abgeltungsteuer. Diese Konstellation kann der Anleger nutzen: Beispielsweise empfiehlt die Redaktion der von der Stiftung Warentest herausgegebenen Zeitschrift „Finanztest“, Zertifikate außerhalb der Jahresfrist vor dem 30. Juni 2009 zu verkaufen und dann neue zu erwerben – so darf der Investor wenigstens den vor dem Stichtag aufgelaufenen Kursgewinn steuerfrei mitnehmen. Bei Zertifikaten, die noch in diesem Jahr erworben werden, ist ein steuerfreier Verkauf sogar noch vor dem 31. Dezember 2008 möglich. Damit bewahrt sich der Anleger die Chance, den Erlös kurz vor der offiziellen Einführung der Abgeltungsteuer noch steuereffizient zu investieren. Bei diesen Varianten wird der Anlagehorizont freilich relativ kurz. Wer aber ohnehin in Zertifikate investieren will, kann sich durch einen baldigen Kauf den Spielraum verschaffen, um zumindest eine vorübergehende ungünstige Marktentwicklung „auszusitzen“.

Sparen durch Verrechnung

Doch unabhängig von der Art des Investments gilt: Langfristig müssen sich die meisten Anleger von steuerfreien Kursgewinnen verabschieden. Für alle ab 2009 gekauften Investment-Produkte spielt die Haltedauer steuerlich keine Rolle mehr, die bisher geltende Speku-

lationsfrist von einem Jahr wird ersatzlos gestrichen. Dies hat jedoch auch einen Vorteil, wenn sich ein Investment nicht wie gewünscht entwickelt. Denn weil Gewinne ab 2009 generell steuerpflichtig sind, verfallen auch Verluste nicht mehr nach einem Jahr, sondern können zeitlich unbegrenzt bei der Steuer angerechnet werden. Wer vor 2009 Verluste gemacht hat, muss sie bis 2013 mit seinen Gewinnen verrechnen, damit sie nicht verfallen. Bestehen bleibt allerdings die Trennung zwischen Spekulations- und sonstigen Gewinnen: Dividenden und Zinsen dürfen auch in Zukunft nicht mit Kursgewinnen verrechnet werden.

Anleger, die ausschließlich auf die kommende Steuer schielen, sind allerdings möglicherweise schlecht beraten. Schließlich muss die individuell richtige Strategie nicht nur fiskalische Aspekte berücksichtigen, sondern auch anderen Faktoren gerecht werden – etwa der Risikobereitschaft und den Liquiditätserfordernissen. Anleger sollten trotz der Steuer ihre Kaufentscheidungen in Ruhe durchdenken. „Nehmen Sie sich Zeit, um Ihre Anlagestrategie zu prüfen und womöglich zu überarbeiten“, empfiehlt „Finanztest“. UBS-Expertin Daniela Rudolf rät davon ab, sich hetzen zu lassen und den steuerlichen Aspekt überzubewerten. Wer Renditechancen mit hoher Flexibilität kombinieren will, sollte sich ihrer Meinung nach auch mit länger laufenden Zertifikaten beschäftigen: Diese könne der Investor jetzt noch dem Depot beimischen und dann zwischendurch immer wieder überlegen, ob ein Verkauf sinnvoll ist – oder ob er die Papiere aufgrund seiner Markteinschätzung schlicht behält und die Abgeltungsteuer in Kauf nimmt. ■



Vorbildlich: Die Stiftung der amerikanischen Yale-Universität erzielt jährlich eine Rendite von fast 17 Prozent.

Solides Fundament

Stiftungen. Um auf Dauer leistungsfähig zu sein, sind intelligente Strategien gefragt. UBS hilft bei der Optimierung der Rendite.

Ihre Zahl wächst so schnell wie nie zuvor: Allein im vergangenen Jahr wurden in Deutschland 899 Stiftungen bürgerlichen Rechts gegründet. Insgesamt gibt es derzeit rund 14.400 dieser Institutionen in der Bundesrepublik. Rund ein Drittel aller gemeinnützigen Stiftungen finanziert sich ausschließlich aus ihrem eigenen Vermögen.

Erfolg nur mit soliden Erträgen

Bisher investieren die meisten deutschen Stiftungen ihr Vermögen überwiegend in Renten. „Das wird auf Dauer aber nicht mehr ausreichen“, sagt Dr. Katja Bär, die bei UBS Sauerborn für den Fachbereich Stiftungen verantwortlich ist. „Die Rendite von festverzinslichen Papieren wird in den meisten Fällen zu gering sein, um eine vernünftige Ausschüttung für den Stiftungszweck zu erzielen.“ In ihren Prognosen geht UBS Sauerborn davon aus, dass Euro-Staatsanleihen in den nächsten 30 Jahren nur noch einen jährlichen Ertrag von rund 3,8 Prozent abwerfen, während Aktien noch durchschnittlich 7 Prozent Jahresrendite erzielen dürften. „Unsere Mandanten erwarten jährlich mindestens 5 Prozent Erträge aus der Vermögensverwaltung. Wir glauben deshalb, dass es richtig ist, die Aktienquote zu erhöhen und sich den nicht traditionellen Asset-Klassen zu öffnen“, sagt Dr. Bär.

Damit eine Stiftung auf Dauer leistungsfähig ist, sind intelligente Strategien gefragt. „Unsere Philosophie ist es nicht, kurzfristig die Rendite zu maximieren, sondern zuverlässige und plan-

bare Ertragsflüsse zu ermöglichen“, erklärt Dr. Bär. „Unsere Aufgabe ist es, die Erträge so zu steuern, dass die Projekte der Stiftung finanziert werden können.“

In den USA haben die Stiftungen schon längst eine Vielzahl von Anlageklassen für sich entdeckt. „Mit Blick auf die breit diversifizierte Anlagestruktur ist die Stiftung der US-amerikanischen Yale-Universität unser Vorbild“, sagt Dr. Bär. Die Amerikaner erzielten in den vergangenen zehn Jahren eine jährliche Rendite von fast 17 Prozent – und damit mehr als die Aktienmärkte. Ihr Vermögen hat die Universität zu einem großen Anteil in Aktien, Risikokapitalfirmen (Private Equity) und Absolute-Return-Produkten (unter anderem auch Hedge-Fonds) investiert.

Wirtschaftliche Lösungen gefragt

In der richtigen Dosierung klingt ein solcher Ansatz auch für deutsche Stiftungen vielversprechend. Denn die neuen Investmentformen bieten in vielen Fällen eine Wertentwicklung, die über dem Durchschnitt liegt. „Wichtig ist jedoch, dass das Gesamtportfolio weiterhin die speziellen Bedürfnisse einer Stiftung erfüllt und den Rechtsrahmen einhält“, so Dr. Bär. Stiftungen, die ihre Vermögensanlage neu ausrichten wollen, sollten deshalb bei rechtlichen Zweifeln zunächst einmal Kontakt mit der Stiftungsaufsicht aufnehmen. Wirtschaftlich optimal ist eine Lösung, welche die Wachstumschancen des Aktienmarkts mit dem garantierten jährlichen Geldfluss von konservativen Anlagen kombiniert.

Um auch kleineren Organisationen Zugang zu solch einem erweiterten Anlageuniversum zu ermöglichen, hat UBS Sauerborn zwei neue Stiftungsfonds aufgelegt. Bereits ab einer Anlagesumme von 250.000 Euro können die Einrichtungen hier investieren. Die Fonds legen das Vermögen breit diversifiziert an und bieten Zugang zu Anlageklassen, die vielen kleineren Stiftungen bisher aufgrund der hohen Mindestanlagebeträge verschlossen waren. Sie sind als Dachfonds konzipiert – das bedeutet, sie investieren selbst wiederum in einzelne Fonds. Der Stiftungsfonds I ist die Grundlage, er generiert laufende Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks; Fonds II soll darüber hinaus das Vermögen vermehren: Realisierte Kursgewinne können den Rücklagen zugefügt oder zur Mittelverwendung herangezogen werden. Das spiegelt sich im Anlageschwerpunkt wider: „Während Fonds I vor allem in Renten investiert, liegt der Schwerpunkt bei Fonds II auf Aktien und alternativen Investments“, erläutert Dr. Bär, die die Fonds maßgeblich mitentwickelt hat und heute das Projekt aktiv vorantreibt. Teuer ist die Vermögensverwaltung damit nicht: „Es werden jährlich 0,5 Prozent Managementgebühr fällig, sonst entstehen keine weiteren Kosten.“

Zusätzlich zur Vermögensverwaltung bietet UBS über eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft auch ein spezielles Vermögenscontrolling für Stiftungen an und erstellt auf Wunsch zusätzlich den Jahresabschluss und die Steuererklärung. ■



Exaktes Abbild

Equity Investor. Medien und Anwender sind von dem neuen Tool begeistert. Besonders die Benutzerfreundlichkeit überzeugt.

Die Journalisten sparten nicht mit Lob: „Mit einem innovativen Ansatz sorgt die UBS am Derivatemarkt für Bewegung“, schrieb etwa das Handelsblatt Anfang September 2007 anlässlich der Vorstellung des neuen Equity-Investor-Tools. Auch weitere führende Wirtschaftsmedien stellten die neue Anwendung ausführlich vor. Kein Wunder, kommt das Produkt doch einer Revolution gleich: Der Equity Investor ermöglicht es Beratern, ihren Kunden maßgeschneiderte Zertifikate anzubieten. Nötig ist dazu nur eine Internetverbindung. UBS stellt ihnen sozusagen die Zertifikatefabrik ins Büro.

Und nicht nur in der Presse stößt der Equity Investor auf positive Resonanz. Auch im Praxistest kann die Anwendung überzeugen: „Das Tool eröffnet uns völlig neue Möglichkeiten“, sagt etwa Irene Müller, Teamleiterin Kundenbetreuung von UBS in Frankfurt. „Wir können live zusammen mit dem Kunden in der Beratung ein wirklich

passgenaues Produkt entwickeln. Das kommt sowohl bei vermögenden Privatanlegern als auch bei Großinvestoren wie zum Beispiel Stiftungen bestens an.“ Es ermögliche ohne langes Suchen im kurz- und mittelfristigen Anlagebereich sinnvolle Lösungen. Die Benutzerführung sei klar und übersichtlich – so klar, dass die Grundlagen der Bedienung schon fast zum Teil der Vermögensberatung werden können. „Da kann man dem Kunden auch die Maus in die Hand geben, und er kann selbst die Optionen prüfen“, sagt Müller. Ihr Kollege Alexander Jostes, Wertpapier-Experte bei UBS Wealth Management, gibt ihr Recht. „Positiv aufgenommen wird besonders die Individualisierung des Produktes. Das Instrument mit der gleichen WKN gibt es kein zweites Mal auf der Welt.“ Mit seinem Team entwickelt Jostes derzeit einen Newsletter, der die Anwender mit aktuellen Investment-Ideen versorgt.

Das Lob der Experten aus der Praxis ist durchaus hoch anzusiedeln. Denn es

ist keinesfalls so, dass die Mitarbeiter von UBS dazu verpflichtet sind, eine Anwendung des eigenen Hauses bevorzugt zu behandeln. Schließlich geht es um das Wohl des Kunden, und UBS Wealth Management setzt im Sinne von „Best of Class“ nicht nur auf Anlagelösungen aus dem eigenen Unternehmen. Beim Equity Investor stand jedoch außer Frage, ob er den Ansprüchen gewachsen ist. „Ich bin schon 25 Jahre im Geschäft, aber eine vergleichbar gut durchdachte Lösung habe ich noch nicht gesehen“, sagt Müller.

Der Equity Investor ist keinesfalls nur UBS-Beratern vorbehalten. Geplant ist, die Anwendung auch konzernfremden Instituten zur Verfügung zu stellen. Derzeit laufen Gespräche, das Interesse aus der Branche ist groß. ■

Kontakt:

Nähere Informationen zum Equity Investor erhalten Sie unter der Rufnummer +49-69-1369-7979 oder per E-Mail: invest@ubs.com.

Schwarzes Gold im Depot

Zertifikate-Sparpläne. Wer regelmäßig in die Ölindustrie investiert, kann schon mit kleinen Sparbeträgen vom Rohstoff-Boom profitieren.

Als der venezuelanische Präsident Hugo Chavez in der ersten Novemberhälfte spekulierte, der Ölpreis könne sich noch ein weiteres Mal verdoppeln, war das der Online-Präsenz des Handelsblatts einen Aufmacher wert. Noch 2005 hatte kaum jemand aus der Branche Analysten ernst genommen, wenn sie einen Preis von 100 Dollar pro Fass voraussagten. Inzwischen wird Präsident Chavez selbst dann nicht ausgelacht, wenn er von 200 Dollar pro Fass redet.

Der Rohstoff Öl legt schon seit Jahren ein geradezu atemberaubendes Tempo

bei der Preissteigerung vor. Und während professionelle Anleger diese Dynamik schon längst für ihr Portfolio nutzen, merken die meisten Privatanleger nur auf der Ausgabenseite etwas davon – nämlich wenn sie beim Tanken wieder tiefer in die Tasche greifen müssen. Das Problem bei Rohstoff-Investments ist jedoch, dass oft hohe Anlagebeträge nötig sind und die Anleger mit komplizierten Lieferverträgen handeln müssen, um den Rohstoff greifbar zu machen.

Dabei gibt es einen Weg, komplizierte Börsenstrukturen zu umgehen: Indem der Anleger in Unternehmen investiert,

die mit Öl ihr Geld verdienen. Um diesen Ansatz zu ermöglichen und gleichzeitig nicht nur vom Erfolg einer einzigen Aktie abhängig zu sein, bietet UBS das Open-End-Zertifikat auf den Amex Oil Index (WKN: 658 023) an. Dieses Börsenbarometer bildet 13 Unternehmen ab, die mit der Suche nach Öl, dessen Förderung und der Erschließung von neuen Quellen ihr Geld verdienen. Trotz der Streuung des Geldes können Anleger schon mit kleinen Beträgen in den boomenden Ölmarkt einsteigen. Sparpläne auf das Zertifikat sind bereits ab 50 Euro pro Monat möglich. ■

Sparpläne auf UBS-Zertifikate im Überblick

ISIN	WKN	Name	Art	Laufzeit	Erhältlich bei
CH001 375 212 3	541 183	S&P 500® Performance-Index	Index-Zertifikat	Open End	sbroker/maxblue/Postbank/ Cortal Consors
CH001 307 825 5	746 199	DJ Global Titans SM	Index-Zertifikat	Open End	DAB bank
CH001 338 086 7	824 518	DJ Euro Stoxx 50® (Total Return)	Index-Zertifikat	Open End	brokerjet/DAIO
DE000 115 054 8	115 054	UBS Europa Rolling DEEP Discount	Rolling DEEP Discount-Zertifikat	Open End	comdirect/sbroker/ Cortal Consors
DE000 A0A B8D 9	A0A B8D	UBS Europa Rolling DEEP-XL Discount	Rolling DEEP Discount-Zertifikat	Open End	DAB bank/sbroker
DE000 A0A A9A 4	A0A A9A	UBS Deutschland Rolling DEEP Discount	Rolling DEEP Discount-Zertifikat	Open End	DAB bank
DE000 158 175 9	158 175	UBS Europa Rolling Discount	Rolling Discount-Zertifikat	Open End	sbroker/comdirect/ brokerjet
DE000 723 022 9	723 022	UBS Europa Rolling FLEX PRO Discount	Rolling Discount-Zertifikat	Open End	sbroker/comdirect/ maxblue/brokerjet
DE000 172 872 3	172 872	UBS Deutschland Rolling Discount	Rolling Discount-Zertifikat	Open End	comdirect
DE000 970 598 8	970 598	UBS Deutschland Rolling FLEX Discount	Rolling Discount-Zertifikat	Open End	sbroker/comdirect/ maxblue/DAB bank/brokerjet
DE000 910 831 6	910 831	Europa Rolling Substanz	Rolling Discount-Zertifikat	Open End	sbroker
DE000 A0A AQ5 3	A0A AQ5	UBS Vario Rendite	Vario-Zertifikat	Open End	maxblue/comdirect
CH001 581 583 7	253 639	UBS Europa Wachstum plus	Performance-Zertifikat	Open End	sbroker
DE000 UB7 M86 3	UB7 M86	DJ Stoxx Select Dividend 100 @ Index	Index-Zertifikat	Open End	Cortal Consors
CH001 983 984 1	UB1 CT1	UBS Europa REIT (ex UK)	REIT-Zertifikat	Open End	maxblue/comdirect/ brokerjet/sbroker/Postbank
CH001 983 985 8	UB1 CT2	UBS World REIT (ex USA)	REIT-Zertifikat	Open End	maxblue/brokerjet/ Cortal Consors
CH001 438 854 7	658 023	Amex Oil® Index	Sektor-Zertifikat	Open End	comdirect
CH002 456 486 3	UB9 TMB	UBS Global Timber-Zert.	Strategie-Zertifikat	Open End	Cortal Consors
CH002 629 696 9	UB2 STR	UBS Global Infrastructure Net Total Return Index	Index-Zertifikat	Open End	Cortal Consors

Sprudelnde Geschäfte

Getränkeindustrie. Bionade-Chef Peter Kowalsky will mit der deutschen Kult-Limo auch im Ausland Erfolge feiern.



Peter Kowalsky und seine Bionade: Geduld zahlt sich aus.

Peter Kowalsky hat schwere Zeiten hinter sich. Er kann sich noch gut daran erinnern, wie er als 17-Jähriger in der Kleinstadtdisko „Nullacht-fuffzehn“ zusammen mit Mutter Sigrid, Bruder Stephan und Stiefvater Dieter Leipold hinter dem Tresen stand. „Die Peter-Brauerei, die unserer Familie gehört, war fast bankrott, wir hatten Schulden. Die Einnahmen aus der Disko haben uns über Wasser gehalten“, erzählt Kowalsky, und seine fröhlichen Gesichtszüge werden für einen Moment ernst. „Manchmal wussten wir nicht mehr weiter.“

Die Peter-Brauerei steht in Ostheim vor der Rhön – ein unterfränkisches Idyll an der Grenze zu Hessen und Thüringen. Jeder kennt hier jeden, und natürlich wissen alle über Dieter Leipold Bescheid. Über „den“ Leipold, den Bierbrauermeister, der im stillen Kämmerchen sitzt und einer „gspinner-ten Idee“ nachhängt. „Der will irgendein Getränk für Kinder entwickeln“, sagten sie auf den Straßen Ostheims, „und merkt gar nicht, dass über seiner Brauerei schon der Pleitegeier kreist.“

Gezeichnet von schweren Zeiten

Der Peter-Brauerei am Stadteingang von Ostheim sieht man diese schweren Zeiten noch an. Der Putz bröckelt, die Leuchtreklame ist defekt. Einzig die Tatsache, dass ein Lastzug nach dem anderen auf den Hof fährt, in Rekordzeit beladen wird und schon wieder auf die Straße rollt, lässt darauf schließen, dass der Pleitegeier die Peter-Brauerei verschont hat. Was war da passiert, Herr Kowalsky? „Ganz einfach: Die Idee meines Stiefvaters ist Wirklichkeit geworden. Er hat tatsächlich dieses ominöse Getränk erfunden“, sagt dieser und grinst breit. Die ominöse Erfindung heißt Bionade, ist mittlerweile nach Fanta und Sprite das beliebteste nichtalkoholische Erfrischungsgetränk in Deutschland und wird in diesem Jahr voraussichtlich in 250 Millionen Flaschen abgefüllt. „Die Menschen reißen uns die Bionade geradezu aus den Händen“, sagt Peter Kowalsky, der inzwischen Geschäftsführer der Bionade GmbH und verantwortlich für 200 Beschäftigte ist.

Der Weg in den Olymp des schon seit Jahrzehnten gesättigten Marktes der Getränkeindustrie war steinig: Zehn Jahre lang tüftelte Dieter Leipold in seinem Labor auf der Suche nach einem Limonaden-Getränk für Kinder. Gesund sollte es sein, wenig Zucker enthalten und – wenn möglich – aus biologischen Rohstoffen hergestellt werden. Knapp 1,5 Millionen Euro hat die Entwicklung verschlungen. Geld, das Leipold nicht hatte. „Die ewige Tüftelei hat die Familie auf eine harte Probe gestellt. Es gab bei den Menschen damals ja überhaupt kein Bewusstsein für biologische Lebensmittel. Wir wussten nicht, ob die Leute das Getränk annehmen würden, sollte mein Stiefvater überhaupt erst einmal den Weg zur Herstellung finden“, erinnert sich Kowalsky.

Doch Leipold ist ein Kind seiner Region. Die Menschen gelten als bodenständig, zielstrebig, konsequent und mitunter dickköpfig. Aufgeben konnte und wollte Leipold nicht, und auch die Familie setzte dann alles auf eine Karte: „Wir haben einfach zusammengehalten“, erzählt Kowalsky.

Und siehe da: Leipold fand endlich den Weg zur Öko-Limonade. 1995 war das. Bionade kommt ohne künstliche Aromen aus, ohne Farb- und Konservierungsstoffe und hat 4,5 Prozent Zuckergehalt. Der Bierbrauermeister Leipold braut seine Bionade. Nein, das stimmt nicht: Er fermentiert sie. Bei der Fermentation wandelt ein Bio-Organismus, der Kombuchapilz, den Zucker in der Bierwürze in Gluconsäure um und nicht in Alkohol. Die Gluconsäure ist nun die Basis der Bionade. „Jede nichtalkoholische Limonade basiert auf einer Säure. Je schwächer die Säure ist, desto weniger Süße benötigt man für die Limonade. Die Gluconsäure ist die schwächste Säure in Mikroorganismen. Gewinnt man sie als Basis für das Getränk, braucht die Limonade wenig Zucker“, erklärt Kowalsky, ebenfalls Bierbrauermeister. Was genau im Fermentationskessel der Bionade vor sich geht, ist ein Geheimnis. Nur vier Männer kennen es, zwei davon sind Dieter Leipold und Peter Kowalsky.

Doch im Getränkemarkt war die Kreation erst einmal ein Ladenhüter.

„Keiner kannte das Getränk, und es kam einfach nicht an.“ Wieder war die Familie verzweifelt, Geld für teure Werbung und Marketingstrategien hatte sie nicht. Lediglich für ansprechende Etiketten mit dem heute bekannten Bionade-Design investierte sie noch einmal eine größere Summe.

„Die Flasche ist eine einfache Bierflasche aus Weißglas“, sagt Kowalsky. Ursprünglich sollte die Bionade nämlich in die Lizenzierung gehen, sodass andere Brauereien das Getränk ohne

„Die Menschen reißen uns die Bionade nahezu aus den Händen. Nach 70 Millionen in 2006 werden wir in diesem Jahr sicher 250 Millionen Flaschen abfüllen.“

große Umstände herstellen und abfüllen konnten. Doch keine einzige Brauerei zeigte Interesse an der Öko-Limo aus Ostheim. „In dieser Situation hat sich dann meine eigene Dickköpfigkeit bemerkbar gemacht“, sagt Kowalsky. „Das Baby war nun schon zu lange auf der Welt, um es einfach sterben zu lassen – im Übrigen wären wir dann endgültig mitgestorben.“

Durchbruch mit Gloria

Zusammen mit seinem Bruder setzte sich Peter Kowalsky ins Auto, klapperte Gaststätten und Kneipen ab, um Bionade vorzustellen. Ein paar von ihnen nahmen die Öko-Limo ins Sortiment auf. Von 1999 bis 2003 wurden pro Jahr in Ostheim lediglich ein bis zwei Millionen Flaschen abgefüllt.

Dann kam der Durchbruch: Falco Wambold, Betreiber der Hamburger Gloria-Bar, entdeckte 1998 die Bionade auf der Gastronomiemesse Internorga und setzte das Getränk auf seine Karte. „2003 wurden die Bestellungen aus Hamburg plötzlich immer größer“, erinnert sich Kowalsky. „Irgendetwas war da oben passiert“. Bionade war in Hamburg zum Kultgetränk avanciert. ►

► Der 39-jährige Kowalsky schaut selig aus seinen blauen Augen, wenn er die aktuellen Bionade-Zahlen heruntertartet: „2004 haben wir sieben Millionen Flaschen abgefüllt, 2005 schon 22 Millionen, 2006 mehr als 70 Millionen und in diesem Jahr schaffen wir sicher 250 Millionen Flaschen.“

Längst ist Bionade, die es inzwischen in den Geschmacksrichtungen Holunder, Kräuter, Ingwer-Orange und Litschi gibt, nicht nur in Gaststätten und Kneipen zu finden. Große deutsche Super-

chen nun im ganzen Land – und vielleicht auch bald in der ganzen Welt. Die Märkte in den USA und Japan hat Kowalsky fest im Visier. Ein Kaufangebot der Cola-Chefs aus Atlanta hat der stolze Geschäftsführer der Bionade GmbH bereits abgelehnt – das war im Jahr 2004. „Bionade ist mehr als ein Produkt: Welche Mutter verkauft schon ihre Kinder?“, sagt Kowalsky. Jetzt sucht er in Amerika Handelspartner, die die Bereitschaft haben und das Verständnis mitbringen, Bionade langsam über die Gastronomie aufzubauen. „Zentrale Bedeutung hat dabei, dass der künftige Handelspartner hinter unserem Produkt steht und die Zusammenarbeit mit uns langfristig und strategisch sieht“, sagt Kowalsky.

Doch hat das Getränk wirklich Potenzial über die Grenzen Deutschlands hinaus? Im Nachbarland Schweiz war die Premiere eher holprig. Hier wurde die Teutonen-Brause anfänglich über den ehemaligen Mister Schweiz, Renzo Blumenthal, vertrieben, der heute als Bio-Bauer arbeitet. „Das hat nicht geklappt. Bionade wurde nur als Lieblingsgetränk eines einzigen Mannes wahrgenommen. Viele Facetten, die uns wichtig an Bionade sind – wie Ökologie, Gesundheit und Kinder – konnten wir über Blumenthal nicht transportieren“, erinnert sich der Geschäftsführer. Heute arbeitet Kowalsky mit dem einheimischen Getränkekonzern Thurrella zusammen. Der Vertrieb läuft nach eigenen Angaben gut. „Wichtig für uns ist, dass wir uns treu bleiben. Bionade steht für Ehrlichkeit und Authentizität. Das soll unsere Positionierung in allen Märkten dieser Welt sein“, lauten die Richtlinien der Ostheimer.

Bionade hat inzwischen viele Plagiate bekommen. Der Discounter Plus musste seine Maltonade zeitweise aus dem Sortiment nehmen und darf sie nur noch abgewandelt anbieten. Kowalsky geht mit einstweiligen Verfügungen gegen jeden vor, der auf der Bionade-Welle mitschwimmen will. „Bei den Plagiaten ärgert mich, dass ganz einfach der Kommerz im Vordergrund steht. Keines der Billigprodukte wird auf unserem natürlichen Weg produziert. Das ist Augenwischerei für die Kun-

den“, ereifert sich der Geschäftsführer. Doch Angst hat er nicht: „Unsere Marke und unser Herstellungsverfahren sind über Patente geschützt. Ein Plagiat ist ja auch eine Form einer Anerkennung und zeigt, dass wir etwas richtig gemacht haben.“

Das bestätigt sogar die unabhängige Wissenschaft: „Bionade ist wenig Zucker, viel Bio und auf dem Markt ein einzigartiges Produkt. Durch das Patent kann niemand anders eine Limonade auf Basis der Gluconsäure herstellen“, sagt Werner Back, Professor am Lehrstuhl für Technologie der Brauerei an der Technischen Universität München.

Dennoch musste Kowalsky sich für sein jüngstes Geschäft auch Kritik gefallen lassen: Bionade wird seit Oktober 2007 in den McCafés der Fastfood-Kette McDonald's zum Kauf angeboten. Passt das zum Image der Ökolino? Der Verband der Deutschen Getränkeindustrie hat in dieser Hinsicht Bedenken. „Der Trumpf der Bionade ist ihr klar umrissenes Profil als biologisch hergestelltes Getränk, das auch absolut glaubhaft kommuniziert wird“, sagt Marc-Oliver Huhnholz vom Verband. „Das darf nicht verwässert werden.“ Anders sieht es Geschäftsführer Kowalsky: „Bionade soll zur Volksbrause werden, und das Volk geht eben auch zu McDonalds. Es ist doch gut, wenn die Menschen im Schnellrestaurant Gesundes trinken.“

Wie geht es weiter?

Die Pläne der Bionade GmbH sind international – und lokal. „Wir brauchen pro Jahr hundert Tonnen Bio-Holunderkonzentrat. Und die will ich in Zukunft von den Bauern aus der Rhön kaufen. Die ersten 20 Hektar Holunder sind bereits gepflanzt“, sagt Kowalsky. Bislang bezog er die Rohstoffe auch von Bio-Bauern aus anderen Regionen. Bionade wird also weiter wachsen – und das in Ostheim. „Wir können uns nicht vorstellen, das Herz von Bionade woandershin zu verlagern. Es geht uns um Ostheim, um die Ehre, um die Rhön und um die Menschen, denen wir Arbeit geben. Bionade ohne Ostheim ist unvorstellbar.“ Denn eines ist der Ostheimer auch: heimatverbunden. ■

„Wichtig ist, dass wir uns treu bleiben. Bionade steht für Ehrlichkeit und ist mehr als ein Produkt: Welche Mutter verkauft schon ihre Kinder?“

marktketten wie Rewe, Edeka, Tegut und Metro haben die Ostheimer Ökolino in die Regale gestellt. „Dabei haben sie sogar auf die Listungsgebühren verzichtet, die eigentlich vom Produzenten fällig werden, wenn ein neues Produkt aufgenommen wird“, so Kowalsky. Die Bionade im Regal gehört zum guten Ton.

Auch weiterhin verzichtet die Ostheimer Familie auf grelle Werbung: „Wir verstellen uns nicht“, erklärt Kowalsky seine Marketingstrategie. „Bionade ist natürlich, und so sind wir auch. Die Menschen lieben Bionade und sehen sie fast schon als Ikone einer besseren und gesünderen Welt.“

Fanpost für die Limonade

Wer sich im Büro von Peter Kowalsky umsieht, glaubt seinen Worten sofort: An den Wänden hängen Fotocollagen, die er von Fans geschickt bekommen hat: „Bionade hat mein Leben verändert, Bionade macht mich glücklich“, steht unter den Fotos in einer Frauendhandschrift.

Auch die Ostheimer lieben mittlerweile Dieter Leipold und die Kowalskys. Schließlich kennt man das Rhönstädt-



Bionade-Produktion in der Peter-Brauerei in Ostheim vor der Rhön.



Die Mumie des Nes-pa-kai-schuti aus Ägypten ist jetzt mitsamt Sarg in Mannheim zu sehen.

Geheimnisvoll

MUSEUM Die Mitarbeiter des Mannheimer Reiss-Engelhorn-Museums staunten nicht schlecht: Bei Renovierungsarbeiten entdeckten sie einen Raum voller Leichname. Insgesamt 19 Mumien in Glas-Särgen waren im Keller des Museums aufgebahrt. Anscheinend wurden sie nach dem Zweiten Weltkrieg als Kriegsverluste notiert und sind danach in Vergessenheit geraten.

Für die Mannheimer Verantwortlichen ergab sich daraufhin eine ganze Reihe von Fragen: Aus welchen Ländern stammen die Toten? In welchem Alter sind diese Menschen gestorben? Ein Team aus Anthropologen, Anatomen, Medizinern, Chemikern und anderen Spezialisten hat sich deshalb auf die spannende Suche nach Antworten begeben und zu diesem Zweck eines der weltweit größten Mumienforschungsprojekte gestartet. Aus den Untersuchungen zogen sie Rückschlüsse auf das Leben der Menschen längst vergangener Kulturen. Die Resultate der Experten ergänzen in vielen Bereichen die Daten aus archäologischem oder historischem Kontext. Das Besondere an der Mumienforschung: Im Gegensatz zum bloßen Skelett eines Menschen erlaubt die Konservierung der Körperteile eine Untersuchung der Lebensumstände und der Kultur der Verstorbenen. So gelang es den Forschern beispielsweise erstmals nachzuweisen, dass die Ägypter nicht – wie lange Zeit angenommen – die einzige Hochkultur bildeten, die Mumifizierung durch Einbalsamierung betrieb. Mit der Untersuchung einer präperuanischen Kindermumie fanden die Experten heraus, dass auch die Bewohner Alt-Amerikas ähnliche Methoden nutzten, um die Körper ihrer Verstorbenen möglichst lange zu erhalten.

Die Fundstücke, die Ergebnisse der Forschungsarbeiten und eine Vielzahl von Leihgaben aus anderen Museen Europas sowie aus Übersee präsentiert das Mannheimer Reiss-Engelhorn-Museum noch bis zum 24. März 2008 in einer beeindruckenden Ausstellung. „Mumien – Der Traum vom ewigen Leben“ zeigt 60 Mumien, darunter auch die Moorleiche „Mädchen“ von Windeby und den mehr als 3.000 Jahre alten Torfhund aus dem Moor von Papenburg. **Info: www.rem.mannheim.de**

Bissig

LESETIPP Neues aus der „Scheibenwelt“: Der ehemalige Gauner Feucht von Lipwig wird im neuen Terry-Pratchett-Roman Direktor der maroden Kreditbank von Ankh-Morpork. Als Feucht die Goldbestände im Keller der Bank sichten will, sucht er jedoch vergeblich – eine neue Währung muss her, deshalb erfindet Feucht das Papiergeld. Schauplatz der Fantasy-Satire ist die Scheibenwelt – eine Welt auf dem Rücken von vier Elefanten, die auf dem Panzer einer Schildkröte stehen. In meisterlicher Manier nimmt Terry Pratchett volkswirtschaftliche Themen wie das Bank- und Geldwesen aufs Korn. Humorvoll und skurril, mit Wortwitz gespickt, skizziert sein neuer Roman den Wechsel vom Gold-Standard zum Papiergeld. „Schöne Scheine“ ist im Manhattan HC Verlag erschienen (ISBN 3-442-54631-1).



Verdächtig



THEATER Ein Mord, ein potenzieller Täter und zwei Augenzeugen: Klarer Fall, der 19-jährige Angeklagte muss es gewesen sein. Zu diesem Urteil kommen zumindest elf der zwölf Geschworenen. Nummer acht allerdings hat seine Zweifel – er ist nicht von der Schuld des Jungen überzeugt und weigert sich partout, dem Gruppendruck nachzugeben. „Die zwölf Geschworenen“, nach dem Kriminalstück von Reginald Rose, zählt ohne Zweifel zu den Klassikern der Kriminalgeschichte – das Berliner Kriminaltheater inszeniert das Stück unter der Regie von Wolfgang Rumpf und gibt seinen Besuchern die Chance, die spannende Diskussion mitzuerleben und dem endgültigen Schiedsspruch entgegenzufiebern. **Info: www.kriminaltheater.de**



Kontrastreich



KUNST Einfachheit, Klarheit, Ordnung: Die Zen-Philosophie lässt sich mit wenigen Worten charakterisieren. Im fünften Jahrhundert in China entstanden, entwickelte sich diese Linie des Mahayana-Buddhismus in Japan weiter, bevor sie in der Neuzeit auch im Westen populär wurde. Viele Menschen schöpfen aus ihrer Stille und Einfachheit Kraft, um dem zunehmenden Stress im Alltag und dem wachsenden Erfolgsdruck bei der Arbeit zu begegnen. Das Kunstmuseum in Wolfsburg widmet diesem Trend die Ausstellung „Japan und der Westen – Die erfüllte Leere“. Eine Sammlung aus etwa 70 Exponaten der traditionellen japanischen Kunst wie der Zen-Malerei, Kalligrafie, Samurai-Schwertern und Kimonos trifft hier auf 70 herausragende Werke der westlichen Malerei und Skulptur aus Europa und Amerika. Eine mit auffälligem Goldmuster versehene Teeschale aus dem 17. Jahrhundert steht beispielsweise im Kontrast zu Paul Klees Gemälde „Schwarze Zeichen“ (siehe Bilder oben). Ein eigens angelegter japanischer Garten nach dem Vorbild des berühmten Zen-Gartens im Ryōanji-Tempel in Kyoto rundet den Dialog der Kulturen ab. Die Ausstellung des Kunstmuseums läuft noch bis zum 13. Januar 2008. **Info: www.kunstmuseum-wolfsburg.de**

Temperamentvoll

KLASSIK Die Anhänger klassischer Musik freuen sich bereits jetzt auf die nächste Tournee des UBS Verbier Festival Orchesters in 2008. Zuletzt spielten die Nachwuchsmusiker zusammen mit Martha Argerich am Flügel das Klavierkonzert Nr. 3 von Sergej Prokofjev und die Symphonie Fantastique von Hector Berlioz. Die Argentinierin gilt als eine der bedeutendsten Pianistinnen der Gegenwart und ist besonders für ihr temperamentvolles Spiel berühmt. „Martha Argerich schätzt das jugendlich-multikulturelle und Multinationale an unserem Orchester. Ihre Spielweise passt zu uns. Und wir sind natürlich sehr glücklich, mit einer der besten Pianistinnen des Jahrhunderts auftreten zu können“, sagt Chef und Gründer Martin Engström. Dirigiert hat die Tournee der Schweizer Maestro Charles Dutoit. **Neue Termine bald auf: www.verbierorchestra.com**



Buchempfehlung



Von Jürgen Röder,
Redaktionsleiter des
Handelsblatt-Zertifikate-Newsletters

Was Sherlock Holmes für den europäischen Kontinent ist, das symbolisiert Richter Di für China. Doch der asiatische Beamte ist keine fiktive Figur, sondern lebte im siebten Jahrhundert und erwarb sich den Ruf eines Meisterdetektivs, um den sich in der Folge immer neue Geschichten rankten. Er löste seine Fälle mit außerordentlicher Menschenkenntnis, logischem Denken und psychologischem Scharfblick.

Der niederländische Asienkenner Robert van Gulik hat eine ganze Serie von Kriminalromanen mit Richter Di Jen-dsiä als zentraler Figur geschrieben. Seine Geschichten basieren auf Texten eines unbekanntes Schreibers aus dem 18. Jahrhundert und geben einen Einblick in das traditionelle China. Die Romane schildern, wie die Justiz vor rund 1.400 Jahren gearbeitet hat und beschreiben das alltägliche Leben.

Das Ganze ist so flott geschrieben und dramaturgisch aufbereitet, als wäre es ein Krimi von heute. Denn die Menschen in den Geschichten sind interessante Personen. Der Meisterdetektiv selbst hat „Brüder der grünen Wälder“ – was gleichzusetzen ist mit Straßenräubern, Dieben oder Trickbetrügern – bekehrt und zu seinen Helfern ernannt. Bei ihren Ermittlungen treffen die „Brüder“ auf Boxer, Händler und Konkubinen, befragen ehrwürdige Handwerker und hinterhältige Halunken. Sie stoßen auf die unterschiedlichsten Kulturen wie Mongolen in Peitscho oder Araber bei einem Kriminalfall in der Hafenstadt Kanton. Dabei wird auch die Sichtweise der Chinesen auf Ausländer aufgezeigt und zugleich das Bild, welches die Ausländer von China haben.

Der Roman „Merkwürdige Kriminalfälle des Richters Di“ ist als Einstieg zu empfehlen, weil Gulik in einem ausführlichen Nachwort viele Unterschiede zwischen westlicher und chinesischer Kultur sowie Kriminalromanen erläutert.

Robert van Gulik:
„Merkwürdige Kriminalfälle des Richters Di“,
Diogenes Verlag, 380 Seiten, 9,90 Euro,
ISBN 3-257-23014-1

Rendite gesucht

Discount-Zertifikate sind beliebt. Um Investoren die Auswahl zu erleichtern, berechnet UBS Discount-Barometer, die auf einen Blick die jeweiligen Rendite-/Risiko-Spannen auflisten. Diese werden täglich um die Mittagszeit aktualisiert und unter www.ubs.com/keyinvest veröffentlicht. Wie die Tabelle rechts zeigt, ließ sich zum Stichtag am 19.11.2007 mit einem theoretischen Discount-Zertifikat (Restlaufzeit ein Jahr) auf den DAX mit einem Cap bei 100 Prozent eine maximale Rendite pro Jahr von 12,74 Prozent erzielen. Unsere Frage: Welche Rendite pro Jahr wird das UBS Discount-Barometer am 28. Februar 2008 für diesen DAX-Discounter anzeigen?

UBS Discount-Barometer auf den DAX

Laufzeit 1 Jahr

Cap	max. Rendite p. a.	Risikopuffer
70 %	6,31 %	34,15 %
85 %	8,76 %	21,85 %
100 %	12,74 %	11,30 %
115 %	19,91 %	4,09 %

Stand 19.11.2007

Bitte unbedingt beachten:
Einsendeschluss ist der **11. Januar 2008**.

Zu gewinnen:



Eine prickelnde Belohnung – die fünf Einsender, deren Prognosen dem tatsächlichen Discount-Barometer-Stand am nächsten kommen, erhalten jeweils eine Kiste à 6 Flaschen Prosecco. Bei mehreren richtigen Einsendungen entscheidet das Los.

Von der Teilnahme an diesem Gewinnspiel sind alle Mitarbeiter der UBS Deutschland AG und sonstiger Konzerngesellschaften der UBS AG Zürich/Basel ausgeschlossen. Dies gilt auch für alle externen Personen, die zum Zeitpunkt der Auslosung bei der UBS Deutschland AG oder einer anderen Konzerngesellschaft der UBS AG beschäftigt sind. Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.

Unsere Frage:

Bei wieviel Prozent wird die Rendite p. a. eines theoretischen Discount-Zertifikats (Restlaufzeit ein Jahr) auf den DAX mit einem Cap bei 100 Prozent laut Discount-Barometer am 28. Februar 2008 liegen?

Meine Antwort:

.....

Vorname

Nachname

Firma

Straße

Land; PLZ; Ort

Telefon

E-Mail

Bitte kopieren, ausfüllen und per Fax senden an:

UBS Deutschland AG
Investment Products
Stephanstraße 14–16
D-60313 Frankfurt am Main

Fax +49-69-72 22 83

Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.
Einsendeschluss ist der 11.01.2008.

Impressum

Herausgeber

UBS Limited
c/o UBS Deutschland AG
Investment Products
Stephanstraße 14–16
D-60313 Frankfurt am Main

E-Mail: invest@ubs.com
Telefon: +49-69-1369 8989
Telefax: +49-69-72 22 83

Verantwortlich

Petra Becher, Executive Director,
UBS Deutschland AG

Redaktion und Gestaltung

ergo Unternehmenskommunikation
GmbH & Co. KG,
Venloer Straße 241–245, D-50823 Köln

Chefredaktion: Petra Becher,
Holger Nacken, Jörg Schüren (stv.)
Redaktion: Stefan Mauer, Sven Schickor,
Tobias Zihn
Weitere Autoren:
Peter Hein, Thomas Koch, Marcel Langer,
Petra Prenzel, Wolf Szameit
Artdirektion: Bodo Brandes,
Nadine Grote
Grafik: Jana Wachsmuth

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Copyright by UBS Deutschland AG

Wiedergabe, auch auszugsweise,
nur unter Quellenangabe gestattet

Alle Angaben ohne Gewähr

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Marketingzwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Soweit nicht anderweitig ausdrücklich schriftlich vereinbart, wird die UBS nicht als Ihr Anlageberater oder Treuhänder in einer Transaktion tätig.

Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Investition Ihren Anlage-, Steuer- oder Rechtsberater bezüglich möglicher – einschließlich steuertechnischer – Auswirkungen einer Investition zu konsultieren. UBS erteilt keine Steuerberatung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig ansehen. Eine Gewähr für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Sofern wir in diesem Dokument Angaben zu historischen Kursen oder Performance gemacht haben so beziehen sich diese naturgemäß auf die Vergangenheit. Diese Aussagen sind jedoch kein verlässlicher Indikator für die Kursentwicklung / Performance in der Zukunft. Bitte berücksichtigen Sie, dass die UBS Deutschland AG oder eine andere Konzerngesellschaft der UBS AG (oder Mitarbeiter derselben) jederzeit Finanzinstrumente, die in diesem Dokument erwähnt sind, einschließlich Derivate auf solche Finanzinstrumente kaufen oder verkaufen können. Außerdem können sie als Auftraggeber beziehungsweise Mandatsträger auftreten oder für den Emittenten bzw. mit ihm verbundene Unternehmen Beratungs- oder andere Dienstleistungen erbringen. Zu beachten ist ferner, dass das hier vorgestellte Produkt unter Umständen im Hinblick auf die individuellen Anlageziele, die Portfolio- und Risikostruktur des jeweiligen Anlegers nicht angemessen ist.

Soweit nicht ausdrücklich im Wertpapierprospekt angegeben, wurden oder werden in keiner Rechtsordnung Maßnahmen getroffen, die ein öffentliches Angebot der hierin beschriebenen Wertpapiere erlauben. Der Verkauf der Wertpapiere darf nur unter Beachtung aller geltenden Verkaufsbeschränkungen der jeweils maßgeblichen Rechtsordnung erfolgen. Beachten Sie bitte, dass sich diese Publikation nicht an Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika und des Vereinigten Königreiches, sowie nicht an Personen, die ihren Wohnsitz in einer der beiden vorgenannten Rechtsordnungen haben, richtet.

Für das Produkt rechtlich maßgeblich ist ausschließlich der jeweilige Wertpapierprospekt, der bei Interesse bei der UBS Deutschland AG, Postfach 102042, 60020 Frankfurt/Main, angefordert werden kann.

Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung der UBS AG oder einer ihrer Konzerngesellschaften weder geändert, vervielfältigt noch reproduziert werden.

© UBS 1998-2007. Alle Rechte vorbehalten

Markenrechtliche Hinweise

Dow Jones EURO STOXX 50® Index ist Eigentum der STOXX Limited. Der Name des Index ist ein Dienstleistungszeichen der DOW JONES & Company Inc. und ist für bestimmte Verwendungen an die UBS AG lizenziert worden.
©2005 STOXX Limited. Alle Rechte vorbehalten.

Die Bezeichnung „DAX®“ ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. „JPM German Government Bond Index“ ©J.P. Morgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten. „JPM US Government Bond Index“ ©J.P. Morgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten. „S&P 500®“ ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Inc. „Nikkei 225“ ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun Inc. „EPRA-Index®“ ist eine eingetragene Marke von EPRA. „MSCI World“ ©2001 Morgan Stanley Capital International Inc. Alle Rechte vorbehalten. ©2001 FTSE International Limited („FTSE“). Alle Rechte vorbehalten. „FTSETM“ ist ein Warenzeichen der London Stock Exchange Limited und The Financial Times Limited und wird durch FTSE unter Lizenz verwendet.



UBS Deutschland AG
Investment Products
Stephanstraße 14–16
D-60313 Frankfurt am Main
Tel. +49-69-1369 8989
Fax +49-69-72 22 83
E-Mail: invest@ubs.com
www.ubs.com/keyinvest