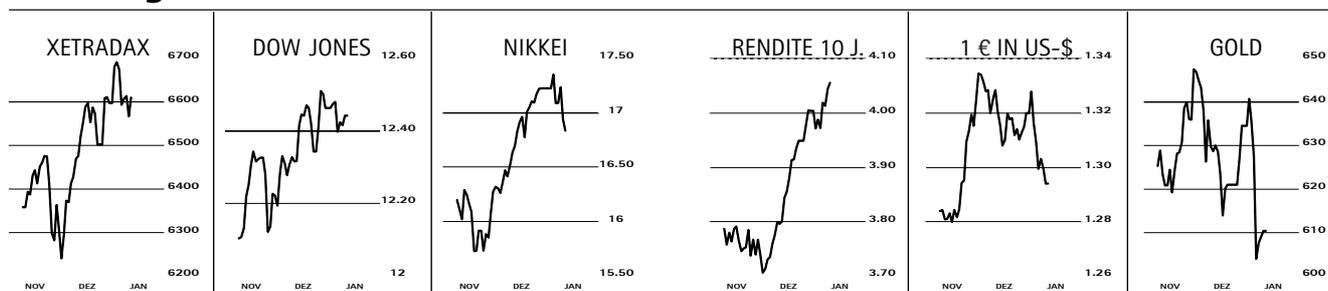


Anlage-Barometer



Quelle: T.F.DATASTREAM

Börse: Gut gestreut ist halb gewonnen

Europäische Anleger können sich zu Beginn des Handels einen Blick auf die hiesigen Aktienmärkte in der Regel schenken. Denn erst nachmittags, nach der Öffnung der amerikanischen Börsen, kann man in Deutschland sicher sein, wohin die Kurse laufen. Gewinne vom Vormittag sind schnell dahin, wenn Wall Street ins Minus dreht. Dieser vertraute Mechanismus, das zeigen verschiedene Studien, wird immer stabiler. Die Korrelation, mit der sich der **Gleichlauf** von Anlageklassen statistisch messen lässt, **zwischen den europäischen und den amerikanischen Aktien- und Anleihemärkten hat in den vergangenen drei Jahrzehnten deutlich zugenommen**. Gleiches gilt für die Börsen und Bondmärkte im Euroraum. Die Folge: Die übliche Streuung von Vermögen über verschiedene Länder zur Reduzierung des Risikos in einem Portfolio aus Aktien und Anleihen wird immer wirkungsloser.

Korrelation steigt in der Baisse

Dass die Korrelation außerdem noch in Zeiten sinkender Aktienkurse besonders stark ansteigt, verschärft das Problem. Denn genau in solchen Phasen soll die Verteilung auf verschiedene Märkte Verluste verhindern oder sie zumindest minimieren. **Einen Ausweg aus diesem Dilemma bieten Alternative Investments**, die nur schwach oder gar nicht mit klassischen Anlagen korreliert sind. Dazu zählen Rohstoffe wie Gold, Währungen, Immobilien, Direktbeteiligungen (Private Equity, Wagniskapital) oder auch Hedge- und Absolut-Return-Fonds. Letztere versuchen mit unterschiedlichen Strategien eine von den Börsen unabhängige Wertentwicklung zu erzielen. Anfang der 80er-Jahre ließ sich das Risiko an den internationalen Aktienmärkten noch problemlos streuen.

Beispielsweise lag die Korrelation (gemessen wird von 1 = Gleichlauf bis -1 = diametrale Bewegung) zwischen Frankreich und Deutschland bei 0,2, die zwischen den USA und Deutschland bei 0,3. Zwischen 2000 und 2003 sind die Werte auf etwa 0,9 und 0,8 angestiegen, errechnete die Analystin *Iris Uhlmann* von Call Capital & Finance.

Die Gründe für diese Entwicklung liegen auf der Hand. Der **rasant zunehmende internationale Handel**, der viel schneller wächst als die Weltproduktion, schweißt die Märkte immer weiter zusammen. In Europa wurde dieser Prozess noch von dem Aufbau des gemeinsamen Binnenmarktes und der Währungsunion verstärkt. Als Folge der einheitlichen Geldpolitik der europäischen Zentralbank sind auch die Renditen von Staatsanleihen im Euroraum inzwischen nahezu identisch.

An den Börsen hat die Öffnung der Gütermärkte dazu geführt, dass etwa Unternehmensdaten aus den USA die Kursentwicklung von deutschen Unternehmen maßgeblich beeinflussen. Wenn der Software-Konzern **Oracle** eine nachlassende Nachfrage meldet, zieht das in der Regel auch den Kurs von SAP nach unten. Die konjunkturelle Entwicklung auf regionalen Märkten spielt eine immer unbedeutendere Rolle. 2003 differierten die Kursgewinne der wichtigsten internationalen Aktienmärkte nur um 2%.

Inhalt

Value-Depot: Lufthansa steigt gegen den Trend	2
Frankfurter Parkett: Hochtief, Ryanair, TNT	3
R. Fischer: Der Dollar sollte kurzfristig weiter steigen	4
Immobilienaktien: Reits machen die Musik	5
Fuchs-Produkt-Check: S-Box Dr. Höller Index-Familie	6

Zu dieser Zeit dümpelte das Wachstum in Frankreich, Deutschland oder Japan dahin; die USA und Großbritannien hatten sich dagegen bereits deutlich erholt. Betrachtet man indes Japan über einen längeren Zeitraum, zeigt sich, dass das Land von der global gestiegenen Korrelation kaum erfasst wurde. Dies dürfte auf die schwere Wirtschafts- und Finanzkrise zurückzuführen sein, in die das Land Anfang der 90er-Jahre stürzte und deren Folgen bis heute nicht ganz ausgestanden sind.

Wegen des steigenden Risikos von Aktien- und Anleihedepots erwarten Marktstrategen in den kommenden Jahren **erhebliche Umschichtungen in Alternative Investments**. Die amerikanische Eliteuniversität Yale hat bereits gezeigt, wie das Portfolio der Zukunft aussehen könnte: Sie investiert ihr Stiftungskapital zu 62% in Alternative Anlagen und nur noch 38% in klassische Positionen wie Aktien und Anleihen. Auch andere institutionelle Investoren wie Versicherungen springen auf den Zug. Beispielsweise will die Allianz ihren Private Equity Anteil von einem auf drei Prozent erhöhen.

Doch der alternative Sektor verheißt nicht nur Gutes. Viele Anlagen, beispielsweise Immobilien, sind nicht liquide, die Wertentwicklung nur schwer beobachtbar. Fondsgesellschaften preisen deshalb Investitionen in börsennotierte Immobiliengesellschaften (siehe Seite 5). Aber dadurch geht der gewünschte Diversifizierungseffekt unter Umständen wieder verloren. Die Korrelation zwischen deutschen Aktien und

deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften stieg in den vergangenen Jahren zeitweise auf mehr als 0,8. Internationale Immobilienunternehmen waren dagegen mit 0,3 weitgehend unabhängig von den hiesigen Börsen. Grundsätzlich gilt: Unter dem Aspekt der Risikostreuung ist Vorsicht geboten, wenn eine alternative Anlage börsennotiert ist.

Auch **Hedge-Fonds sind keineswegs ein Allheilmittel**. Mal abgesehen davon, dass die Wertentwicklung der in Deutschland zugelassenen Dachfonds im vergangenen Jahr ohnehin enttäuschte (siehe FK vom 9.11.2006), sind die internationalen Fonds wegen mangelnder Regulierung wenig transparent. Zum Teil ist nicht eindeutig erkennbar, welche Strategie das Management verfolgt. Von der aber wiederum hängt im Wesentlichen die Korrelation mit den Aktienmärkten ab, fanden Finanzmarktforscher der WWZ Universität Basel heraus. Nach Berechnungen der Wissenschaftler ist das Diversifikationspotenzial von Hedge-Fonds insgesamt in den vergangenen Jahren gesunken. Am unabhängigsten von der Entwicklung von Aktien waren die Anlagestrategien Fixed Income Arbitrage und Convertible Arbitrage.

- ▶ **Fazit:** Wegen des zunehmenden Gleichlaufs an den internationalen Aktien- und Anleihemärkten nimmt die Bedeutung von Alternativen Anlagen zu, die mit diesen Märkten nur wenig korreliert sind. Ob ein zur Risikostreuung geeignetes Produkt aber auch eine akzeptable Rendite erwirtschaftet, steht auf einem anderen Blatt.

Value-Depot: Lufthansa steigt gegen den Trend

Stück	Aktie	letztes Kaufdatum	(durchschn.) Kaufkurs*	aktueller Kurs*	Stoppkurs*	Kurswert*	Rendite	
270	Adidas	17.10.06	37,54	37,05	35,00	10.003,50	-1,3	
300	BMW	12.10.06	42,02	43,00	36,50	12.900,00	2,3	
170	BNP Paribas	14.09.05	59,97	82,90	78,00	14.093,00	38,2	
200	Bunge	17.10.06	47,90	54,71	41,50	10.942,00	14,2	
1.200	Deutsche Lufthansa	19.10.05	11,19	22,08	16,60	26.496,00	97,3	
2.000	PSI	21.09.06	4,35	4,63	4,00	9.260,00	6,4	
1.000	United Internet	07.08.06	10,31	13,40	8,85	13.400,00	30,0	
5	Zehnder	21.09.06	1.278,06	1.459,60	1.133,82	7.298,00	14,2	
Startvolumen: 100.000 €					Barmittel	40.935,27		
					Wertentwicklung seit Start	11.01.2001	145.327,77	45,3
					Wertentwicklung seit	01.01.2007		2,0

* in €; Stand 10.1.2007

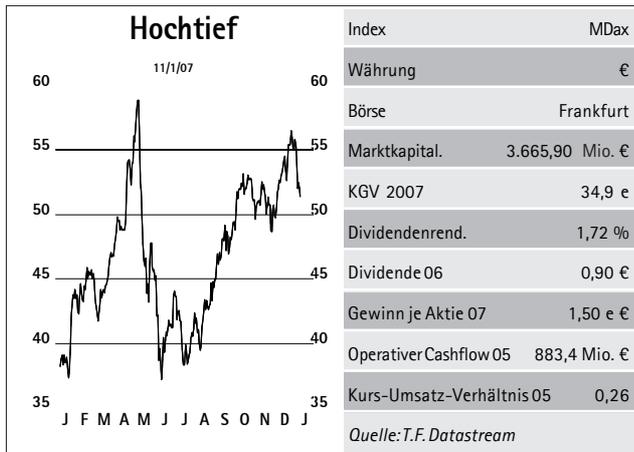
Zum Ende der ersten beiden Handelswochen im neuen Jahr notiert der DAX leicht im Minus. Die schwache Tendenz an den Börsen ging auch an unserem Depot nicht vorbei. Fast alle Titel büßten an Wert ein. Gegen den Trend entwickelte sich aber **LUFTHANSA**. Die Aktie stieg im Wochenvergleich um immerhin 3%

an. Das Unternehmen profitierte nicht nur von den gesunkenen Ölpreisen. Die Fluglinie meldete auch für 2006 einen Rekord bei den Passagierzahlen (53 Mio., +4,2%). Die Auslastung lag im Durchschnitt bei 75,2% und nahm damit aber nur um 0,2% zu. Analysten trauen der Aktie dennoch einiges zu. Sie sehen weiteres Potenzial bis 26 €.

Vom Frankfurter Parkett / Auslandsbörsen

HOCHTIEF (Kurs: 52,40 €; ISIN: DE 000 607 000 6)
– Volle Auftragsbücher und Übernahmegerüchte

Um den Baukonzern mit einer Reihe von Tochtergesellschaften ranken sich Übernahmegerüchte. Custodia, die Finanzgesellschaft der Familie August von Finck, will dem Vernehmen nach ihren 25,01%-Anteil veräußern. Weitere Nahrung erhalten die Gerüchte, weil der Konzernchef Keitel im März unerwartet sein Amt aufgibt. Keitel ist ein Vertrauter der von Fincks. Unter der Hand werden auch schon Interessenten gehandelt, etwa der weltgrößte Baukonzern, die französische Vinci, Kon-



kurrent Wimpey oder die übernahmefreudige australische Macquarie Bank.

Die weltweit aktive Hochtief AG begleitet nach eigenen Angaben „den gesamten Lebenszyklus von Projekten“, d.h. von der Planung über die Erstellung bis hin zur Verwaltung von Gebäuden. Der Konzern realisiert vor allem große Immobilien wie Bürokomplexe, Hotels, Werksanlagen und auch komplette Infrastrukturprojekte (Flughäfen, Seehäfen mit Terminals etc.), die das Unternehmen zum Teil selbst betreibt.

2006 wurde die Umsatzmarke von 15 Mrd. € überschritten. Davon entfallen knapp 50% auf den amerikanischen Markt und 33% auf den asiatisch-pazifischen Raum. Beim Gewinn je Aktie dürften mehr als 1,30 € (+ 30%) drin sein. Analysten kalkulieren mit einer Dividende von mindestens 1 € je Aktie (+15%).

Zwar ist die Aktie 2006 um 45% gestiegen, aber angesichts voller Auftragsbücher dürfte sich das Papier auch in diesem Jahr weiter gut entwickeln – auch wenn sich die Übernahmegerüchte als Luftnummer erweisen.

► **Empfehlung:** Kaufen, Kursziel: 67 €, Stop-loss: 48 €.

RYANAIR (Kurs: 11,04 €, ISIN: IE 003 111 761 1) –
Höchste Nettomarge der Branche

Die irische Billigfluggesellschaft ist eine einzige Erfolgsgeschichte. Auguren mit der Meinung, die Gesellschaft

könne wegen der hohen Treibstoffkosten auf Dauer nicht im harten Luftfahrtgeschäft mithalten, wurden eines Besseren belehrt: Im ersten Halbjahr per Ende September (das Geschäftsjahr läuft jeweils bis zum 31. März) legte das Fluggastaufkommen um 23% auf 22,1 Mio. Passagiere zu. Der Vorsteuergewinn stieg um 38% auf 372 Mio. €. Die Nettomarge gilt mit 14% als die höchste in der gesamten Branche (Lufthansa und Air France liegen bei jeweils 3%). Auch die Treibstoffpreise sind bis Ende März für 90% des Bedarfs abgesichert. **Die Auslastung je Maschine liegt bei 87%.** Ryanair fährt weiterhin einen starken Expansionskurs und will 2007 130 neue Strecken in Betrieb nehmen. Nach wie vor ist die Übernahme der irischen Air Lingus, an der Ryanair 19,2% Anteil hält, ein Thema, obwohl der erste Versuch scheiterte. Bisher hat die Gesellschaft noch keine Dividende ausgeschüttet; das soll sich jedoch ändern. Angekündigt ist eine Ausschüttung von mehreren 100 Mio. €.

► **Empfehlung:** Kaufen, Kursziel: 13 €, Stop-loss: 9,50 €.

TNT (Kurs: 33,45 €; ISIN: NL 000 000 906 6) –
Internationalisierung lautet das Credo

Der niederländische Postkonzern, nach der Deutsche Post AG europaweit die Nummer 2, hat Großes vor. Im Zuge der ab 2008 gültigen vollständigen Liberalisierung des europäischen Postmarktes will TNT stark in Deutschland und Großbritannien expandieren. Auf dem deutschen Markt will der Konzern mittelfristig ein Marktvolumen von 10% erreichen. **Derzeit baut TNT das Asiengeschäft aus,** vor allem in China und Indien, denn Internationalisierung ist das Credo des Vorstands.

Nachdem für 1,5 Mrd. € das dümpelnde Logistikgeschäft an einen Finanzinvestor verkauft wurde, konzentriert sich die TNT auf die Post- und Expresssparte. Mit den Erlösen wurden u.a. zwei weitere Großraumflugzeuge angeschafft und die Flotte auf 45 Maschinen aufgestockt. Gerüchten zufolge haben die amerikanischen Konkurrenten **Fedex** und **UPS** mittlerweile ein Auge auf TNT geworfen. Die Gelegenheit ist günstig, denn die niederländische Regierung hat sich im November von ihrer 11%-igen Beteiligung plus der Goldenen Aktie getrennt, sodass der Staat eine mögliche Übernahme nicht blockieren könnte.

2007 dürfte der Umsatz des Expressdienstes um 15% zulegen, der operative Gewinn sollte im gleichen Maß steigen. Der Kurs dürfte in den kommenden Monaten aber auch von den Übernahmegerüchten auf Trab gehalten werden.

► **Empfehlung:** Kaufen, Kursziel 37 €, Stop-loss: 30 €.

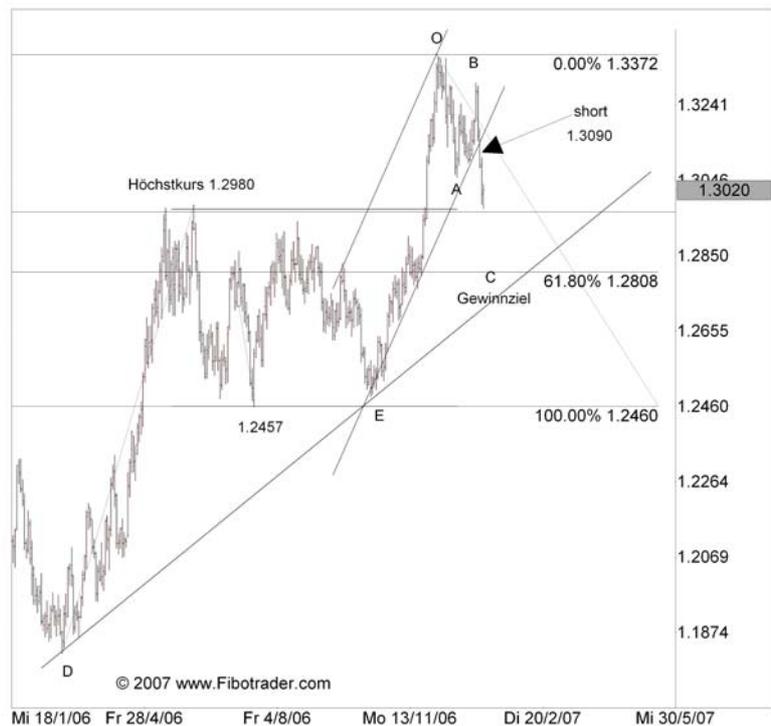
R. Fischer: Der Dollar sollte kurzfristig weiter steigen

Nach unserer Analyse sollte der Euro gegenüber dem US-Dollar in den nächsten Wochen weiterhin schwach bleiben. Dies ergibt sich für uns aus der Kombination der Wellentheorie von Ralph Nelson Elliott mit dem Fibonacci-Quotienten 61,80% (Kehrwert von 1,618). Nach Elliott hat jede Korrekturwelle mindestens 3 kleinere Unterwellen. In dem nebenstehenden Chart bewegte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar nach unten in Welle 1 von Punkt 0 bis Punkt A, in der zweiten Welle nach oben von Punkt A nach Punkt B und befindet sich jetzt in der dritten Welle von Punkt B nach Punkt C. Da auch die dritte Welle mindestens aus 3 kleineren Unterwellen bestehen wird, rechnen wir derzeit mit einer **Seitwärtsbewegung, bevor ein weiterer Kursrutsch bis 1,2808 einsetzen wird.**

Das Gewinnziel in Punkt C bei 1,2808 lässt sich mit dem Fibonacci-Quotienten errechnen, indem wir den Aufwärtstrend von 1,2457 bis 1,3372 betrachten. Eine Korrektur dieses gesamten Aufwärtstrends von 61,8% (Fibonacci-Quotient) ergibt unser Gewinnziel von 1,2808.

Solange die untere Trendlinie, die sich zwischen den Punkten D und E zeichnen lässt, nicht unterschritten ist, bleibt der **langfristige Aufwärtstrend noch intakt** und die derzeitige Marktphase **lediglich eine Korrektur in einem stabilen Aufwärtstrend.**

Um mit unserer Absolute-Return-Strategie erfolgreich zu sein, müssen wir **versuchen, auch an kürzeren Marktschwüngen erfolgreich teilzunehmen.** Aus diesem Grund erhielten wir bei dem Ausbruch aus dem kurzfristigen Trendkanal ein Leer-Verkaufssignal (short) bei 1,3090. Über das Investment im EUR/USD hinaus hat sich der Wert unserer Positionen im Vergleich zur



Der Chart zeigt den Verlauf des Euro-Dollar-Kurses.

Vorwoche kaum verändert. Unser Depot ist nach wie vor mit rund 8% im Plus, gemessen seit dem Start im April des vergangenen Jahres. Allerdings würde es uns nicht wundern, wenn die Aktienindizes in den kommenden Wochen weiter abbröckeln. Ein Indiz für eine bevorstehende Korrektur ist der Umstand, dass immer mehr Manager Aktien ihrer Unternehmen abstoßen. Dies geht aus den neuesten Zahlen des Insider-Barometers hervor, das das Forschungsinstitut für Asset Management (FiFam) alle zwei Wochen veröffentlicht.

Ältere Folgen unserer Serie von R. Fischer können Sie unter 030 /28 88 17 22 anfordern.

WÄHRUNGEN ¹⁾	Position	Einstiegskurs	Schlusskurs	COMMODITY-FUTURES ¹⁾	Position	Einstiegskurs	Schlusskurs
EUR/USD	short	1,3090	1,2980	Crude Oil	flat	0,00	0,00
GBP/USD	flat	0,0000	0,0000	Natural Gas	flat	0,00	0,00
AUD/USD	long	0,7830	0,7805				
USD/JPY	long	116,40	119,22	Gold	short Feb	622,00	613,00
USD/CHF	long	1,2335	1,2405	Silber	short Mär	1.243,00	1.256,00
INDEX-FUTURES*)				ZINS-FUTURES			
Dax	flat	0,00	0,00	Euro-Bund	short Mär	117,98	115,68
Smi	long Mär	8.712,00	8.869,00	US-TSY Bonds	short Mär	113 11/32	112 4/32
DJ Eurostoxx 50	long Mär	4.001,00	4.122,00				
Nikkei 225	short Mär	17.100,00	16.950,00	PERFORMANCE-ÜBERSICHT Musterkonto mit 500.000 € Startkapital			
HangSeng	flat	0,00	0,00	Performance seit	3. April 2006		37.571,00 €
S&P 500	short Mär	1.422,00	1.416,00	Performance seit	3. April 2006		7,50%
Nasdaq 100	short Mär	1.785,00	1.804,00	Vier-Wochen-Performance			2,98%
Dow Jones	long Mär	12.385,00	12.483,00	Wochen-Performance			-0,12%

Stand 9.1.07

■ Immobilienaktien: Reits machen die Musik

Die Chancen, mit Aktien von Unternehmen aus dem europäischen Immobiliensektor gute Gewinne zu machen, steigen in 2007 rasant. Denn in diesem Jahr bereichern erstmals börsennotierte Real Estate Investment Trusts (Reits) aus Großbritannien und Deutschland den Markt. In den USA, Australien, Japan und europäischen Ländern wie beispielsweise Spanien, Niederlanden oder Italien haben sich Reits schon vor Jahren erfolgreich etabliert.

Der besondere Charme dieser Papiere für Unternehmen und Anleger: Börsennotierte Immobilienunternehmen in der Rechtsform von Real Estate Investment Trusts, die direkt in Immobilien oder Unternehmen der Immobilienwirtschaft investieren, sind **von der Körperschafts- und Gewerbesteuer befreit**.

Damit kann es nicht nur für bestehende Immobilienunternehmen reizvoll sein, in die Rechtsform von Reits zu wechseln. Auch für Großunternehmen gleich welcher Branche wird es zum lohnenden Geschäft, ihre bisher in den Büchern als stille Reserven dahin schlummernden Immobilienbestände in neu zu gründende Reits einzubringen. Für Anleger sind Reit-Investitionen besonders lukrativ, weil diese als Gegenleistung für das Steuer geschenk 90% ihres Gewinns als Dividende ausschütten müssen.

Deutsche Mühlen mahlen langsam

Einziges Wermutstropfen: Auf deutsche Reits werden Anleger noch etwas warten müssen. Das Gesetzgebungsverfahren für die **Zulassung wird wahrscheinlich erst Ende März 2007 abgeschlossen** sein. Auch ist damit zu rechnen, dass im Gegensatz zum Ausland in Deutschland Wohnimmobilienbestände vorerst nicht in Reits umgewandelt werden dürfen. Grund: Die SPD stellte sich quer. Sie fürchtet den massenhaften Kauf von Wohnimmobilien durch Private Equity-Firmen (Heuschrecken) und – damit verbunden – starke Mieterhöhungen.

Anlegern bieten sich dennoch gute Chancen. Besonders Gewinn versprechend ist derzeit die Anlage in Fonds mit einem Mix aus klassischen Immobilienaktien und Reits. Die Umwandlung bereits börsennotierter Immobilienunternehmen in steuerbefreite Reits sorgt schon im Vorfeld der neuen Rechtsform für Kurssprünge dieser Ak-

tionen. So legten in Großbritannien, wo Reits seit dem 1. Januar zugelassen sind, die Aktienkurse der Umwandlungskandidaten schon 2006 überdurchschnittlich zu – eine Entwicklung, die in der Vergangenheit in allen neuen Reits-Ländern zu beobachten war. Sind die Reits dann am Markt erfolgreich, profitieren Fondsanleger nicht nur von üppig fließenden Dividenden, sondern auch von weiteren Kurssteigerungen. Vor allem **Großinvestoren wie Pensionsfonds stürzen sich daher zusehends auf Immobilienaktienfonds** – und werden mit ihrer Nachfrage die Kurse zusätzlich puschen. Gute Aussichten für steigende Notierungen bieten aber auch die europäischen Immobilienmärkte selbst. Vor allem bei Gewerbe- und Büroimmobilien ist die Nachfrage hoch.

Zu den von uns seit Jahren empfohlenen Top-Fonds zählt beispielsweise der HENDERSON HORIZON Pan EUROPE PROPERTIES EQUITIES FUND A2. Der Fonds zeichnet sich durch ein **ausgezeichnetes Chancen-Risiko-Profil** aus. Dabei bevorzugt das Management noch unterbewertete Firmen mit hohen Gewinnchancen und legt besonderen Wert auf langfristig stabile Renditen. Aktuell ist der Fonds zu 60% in Aktien chancenreicher britischer Immobilienunternehmen investiert. Französische Reits bilden mit 13% Fondsanteil den zweiten Schwerpunkt. Der Rest verteilt sich auf Aktien europäischer Immobilienunternehmen, beispielsweise aus Schweden (5%), sowie auf Dividendenwerte aufstrebender Immo-Firmen aus osteuropäischen Ländern (4%).

Enger ist das Anlagespektrum beim ebenfalls sehr erfolgreichen AXA AEDIFICANDI, der ausschließlich in Unternehmenswerte aus den Euro-Ländern investiert. Neu ist der CONSTANTIA EUROPEAN PROPERTY, der von der österreichischen Privatbank Constantia gemanagt wird. Sein ausgezeichnetes Ergebnis erzielte der Constantia Fonds mit den Investitionsschwerpunkten Großbritannien (54%), Frankreich (10%) den Niederlande (9%), Österreich (9%) und Italien (6%).

- **Empfehlungen:** In Europa investierende Immobilienaktienfonds sollten in keinem Portefeuille fehlen. Sie haben nicht nur gute Renditechancen, sondern können auch zur Risikodiversifizierung des Gesamtportefeuilles beitragen. Unser Top-Favorit ist der Henderson Horizon Pan Europe.

Immobilienaktienfonds Europa	ISIN	Fonds-Volumen*	Volatilität 1 Jahr**	Wertentwicklung**		
				6 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Henderson Hor. Equities Fund A2	LU 008 892 792 5	1.501	12,6	29,8	46,1	182,4
AXA AEDIFICANDI D	FR 000 017 019 3	819	11,1	31,6	48,6	168,6
Constantia European Property	AT 000 074 626 8	73	11,6	33,8	51,0	168,3
Amadeus Europ. Real Estate Sec. Fund	IE 003 089 620 7	61	12,7	33,1	51,1	163,7
CS Equity Fund (Lux) European Prop. B	LU 012 933 738 1	230	11,7	28,9	45,0	158,3

Quelle: Morningstar, Fondsweb; Stand: 8.01.07; * in Mio. €; ** in %

Fuchs-Produkt-Check: S-Box Dr. Höller Index-Familie

Ethisch-ökologischen Investments gehört die Zukunft! Diesen Eindruck vermittelt zumindest die auf ethische Anlagen spezialisierte Höller Vermögensverwaltung. Wer sich mit „reinem Gewissen“ an der Börse engagieren möchte, für den haben die Schweizer über die Kölner Privatbank Sal. Oppenheim eine ganze „Zertifikatefamilie“ aufgelegt. Diese enthält **vier Zertifikate auf Zukunftsunternehmen** aus den Bereichen Klimaschutz, erneuerbare Energien, sauberes Wasser und neue Materialien.

Seit den Rekordtemperaturen des vergangenen Sommers und dem jetzigen „Pseudo-Winter“ hat das **Thema Klimawandel wieder Hochkonjunktur**. Als Folge des weltweit steigenden Energieverbrauchs nimmt auch der für die allgemeine Klimaverschiebung verantwortliche Treibhauseffekt zu. Doch eigentlich müssten sich wirtschaftliches Wachstum und der Erhalt der Umwelt einander nicht ausschließen. Allerdings ist ein Technologie-wandel erforderlich. Nur wenn dieser kommt, kann der weltweit steigende Energie-, Wasser- und Rohstoffbedarf auf Dauer befriedigt werden.

Mit den vier Zertifikaten der S-Box Dr. Höller Index-Familie kann der Anleger sein „ökologisch schlechtes Gewissen“ erleichtern. Jedes Zertifikat enthält 15 Aktien aus den Neben- und Standardwertesegmenten. Der Aktienkorb ist international ausgerichtet und wird jedes halbe Jahr auf seine Zusammensetzung hin überprüft. Die verschiedenen Zertifikate basieren auf dem Cool Climate

S-Box Dr. Höller Index-Familie	
Zielsetzung:	Von umweltschonenden Technologien profitieren
Renditechancen:	hoch
Risiko:	sehr hoch
Steuervorteil:	ab einem Jahr Haltedauer
Innovatives Konzept:	nein
Fuchs-Gesamtwertung:	
Bestwertung max. 5 Köpfe	

Index (WKN SCL3J2), dem Clean Energy Index (WKN SCL3J1), dem Pure Water Index (WKN SCL3J4) und dem New Materials Index (WKN SCL3J3). Im Cool-Climature-Index-Zertifikat finden sich Unternehmen, die Kohlendioxid-reduzierende oder -bindende Technologien anbieten. Im Clean Energy Index sind Unternehmen aus dem Bereich regenerative Energien enthalten wie Solarworld, Biofuels oder Gamesa Corp Tecnologica. Das Wasserindex-Zertifikat indes geht davon aus, dass der Wasserverbrauch weltweit steigt; das zur Verfügung

stehende Wasser aber immer knapper und damit immer teurer wird. Hier finden sich Firmen, die Technologien, Produkte oder Dienstleistungen in den Bereichen Wasserreinigung und Wassermanagement entwickeln und bereitstellen.

Plus:

- + Wachstumsbranche
- + Hohes Spezialistentum

Minus:

- Sehr hohe Schwankungsbreite
- Hohe Kosten
- Geringfügig aktives Management

Verantwortlich für die Aktienausswahl zeichnet die Schweizer Dr. Höller Vermögensverwaltung, die sich vor über 10 Jahren auf ethische Anlagen spezialisiert hat. Bereits 1995 legte sie mit dem Prime Valuemix (WKN 986054) den ersten Ethikfonds im deutschsprachigen Raum auf. Laut Fuchsreport 2006 zählt sie im Übrigen zu den besten unabhängigen Vermögensverwaltern in der Schweiz.

Dass sich auf lange Sicht nachhaltiges Wirtschaften lohnt, lässt zumindest die zunehmende Beliebtheit ethisch-ökologischer Investments sowie die große Auswahl an Ökofonds erahnen. Letztlich sind die Ökoanlagen jedoch wenig kompatibel untereinander, da sie unterschiedlichen ethischen Prinzipien genügen und demzufolge unterschiedliche Schwerpunkte setzen. Was nun die „Öko-Zertifikate“ betrifft, so hat zuvor schon die französische Bank Société Générale fünf Öko-Indizes lanciert und dazu entsprechende Zertifikate emittiert. Diese basieren auf dem European Renewable Energy Index, dem World Water Index, dem Solar Energy Index, dem World Bioenergy und dem World Alternative Energy Total Return Index. Während hier die jährliche Managementgebühr 0,85% beträgt, liegt sie bei der „Höller-Familie“ bei 1,5%. Angesichts der Tatsache, dass die Aktienkörbe nur zweimal jährlich überarbeitet werden, erscheint diese Gebühr recht hoch – zumal außerdem die Dividende vom Emittenten einbehalten wird.

- ▶ **Fazit:** Die umweltschonenden Technologien haben sicherlich Wachstumspotential. Doch wie bei allen Wachstumsbranchen wird sich erst noch herausstellen, welche Unternehmen tatsächlich das Rennen machen. Wer in die Zertifikate der Höller-Index-Familie investiert, sollte sich über die hohe Schwankungsbreite dieser Indizes bewusst sein und bei den Open-End-Zertifikaten auf jeden Fall einen langen Anlagehorizont mitbringen. Aktuell liegen in einigen Bereichen (wie etwa der Solarenergie) bereits ambitionierte Bewertungen vor.

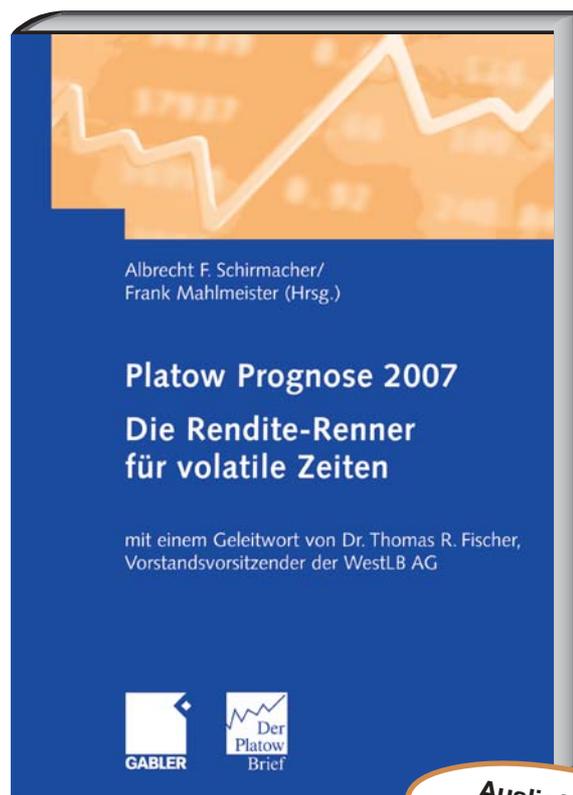
Erklärung:	Diese Veröffentlichung wurde vom Verlag Fuchsbriefe auf der Basis sorgfältiger Analyse hergestellt. Bezüglich möglicher Interessenkonflikte erklären wir: Weder Verlag noch Mitarbeiter haben in den vergangenen 12 Monaten von den besprochenen Unternehmen Entgelte für wertpapierbezogene Dienste erhalten. Weder Verlag noch Mitarbeiter haben in den vergangenen 30 Tagen Aktien der genannten Unternehmen gehalten, deren Umfang mehr als 1% des Grundkapitals betrug oder gehandelt.
Redaktion:	FUCHS-KAPITALANLAGEN • Verlag FUCHSBRIEFE Dr. Hans Fuchs GmbH • Albrechtstraße 22 • 10117 Berlin • Telefon 030 / 28 88 17-0 • Telefax 030 / 28 04 55 76 • Herausgeber: Ralf Vielhaber (verantwortlich für den Inhalt) mailto: ralf.vielhaber@fuchsbriefe.de • Erscheinungsweise: einmal wöchentlich
Vertriebsanschrift:	FUCHSBRIEFE, ABT. D6F6, Postfach 7777, 33310 Gütersloh, Telefon 05241 / 8 016 91 • Telefax 01805 / 444 825 Preis: jährlich 282 € (inkl. MwSt.) • Kündigungsfrist: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes • Wiedergabe des Inhalts – auch auszugsweise – nur mit Genehmigung des Verlages

Die Rendite-Renner für volatile Zeiten

Mit Ihrem Ersparnissen wollen Sie vorsorgen. Deshalb ist eine hohe Rendite so wichtig. Doch diese ist immer schwerer zu erreichen, jedenfalls mit Festgeld oder Renten.

Studien über viele Jahre haben bewiesen, dass Aktien auf Dauer mehr bringen als jede andere Form der Kapitalanlage. Aber Aktien kaufen und im Depot einfach liegen lassen funktioniert nicht mehr. In einer volatilen Welt wechseln die Favoriten. Damit Sie auf die richtigen Aktien als Rendite-Renner setzen, verlassen Sie sich auf die „Stockpicking-Qualitäten“ von Platow.

Die Platow-Experten präsentieren Ihnen in der **Platow Prognose 2007** im Detail die **50 Top-Aktien** aus **Deutschland, Europa, USA, Japan** und den **Emerging Markets**. Zusätzlich liefert Ihnen der Klassiker unter den Anlagebüchern das Drehbuch für den Wirtschaftsverlauf des kommenden Jahres.



Hier die wichtigsten Schlaglichter:

Geleitwort

Dr. Thomas R. Fischer, Vorstandsvorsitzender der WestLB

Konjunktur

- Notenbanker sagen der Inflation den Kampf an
- Zugpferde des Wachstums der Weltwirtschaft wechseln
- Deutschland wird zur Lokomotive Europas

Top-Aktien

Wir nehmen für Sie 50 der wichtigsten Werte weltweit unter die Lupe und küren die Top-Aktien aus Deutschland, Europa, USA, Japan und den Emerging Markets

Kapitalanlage

- **Immobilien:** Deutsche Immobilien sind gefragt wie nie. Wir sagen Ihnen, wo sich der Einstieg noch lohnt
- **Anleihen und Zinsen:** Wie Sie am besten mit der Zinswende umgehen
- **Öl und andere Rohstoffe:** Der Hunger Chinas bestimmt den Preis

Auslieferung
ab 27.11.2006!

Tel: (0 69) 24 26 39 - 0

Fax: (0 69) 23 69 09

E-Mail: info@platow.de

Ordern Sie noch heute die **Platow Prognose 2007** (240 S.) für nur **59 €** und seien Sie mit den Analysen und Empfehlungen des Platowteams auf der sicheren Seite!

Antwort

Der Platow Brief
 GWV Fachverlage GmbH
 Postfach 11 19 26

60054 Frankfurt

BESTELLUNG PER

FAX: 0 69 / 23 69 09 oder 0 69 / 25 01 74

E-MAIL: info@platow.de

Die Rendite-Renner für volatile Zeiten

Bei Mehrfachbestellungen gewähren wir Ihnen attraktive Rabatte:

5	Exemplare	5 %	26 - 50	Exemplare	20 %
6 - 10	Exemplare	10 %	51 - 100	Exemplare	30 %
11 - 25	Exemplare	15 %	ab 100	Exemplare auf Anfrage	

Hiermit bestelle ich:

___ Exemplar/e der Platow Prognose 2007 „Die Rendite-Renner für volatile Zeiten“ (ca. 240 S.) für nur 59 €. Alle Preise inklusive MwSt. zzgl. Versandkosten ab 3,95 € (abhängig von der Bestellmenge) innerhalb Deutschlands.

Name / Vorname		Kundennummer		56206011
Firma		geb. am		
Straße		Branche		
Plz. / Ort		Funktion im Unternehmen		
Datum / Unterschrift		E-Mail		
<input type="checkbox"/> Zahlung per Bankeinzug <input type="checkbox"/> Zahlung per Rechnung		Bank	BLZ	Kto.
Datum / Unterschrift		Telefon / Fax		