Z.plus

Strukturierte Anlageprodukte
Anlageideen, die einleuchten
Ausgabe 4/2009

Let's start. HypoVereinsbank
UniCredit Group

INFLATION: RAUF ODER RUNTER?

WAS EXPERTEN ERWARTEN UND WIE ANLEGER PROFITIEREN KÖNNEN

Aktuell befindet sich die Inflation auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren. Für die Zukunft rechnen Experten jedoch mit einem deutlichen Anstieg der Preise. Anleger können sich schon jetzt mit den passenden strukturierten Papieren darauf vorbereiten und sogar von künftigen Inflationssteigerungen profitieren.

Im März 2009 betrug die Teuerungsrate in Deutschland 0,5 Prozent, wie das Statistische Bundesamt jüngst mitteilte. Das ist die niedrigste Inflation seit knapp zehn Jahren. Noch im März 2008 lag sie bei über drei Prozent. Die derzeit niedrige Inflationsrate führt das Bundesamt vor allem auf die gesunkenen Preise für Heizöl und Kraftstoff zurück. Benzin und Diesel kosteten im Vergleich zum Vorjahr zwischen 17 und 19 Prozent weniger und auch leichtes Heizöl wurde deutlich billiger. Ausschlaggebend für die fallenden Preise ist der weltweite Konjunkturrückgang. Ob und wie lange die Inflationsraten weiterhin zurückgehen werden, ist noch unklar.

Alle negativen Inflationsraten stehen für Deflation (Preisniveaurückgang) und alle positiven Inflationsraten für Inflation (Preisniveausteigerung). Die Europäische Zentralbank (EZB) betrachtet für die Euro-Zone eine jährliche Inflation bis knapp unter der 2-Prozent-Marke als preisstabil.

Preise werden wieder anziehen

Kurzfristig ist wohl nicht mit steigenden Teuerungsraten zu rechnen. Denn die Wirtschaftskrise hinterlässt ihre Spuren. Der nachlassende Konsum der Verbraucher und die stark gefallenen Energiekosten führen zu allgemein sinkenden Preisen. Chefökonom Jürgen Stark von der EZB hält daher sogar einige Monate mit negativen Inflationsraten für möglich.

Mittelfristig wird jedoch nach Ansicht vieler Analysten die Inflationsrate wieder deutlich nach oben tendieren. Ein Grund ist das aktuell niedrige Zinsniveau (wir berichteten in der vergangenen Z.plus-Ausgabe). Bereits einen Monat nach der letzten Leitzinssenkung schraubte die EZB im April abermals den Zins um 25 Basispunkte auf einen historischen Tiefstand von 1,25 Prozent herunter. Für einen Anstieg der Teuerungsrate

Überblick

	Seite
Inflation: rauf oder runter?	2
Ohne Grenzen	3
Pro Europa	4
Mehr Übersicht	5
Serie: Allokation	6
Vermischtes	8
Aktuelle Zeichnungsprodukte	9
Service und Impressum	10

Editorial

Liebe Leserinnen und Leser,

aktuell befindet sich die Inflationsrate auf einem niedrigen Niveau. Mittelfristig rechnen Experten allerdings mit einem deutlichen Anstieg des Preisniveaus. In unserer Titelstory zeigen wir Ihnen, wie Sie mit Inflationsanleihen und -zertifikaten von dieser Entwicklung profitieren können. Außerdem erfahren Sie auf Seite 5 alles über das Zertifikate-Rating der European Derivatives Group (EDG).

Unter Vermischtes informieren wir Sie außerdem über das neue Zertifikate-Portal der HypoVereinsbank.

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen
Ihre Juliane Bürger
Managing Director
Team Wertpapier-Anlagelösungen

Weitere Informationen
www.zertifikate.hvb.de

sprechen auch die milliardenschweren Konjunkturprogramme vieler Staaten sowie die Politik einiger Notenbanken, frisch gedrucktes Geld in den Kreislauf zu pumpen. Der Direktor des Hamburger Weltwirtschaftsinstituts (HWWI), Thomas Straubhaar, erwartet für die Zeit nach 2010 eine Inflation von fünf bis zehn Prozent pro Jahr. Seiner Meinung nach werden die Energiepreise bereits in diesem Jahr wieder anziehen. So sei ein Anstieg des Ölpreises auf bis zu 80 US-Dollar pro Barrel wahrscheinlich. Zum Vergleich: Aktuell kostet ein Fass Rohöl der Marke WTI Crude Oil 49 Dollar. Weiter glaubt Straubhaar, dass Immobilien und Dienstleistungen wie zum Beispiel von Handwerkern bald wieder teurer ausfallen dürften.

Inflation wirkt sich im Alltag aus

Wie sich die Inflation auf das alltägliche Leben auswirkt, veranschaulichen folgende Beispiele: Bei einer Inflation von zwei Prozent über 20 Jahre sind 100 Euro nur noch 67 Euro wert. Bei einer Inflationsrate von drei Prozent über den gleichen Zeitraum sind die 100 Euro sogar nur noch 55 Euro wert.

Indizes als Inflationsindikator

Inflationsraten werden anhand von Verbraucherpreisindizes gemessen, die sich auf definierte Regionen wie beispielsweise Europa oder Deutschland beziehen. Anleger, die von einer künftig steigenden Inflation ausgehen, können mit strukturierten Anlageprodukten von diesem Trend profitieren. Dies ist sowohl mit Index-Zertifikaten als auch mit Inflationsanleihen möglich. Beide Finanzprodukte sind an Verbraucherpreisindizes gebunden.

Die HVB Inflationsanleihe

Ein Beispiel: Die HypoVereinsbank hat jüngst die HVB Inflationsanleihe (WKN HV5Q2) emittiert, die an die Entwicklung des deutschen Verbraucherpreisindex (VPI) gekoppelt ist (siehe Kasten). Die Laufzeit der Anleihe beträgt fünf Jahre. Für das erste Jahr erhalten Anleger eine feste Kuponzahlung von 4,0 Prozent per annum. Die Kuponzahlung ab dem zweiten Zinstermin hängt von der jährlichen Entwicklung des VPI von Dezember des einen Jahres bis Dezember des folgenden Jahres ab. Anleger erhalten stets ein Prozent plus die jeweilige Inflationsrate als Kupon für das entsprechende Jahr. Bei einer jährlichen Inflation von drei Prozent würden Anleger also vier Prozent per annum bekommen. Wie bei anderen strukturierten Papieren auch, besteht bei diesem Produkt ein Kurs- und Emittentenrisiko. Sinkt beispielsweise die jährliche Inflationsrate, sinkt grundsätzlich auch der Zins bei einer Inflationsanleihe. In dem Fall kann der ausgezahlte Zins unter dem aktuellen Marktniveau liegen (Kursrisiko). Die Rück- und Ertragszahlung ist außerdem von der Bonität des Emittenten abhängig, da es sich bei den Papieren um Inhaberschuldverschreibungen handelt (Emittentenrisiko).

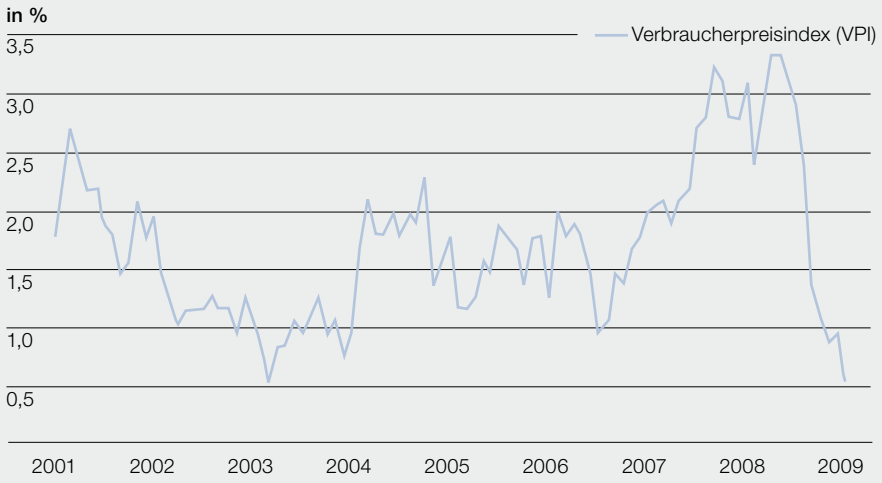
Verbraucherpreisindex

Der Verbraucherpreisindex für Deutschland (VPI) misst die durchschnittliche Preisveränderung bei allen Waren und Dienstleistungen, die von privaten Haushalten für Konsumzwecke gekauft werden. Darunter fallen beispielsweise Mieten, Nahrungsmittel, Bekleidung, Kraftfahrzeuge (= Waren) sowie Friseur, Reinigung oder Reparaturen (= Dienstleistungen). Die Kennzahl des Index wird vom Statistischen Bundesamt monatlich ermittelt und ist zentraler Indikator zur Beurteilung der Geldwertentwicklung in Deutschland.

Wertverluste begrenzen

Inflationsanleihen und -zertifikate bieten einen Schutz gegen Inflationsrisiken. Außerdem eignen sich die Papiere insbesondere als Beimischung zu herkömmlichen festverzinslichen Wertpapieren (Renten). Sollte es nämlich zu einer Inflation kommen, erzielen Renten nur sehr geringe oder keine Renditen. Bei einer zehnjährigen Bundesanleihe etwa würde es bei einem jährlichen Kupon von drei Prozent und einer jährlichen Inflationsrate in derselben Höhe zu einer Nullrendite kommen. Inflationsanleihen und -zertifikate könnten in dem Fall als Gegengewicht fungieren und die Wertverluste abfangen oder zumindest begrenzen.

Entwicklung der deutschen Inflationsrate



Die Grafik zeigt die Inflationsentwicklung in Deutschland anhand des Verbraucherpreisindex (VPI). Gemessen wurden die prozentualen Veränderungen von Jahr zu Jahr. Auffällig ist der deutliche Anstieg der Teuerungsrate zur Mitte des vergangenen Jahres auf über drei Prozent. Anschließend gab die Inflationsrate deutlich nach und erreichte zum Jahreswechsel die 1-Prozent-Marke.

Dargestellter Zeitraum: 31.3.2001 bis 31.3.2009.
Bitte berücksichtigen Sie, dass historische Betrachtungen keine Garantie für zukünftige Entwicklungen darstellen.

Quelle: Bloomberg

OHNE GRENZEN

MIT BEST EXPRESS ZERTIFIKAT 1:1 AN STEIGENDEN KURSEN PARTIZIPIEREN

Nach den erheblichen Kurskorrekturen am Aktienmarkt rücken Klassiker wie Express-Zertifikate wieder stärker in den Fokus. Mit ihnen können Anleger in seitwärts laufenden und steigenden Märkten attraktive Erträge erzielen.

In den vergangenen zwölf Monaten hat der Dow Jones EURO STOXX 50® rund 38 Prozent an Wert verloren. Bei vielen Papieren wurden die Sicherheitsschwellen berührt oder unterschritten, die Rückzahlung am Laufzeitende erfolgt somit 1:1 entsprechend der Entwicklung des Basiswerts. Das aktuell niedrige Kursniveau von 2.300 Punkten bietet zugleich interessante Einstiegsmöglichkeiten. Wer davon ausgeht, dass der europäische Leitindex in den kommenden Jahren wieder nach oben tendieren wird, sollte sich das neue Best Express Zertifikat der HypoVereinsbank auf den DJ EURO STOXX 50® genauer ansehen.

Uneingeschränkte Gewinnteilnahme

Das Besondere an dem Papier ist der „Best"-Mechanismus, durch den Anleger bei starken Kurssteigerungen 1:1 an der Indexentwicklung partizipieren. Das ist bei herkömmlichen Express-Zertifikaten nicht üblich, da bei ihnen die Ertragshöhe begrenzt ist.

Die Ertragschancen

Das Best Express Zertifikat hat eine Laufzeit von vier Jahren und sieben Monaten. An zwei festgelegten Stichtagen wird der Indexstand betrachtet. Sollte der DJ EURO STOXX 50® am ersten Stichtag (22. Juni 2012) auf oder über seinem Startwert schließen, erfolgt die vorzeitige Rückzahlung von 124 Euro pro Zertifikat, was einer jährlichen Rendite von 7,11 Prozent entspricht. Hat sich der Index um mehr als 24 Prozent nach oben entwickelt, nehmen Anleger daran exakt 1:1 teil. Schließt der Index hingegen unterhalb seines Startwerts, geht es in die nächste und letzte Runde. Befindet sich der DJ EURO STOXX 50® am zweiten Stichtag zum Laufzeitende (13. Dezember 2013) auf oder über dem Startniveau, erhalten Anleger pro Zertifikat 132 Euro zurück. Das entspricht einer Rendite von 6,21 Prozent p. a. Ist der Index während der gesamten Laufzeit um mehr als 32 Prozent gestiegen, nehmen Anleger uneingeschränkt an dieser Entwicklung teil.

Sicherheitspuffer von 50 Prozent

Das Papier ist mit einem Sicherheitspuffer von 50 Prozent ausgestattet. Falls der Index zum Laufzeitende bei weniger als 100, aber zugleich bei mindestens 50 Prozent seines Startwerts schließt, wird das Zertifikat zum Nominalbetrag von 100 Euro zurückgezahlt. Erst wenn der Index zum Laufzeitende unter der 50-Prozent-Marke liegt, kommt es für die Anleger zum Kapitalverlust. In dem Fall erfolgt die Rückzahlung 1:1 entsprechend der Indexentwicklung. Weiterhin ist zu beachten, dass es beim Verkauf des Zertifikats während der Laufzeit durch Markteinflüsse wie Indexentwicklung, Volatilität oder Zinsniveau zu Verlusten kommen kann.

Die weitere Entwicklung des europäischen Aktienmarkts ist derzeit unsicher. Anleger können sich mit diesem Produkt alle Optionen offenhalten: Sie profitieren sowohl von einer Seitwärtsbewegung als auch von einem Anstieg des Index. Und sollte es nicht so gut laufen, schützt der Sicherheitspuffer von knapp 50 Prozent ihren eingesetzten Nominalbetrag.

Das aktuelle Best Express Zertifikat auf einen Blick

Kennzahlen

WKN	HV5AQY
Währung	Euro
Basiswert	Dow Jones EURO STOXX 50® (Preis-) Index

Termine

Zeichnungsfrist	14.4.–8.5.2009
Börseneinführung	26.5.2009
Vorzeitige Fälligkeit	29.6.2012
Letzte Fälligkeit	20.12.2013

Ausstattungsmerkmale

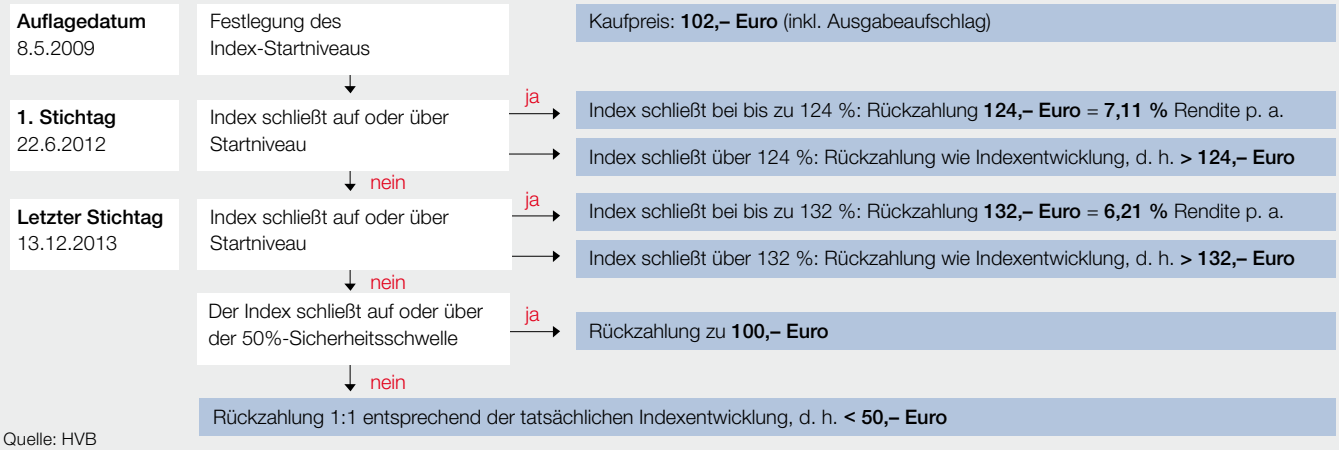
Stückelung/Nominalbetrag	100,– Euro pro Zertifikat
Erstverkaufspreis	102,– Euro (inkl. Ausgabeaufschlag)

Weitere Informationen

Download: Produktinformation

Kontakt: zplus@unicreditgroup.de

Auszahlungsprofil des Best Express Zertifikats



Quelle: HVB

PRO EUROPA

PERSPEKTIVE FÜR AKTIENMARKT IM EURORAUM

„Hätte ich doch damals investiert!“ Nicht wenige Anleger dürften sich mit diesem Gedanken in regelmäßigen Abständen über verpasste Chancen ärgern. Mit dem HVB Top Zertifikat auf den Dow Jones EURO STOXX 50® könnte es ihnen anders ergehen.

Seit seinem letzten Höchststand von knapp 4.560 Punkten Mitte Juli 2007 ist der DJ EURO STOXX 50® deutlich gefallen. Am 9. März dieses Jahres notierte der europäische Leitindex bei rund 1.810 Zählern. Keine Frage: Die Krise ist in der Realwirtschaft angekommen. Unternehmen haben mit massiven Auftragsrückgängen zu kämpfen, die Gewinne schrumpfen. So wenig erfreulich die gegenwärtige Lage auch ist – für die Zukunft ergeben sich auf dem aktuellen Bewertungsniveau interessante Chancen.

Milliarden für die Konjunktur

Hinzu kommt, dass die Regierungen in Europa enorme finanzielle Anstrengungen unternehmen, um die Folgen der Wirtschaftskrise abzumildern und den Unternehmen unter die Arme zu greifen. So hat die EU-Kommission Ende November 2008 ein Konjunkturpaket mit einem Umfang von rund 200 Milliarden Euro für die kommenden zwei Jahre beschlossen. 170 Milliarden Euro sollen dabei aus den Konjunkturpaketen der Länder kommen. Inzwischen belaufen sich allein die beiden Konjunkturpakete der Bundesrepublik auf 82 Milliarden Euro. All das bietet keine Gewähr für eine Renaissance des europäischen Aktienmarkts, aber es könnte ein Indiz dafür sein, dass es in den kommenden Jahren wieder aufwärtsgeht.

Einfache Funktionsweise

Anleger, die bis zum Jahr 2013 mit einem moderaten Wachstum des europäischen Aktienmarkts rechnen, sollten sich das HVB Top Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50® näher anschauen.

Das Papier hat lediglich einen einzigen Stichtag, den 11. Dezember 2013. Liegt der Index an diesem Tag auf oder über seinem Startniveau vom 18. Mai 2009, erfolgt die Rückzahlung zum Laufzeitende (18. Dezember 2013) zu 180 Euro je Zertifikat. Das entspricht einer Rendite von 13,70 Prozent p. a. Wie weit sich der Index nach oben entwickelt, ist dabei unerheblich. Entscheidend ist ausschließlich der Schlusskurs des DJ EURO STOXX 50®. Ein Beispiel verdeutlicht dies: Liegt der Index zum Laufzeitende mit 5 Prozent nur knapp im Plus, erhalten Anleger dennoch eine Rückzahlung von 180 Euro pro Zertifikat.

Notiert der Index dagegen unter seinem Startniveau, erfolgt die Rückzahlung 1:1 entsprechend der Indexentwicklung. In diesem Fall sind Verluste möglich.

Chancen und Risiken breit gestreut

Warum ist gerade der DJ EURO STOXX 50® als Basiswert für Anleger interessant? Da ist zum einen seine breite Diversifikation. Der Index enthält die nach Marktkapitalisierung 50 größten Aktienwerte aus allen zwölf Euroländern und aus 18 Branchen. Damit sind Chancen und Risiken sowohl regional wie sektoral breit gestreut. Zum anderen werden nur diejenigen Unternehmen in den Index aufgenommen, die in ihren jeweiligen Branchen den höchsten Börsenwert aufweisen. Da Unternehmen an der Börse danach bewertet werden, inwiefern sie in der Lage sind, in der Zukunft Gewinne zu erwirtschaften, lohnt es sich, gerade diese Unternehmen im Blick zu behalten.

Das HVB Top Zertifikat auf einen Blick

Kennzahlen

WKN	HV5ARE
Währung	Euro
Basiswert	Dow Jones EURO STOXX 50® (Preis-) Index

Termine

Zeichnungsfrist	4.5.–15.5.2009
Börseneinführung	3.6.2009
Fälligkeit	18.12.2013

Ausstattungsmerkmale

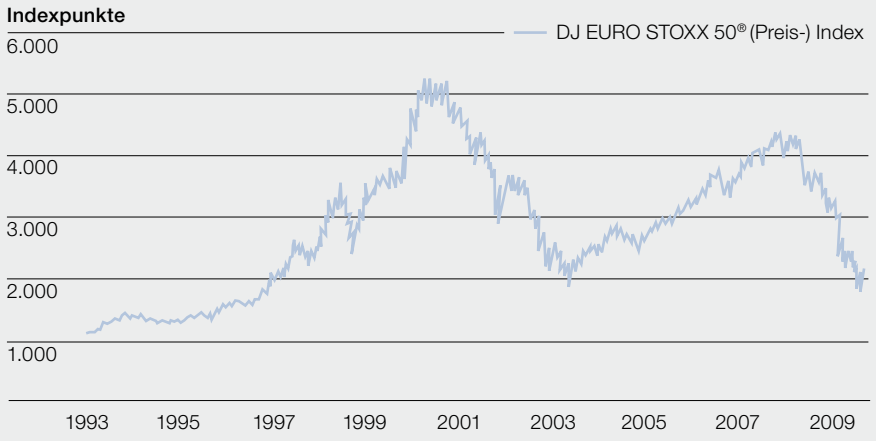
Stückelung/Nominalbetrag	100,– Euro pro Zertifikat
Erstverkaufspreis	102,– Euro (inkl. Ausgabeaufschlag)

Weitere Informationen

Download: Produktinformation

Kontakt: zplus@unicreditgroup.de

Historische Indexentwicklung des Dow Jones EURO STOXX 50®



Die Grafik zeigt die Entwicklung des Dow Jones EURO STOXX 50® (Preis-) Index. Gut zu erkennen sind die letzten, jeweils längeren Hausse- und Baisse-Phasen.

Dargestellter Zeitraum: 7.4.1993 bis 6.4.2009.
Bitte berücksichtigen Sie, dass historische Betrachtungen keine Garantie für zukünftige Entwicklungen darstellen.

Quelle: Bloomberg

MEHR ÜBERSICHT

ZERTIFIKATE-RATING HILFT BEI DER PRODUKTAUSWAHL

Wer eine Orientierungshilfe bei der Wahl des richtigen Restaurants sucht, greift gerne zu einem bekannten französischen Restaurantführer, der die kulinarischen Künste mit Sternen bewertet. Auch Zertifikate-Anleger können sich bei ihrer Entscheidung für ein Investment nun auf Sterne stützen.

Anfang Juni 2008 stellte die European Derivatives Group (EDG) ihr Zertifikate-Rating der Öffentlichkeit vor. Erstmals ermöglicht dieses Rating, Produkte – darunter auch Zertifikate der HypoVereinsbank – auf der Basis objektiver Qualitätskriterien zu beurteilen. Aber nicht nur das: Das Rating berücksichtigt auch die subjektive Risikoneigung des Anlegers und hat zum Ziel, die für ihn passenden Produkte herauszufinden.

Transparenz erhöhen

Das Zertifikate-Rating soll vor allem die Vergleichbarkeit der Produkte verbessern, eine verlässliche Auswahl von Investments mit guter Qualität ermöglichen und das potenzielle Produktuniversum eingrenzen. Diese Eingrenzung erfolgt anlegerspezifisch, das heißt, sie bezieht die Risikopräferenz des Anlegers mit ein. Das primäre Ziel des Zertifikate-Ratings der EDG ist es schließlich, Anlegern und Anlageberatern auf Basis objektiv ermittelbarer Kriterien eine Information über die Eignung eines Zertifikats für einen bestimmten Anlegertyp zur Verfügung zu stellen.

Rating in drei Schritten

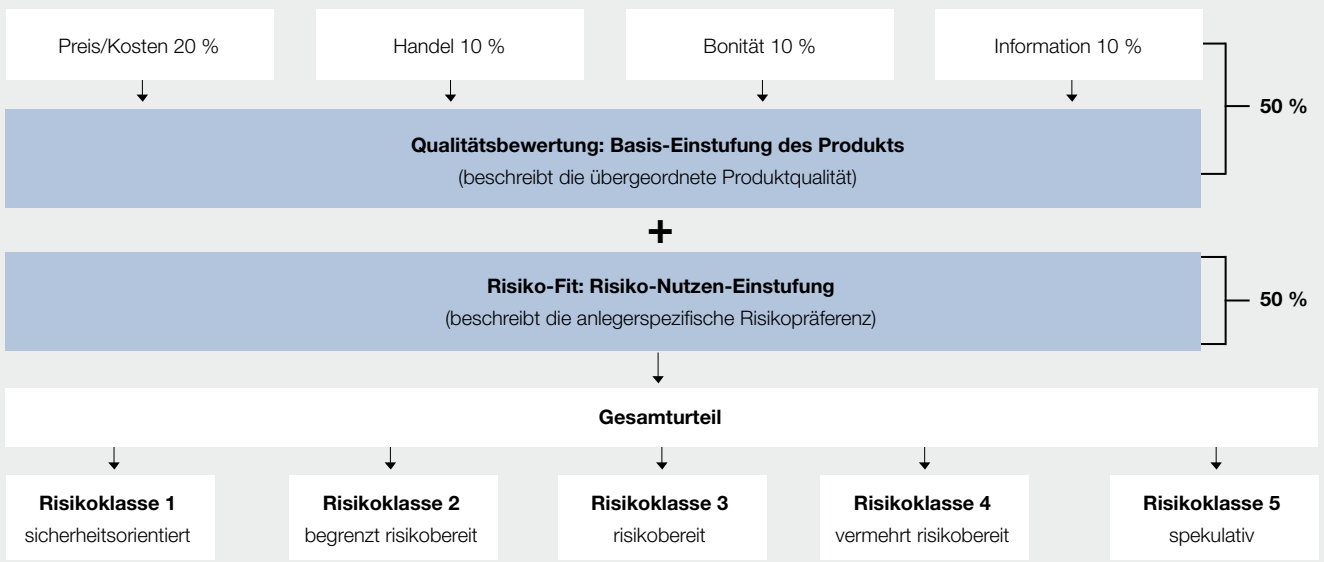
Um dieses Ziel zu erreichen, vollzieht sich das EDG-Rating in drei Schritten: Anhand wissenschaftlich fundierter Methoden führt die EDG zunächst für jedes Zertifikat unabhängig von Struktur und Basiswert des Zertifikats eine Qualitätsbewertung durch. Im zweiten Schritt wird die Risiko-Nutzen-Relation zwischen dem Produkt und den individuellen Risikopräferenzen eines Investors ermittelt. Dies erfolgt auf Grundlage der Risikoklassifizierung des Deutschen Derivate Verbands (DDV), der Zertifikate in fünf Risikoklassen von sicherheitsorientiert bis spekulativ einteilt. Die Qualitätsbewertung und der Risiko-Fit ergeben im dritten Schritt das Gesamturteil über ein Zertifikat. Die Ratingvergabe erfolgt mithilfe von Sternen auf einer Skala von null bis fünf. Jedes Produkt erhält dabei eine Beurteilung für jeden der fünf Risikoaspekte. An der Anzahl der Sterne kann abgelesen werden, ob das Produkt in der jeweiligen Risikoklasse das Urteil „nicht geeignet“ (kein Stern), „kaum geeignet“ (ein Stern), „unterdurchschnittlich“ (zwei Sterne), „durchschnittlich“ (drei Sterne), „gut“ (vier Sterne) oder „sehr gut“ (fünf Sterne) erhält.

Objektivität gewährleistet

Die EDG unterstellt ihrem Produktrating die größtmögliche Objektivität. Die Kriterien Kosten, Handel, Bonität und Risiko werden anhand nicht beeinflussbarer Marktdaten gemessen. Die Objektivität des Kriteriums Informationsbereitstellung wird durch die Befragung von Probanden erreicht. Darüber hinaus überprüft eine Ratingkommission laufend die Gewichtung der Ratingkategorien sowie die Weiterentwicklung der Methodik.

Das EDG-Rating stellt einen wichtigen Meilenstein auf dem Weg zu mehr Transparenz dar. Dennoch sollten sich Anleger bei der Produktauswahl nicht allein auf das Rating verlassen. Dieses stellt nämlich keine Anlageempfehlung dar, sondern zeigt lediglich die geeignetsten Produkte für die anlegerspezifische Risikopräferenz auf.

Das Konzept des EDG-Ratings und dessen Gewichtung



Die Grafik zeigt die Systematik des EDG-Ratings von der Qualitätsbewertung über die Risiko-Nutzen-Einstufung bis zum Gesamturteil.

Quelle: European Derivatives Group (EDG)

DIE VIELFALT MACHT'S

WARUM ANLEGER DURCH EINE SINNVOLLE DEPOTMISCHUNG VERLUSTRISIKEN STREUEN KÖNNEN

Anleger können ihre Verlustrisiken minimieren, indem sie ihre Geldanlage auf mehrere Anlageklassen, Länder und Branchen verteilen. Die sogenannte Diversifikation ist zwar vielen Anlegern bekannt. Dennoch sind ihre Depots häufig unausgewogen und somit anfälliger für Verluste.

Der heftige Aktienmarkteinbruch im vergangenen Jahr verdeutlicht, welches Risiko einseitige Investments in sich bergen. Anleger, die etwa nur auf Aktien setzten, hatten das Nachsehen. Wer sein Portfolio hingegen mit verschiedenen Anlageklassen bestückt hatte, konnte den Markteinbruch besser verkraften.

Einseitige Depotausrichtung

„Nicht alle Eier in einen Korb legen", heißt eine alte Investmentweisheit. Denn wenn der Korb auf den Boden fällt, könnten alle Eier mit einem Schlag zu Bruch gehen. Die meisten Anleger kennen diese Empfehlung: Streue deine Investitionen in verschiedene Werte. Sollte dann ein Teil des Portfolios in die Verlustzone rutschen, kann es ein anderer Teil durch seine positive Wertentwicklung unter Umständen wieder ausgleichen. Diese Form der Portfolio-Optimierung scheinen jedoch nicht alle Anleger umzusetzen. Studien und Berichte von Vermögensverwaltern bestätigen, dass zahlreiche Anleger ihre Depots zu einseitig ausrichten. So fand die Universität Bochum heraus, dass 43 Prozent der deutschen Depots lediglich aus einer bis vier Aktien bestehen.

Diversifikation

Das Zauberwort heißt Diversifikation, also die Streuung des Vermögens auf verschiedene Anlagen. Der Erfinder dieser Portfolio-Theorie ist der amerikanische Ökonom und Nobelpreisträger Harry M. Markowitz (siehe Kasten). Er kam zu dem Schluss, dass sich das Risiko eines Portfolios bei identischen Renditechancen durch Diversifikation reduzieren lässt. Dahinter steckt der nachgewiesene mathematische Grundsatz, dass Schwankungen eines gemischten Depots in der Regel geringer ausfallen als die durchschnittlichen Schwankungen von Einzeltiteln.

Das Universum der Allokation

Im Fachjargon wird die Risikostreuung, also die Verteilung des angelegten Vermögens auf verschiedene Investments, als Allokation bezeichnet. Bei der Allokation wird zunächst das Anlageuniversum festgelegt. Dieses besteht aus

- Assetklassen (Anlageklassen), zum Beispiel Aktien, Anleihen, Immobilien, Währungen und Rohstoffen,
- Ländern oder Regionen, zum Beispiel Deutschland, USA, Japan, Europa und den Emerging Markets (Schwellenländern) sowie
- Branchen, zum Beispiel Automobil- und Energiesektor, Telekommunikation und Finanzdienstleistern.

Bei der Zusammenstellung eines Portfolios werden zunächst die Anlageklassen bestimmt, anschließend findet eine Aufteilung nach Ländern und Branchen statt. Das effiziente Portfolio weist nach Markowitz die beste Relation aus Ertrag und Risiko auf (siehe Grafik auf Seite 7). Um eine effiziente Depotmischung zu erreichen, sind fundierte Marktkenntnisse und komplexe mathematische Berechnungen notwendig.

Die Korrelation von Anlagewerten

Die genaue Portfolio-Aufteilung sollten Privatanleger mit Unterstützung von Experten, etwa Vermögensverwaltern oder Bankberatern, vornehmen. Dabei

Harry Markowitz

Harry Max Markowitz, Jahrgang 1927, studierte an der Universität Chicago und der Aristoteles-Universität Thessaloniki Wirtschaftswissenschaften. In seiner Doktorarbeit beschäftigte er sich mit mathematischen Methoden auf dem Wertpapiermarkt. Dabei entwickelte er Berechnungsmethoden für die Klassifikation von Portfolios („Moderne Portfolio-Theorie") und wurde 1990 für seine Theorie der Portfolio-Auswahl mit dem Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften ausgezeichnet.

ist der Aspekt der Korrelation von zentraler Bedeutung. Dies ist die Wechselbeziehung zwischen verschiedenen Anlagewerten hinsichtlich ihrer Wertentwicklung. Von einer positiven Korrelation spricht man beispielsweise, wenn sich zwei Aktien im Gleichklang bewegen: Steigt (Fällt) Aktie A, steigt (fällt) auch Aktie B. Eine negative Korrelation zweier Werte besteht, wenn deren Wert sich gegenläufig entwickelt. Aktien aus der gleichen Branche und dem gleichen Land – zum Beispiel Mercedes und BMW – korrelieren in der Regel stärker positiv miteinander als Werte aus völlig unterschiedlichen Bereichen, zum Beispiel BMW und Google. Sie korrelieren meist wenig miteinander. Zwischen Letzteren besteht bei der Wertentwicklung also fast kein Zusammenhang.

Nach Markowitz nimmt das Verlustrisiko umso stärker ab, je weniger die Wertpapiere miteinander korrelieren, das heißt je unabhängiger sie sich voneinander entwickeln. Merkmal eines ausgewogenen Portfolios ist daher, dass sich die in ihm enthaltenen Anlageklassen unabhängig oder gegenläufig entwickeln.

Anlageklassen mischen

Eine unabhängige Wertentwicklung ist innerhalb einer Anlageklasse kaum möglich. So entwickeln sich die großen Leitindizes wie der DAX® (Deutschland) und der Dow Jones EURO STOXX 50® (Eurozone) nahezu identisch. Selbst der S&P 500® (USA) und der Nikkei 225 (Japan) korrelieren, wenn auch nicht ganz so stark wie der DJ EURO STOXX 50® und der DAX®.

„DER EINZIGE INVESTOR, DER NICHT DIVERSIFIZIEREN SOLLTE, IST DERJENIGE, DER IMMER 100-PROZENTIG RICHTIG LIEGT!“

John Templeton

Um eine Diversifikation zu erzielen, empfiehlt es sich deshalb, verschiedene Anlageklassen zu mischen. Bereits die Streuung auf zwei Anlageklassen ergibt ein verbessertes Rendite-Risiko-Profil. So verhalten sich Aktien und Anleihen gegenläufig zueinander. Steigt also der Wert von Aktien, sinkt in der Regel der Wert von Anleihen und umgekehrt. Immobilien, insbesondere offene Immobilienfonds, weisen ebenfalls keine Relation mit Aktien auf. Und Rohstoffe entwickeln sich größtenteils unabhängig von Aktien, Anleihen und Immobilen.

Länder und Branchen

Das Prinzip der Risikostreuung durch Allokation gilt auch für Länder und Branchen. So werden Aktienrenditen auch durch makroökonomische Einflüsse wie Zinsen, Konjunktur und Inflation bestimmt. Es besteht also eine positive Korrelation zwischen den Aktien eines Landes. Dieses Klumpenrisiko können Anleger vermeiden, indem sie in Aktien aus verschiedenen Ländern investieren. Auf diese Weise umgehen sie den sogenannten Home-Bias-Effekt, bei dem Anleger ausschließlich in Werte des Heimatmarkts investieren. Wer sein Verlustrisiko streuen möchte, wird außerdem nicht sein gesamtes Kapital in eine Branche investieren. Das Platzen der Internetblase um die Jahrtausendwende verdeutlicht die Gefahr eines einseitig ausgerichteten Brancheninvestments. Viele Anleger hatten in den späten 90er-Jahren einen Großteil ihres Kapitals auf die zunächst boomende Telekommunikationsbranche gesetzt. Durch den anschließenden Börsencrash verloren sie viel Geld.

Allokation als Grundpfeiler

Alles in allem bleibt festzuhalten: Die Allokation des Portfolios ist ein Grundpfeiler für ein langfristig Erfolg versprechendes Investment. Daran erinnert stets der Markowitz'sche Leitgedanke, die Eier auf viele Körbe zu verteilen.

Ausblick

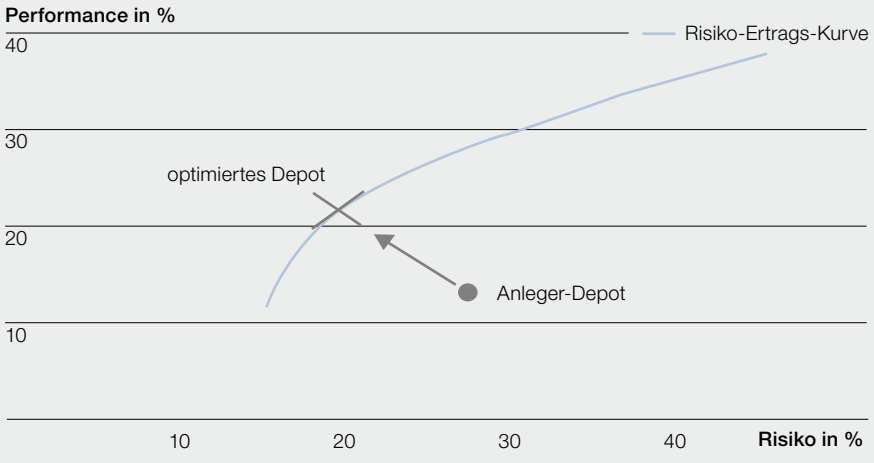
Anhand welcher Kriterien finden Anleger die für sie passenden Papiere? In der nächsten Z.plus-Ausgabe geht es um die Auswahl von Finanzprodukten.

Weitere Informationen

www.zertifikate.hvb.de/zplusserie

Kontakt: zplus@unicreditgroup.de

Das effiziente Portfolio nach der Theorie von Markowitz



Die Risiko-Ertrags-Kurve zeigt die optimale Rendite-Risiko-Verteilung eines Depots. Anleger können durch Diversifizierung eine höhere Rendite bei gleichem Risiko erzielen oder die gleiche Rendite bei weniger Risiko erreichen.

Quellen: Deutsche Börse/SCRIPT

MIT SICHERHEIT PUNKTEN

ZERTIFIKATE-PREIS FÜR HVB

Zum vierten Mal haben das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY und der Nachrichtensender n-tv einen Preis an die besten Zertifikate-Anbieter verliehen. Die HypoVereinsbank zählte auch in diesem Jahr zu den Gewinnern und wurde in der Kategorie Sicherheit ausgezeichnet.

Ende März versammelten sich Vertreter der führenden Zertifikate-Anbieter in München, um den begehrten Preis von FOCUS-MONEY und n-tv entgegenzunehmen. Angesichts der aktuellen Situation an den Finanzmärkten stand die diesjährige Preisverleihung unter dem Motto „Vertrauen, Transparenz und Sicherheit“.

Wie schon in den vergangenen drei Jahren, erhielt die HVB auch diesmal eine Auszeichnung. Die Münchner Emittentin machte in der Kategorie Sicherheit das Rennen. „Wir sind besonders stolz darauf, in der Sparte Sicherheit punkten zu können. Das zeugt vom Vertrauen der Anleger in unsere Produkte“, freut sich Juliane Bürger, Leiterin des Teams Wertpapier-Anlagelösungen.

Neben den Lesern von FOCUS-MONEY und n-tv.de bestimmte auch eine Expertenjury die diesjährigen Gewinner. Ausgezeichnet wurden die besten Anbieter für Zertifikate in insgesamt 14 verschiedenen Kategorien, darunter Preisstellung, Produktpalette, Service und Sicherheit.

In diesem Jahr erhielten zwölf Emittenten den Zertifikate-Preis.

Auf Verlustverrechnung achten

Von den starken Kurseinbrüchen an den globalen Aktienmärkten sind auch Zertifikate betroffen. So ist bei einem Großteil der Bonus-Zertifikate die Sicherheitsschwelle gerissen. Was viele Anleger nicht wissen: Sie können diese Verluste im Rahmen ihrer Einkommensteuer verrechnen. Hierbei muss Folgendes beachtet werden:

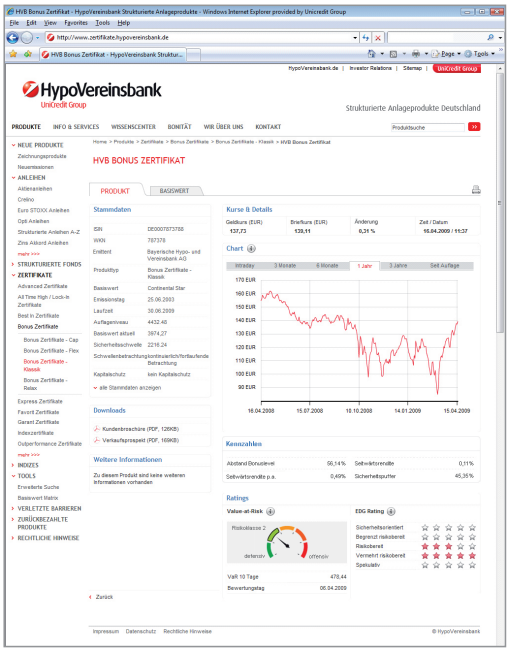
- Bei Erwerb des Zertifikats nach dem 14.3.2007 und vor dem 1.1.2009 können innerhalb der einjährigen Haltefrist Verluste bis zum Jahr 2013 mit Einkünften aus Kapitalvermögen, sofern es sich dabei um Veräußerungsgewinne handelt, verrechnet werden. Dies gilt bei einer Veräußerung vor dem 1.7.2009.
- Diese Regelung kommt auch bei einer Veräußerung nach dem 30.6.2009 zum Tragen. Neu ist allerdings, dass Verluste auch außerhalb der einjährigen Haltefrist mit sämtlichen Kapitalerträgen verrechenbar sind. Dies war bislang nicht möglich.

PORTAL IN NEUEM OUTFIT

ZERTIFIKATE-SEITEN DER HVB BIETEN VIELE TOOLS

Der Besuch des neuen Zertifikate-Portals der HVB lohnt sich – nicht nur aus optischen Gründen. Denn es bietet Anlegern und Interessierten viele nützliche Informationen auf einen Blick.

Wer in den vergangenen Wochen das Online-Portal der HVB zu strukturierten Anlageprodukten besucht hat, dem wird die neue Gestaltung bereits aufgefallen sein. Auf der Startseite finden Anwender nun ein breit gefächertes Navigationsmenü, das weiterführende Informationen zu den einzelnen Finanzprodukten bereithält. Ein großer Vorteil des Relaunchs sind die zahlreichen neuen Tools, die Nutzern einen schnellen Überblick verschaffen und die Produktauswahl erleichtern. In der linken Navigationsleiste können Anwender unter „Tools“ gezielt Papiere nach Basiswert, Kategorie oder Laufzeit herausfiltern. Darüber hinaus verfügt das Online-Portal über ein Ampelsystem, das signalisiert, ob neue Produkte noch gezeichnet werden können (grün), dies nur eingeschränkt (gelb) oder gar nicht mehr möglich ist (rot). Weiterhin ist bei den bereits emittierten Papieren direkt ersichtlich, ob ihre Barrieren verletzt wurden. Aktuelle Kurse samt Charts sind mit einem sogenannten Mouse-over-Effekt hinterlegt, der zusätzliche Infos bietet. Außerdem können Anwender per Mausklick noch mehr über die einzelnen Basiswerte der Produkte erfahren. Wenn Sie sich ein eigenes Bild von den Informationsmöglichkeiten des Portals machen möchten, dann schauen Sie doch einfach mal auf www.zertifikate.hvb.de vorbei!



UNSERE AKTUELLEN ZEICHNUNGSPRODUKTE

Im Überblick

	April 2009	Mai 2009
1. Best Express Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®		
2. Euribor Cap Floater		
3. Inflationsanleihe		
4. Express Bonus Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®		
5. HVB Garant Cap Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®		
6. HVB Top Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®		
7. Indexanleihe Protect auf den DJ EURO STOXX 50®		
8. HVB Top Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®		
9. HVB Garant Cap Zertifikat auf den S&P Global Infrastructure Index		
10. Global Futures Fund Garantiezertifikate 4		

Im Detail

	Name	Chance	Zeichnungsfrist	Laufzeit	WKN
1.	Best Express Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®	Fixe Ertragschance oder unbegrenzte Partizipation an einer positiven Indexentwicklung. Sicherheitsschwelle von 50 % zum Laufzeitende.	14.4.–8.5.2009	4 Jahre und 7 Monate	HV5AQY
2.	Euribor Cap Floater	Fixer Kupon von 4 % p. a. im ersten Jahr, danach jährliche Verzinsung abhängig vom Euribor, mindestens 2 % p. a., maximal 5 % p. a.	15.4.–13.5.2009	4 Jahre	HV2J7W
3.	Inflationsanleihe	Fixe Kuponzahlung von 3,20 % im ersten Jahr. Danach errechnet sich der Kupon anhand der deutschen Inflationsrate multipliziert mit 135 %. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	20.4.–18.5.2009	4 Jahre	HV5AQ9
4.	Express Bonus Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®	Bonuschance von 30 % zum Laufzeitende bei einer Sicherheitsschwelle von 50 %. Chance auf vorzeitige Rückzahlung mit 10 % Ertrag bereits nach 12 Monaten.	27.4.–15.5.2009	3 Jahre	HV5ARB
5.	HVB Garant Cap Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®	Chance auf bis zu 75 % Ertrag durch 100 % Partizipation an einer positiven Indexentwicklung. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	27.4.–22.5.2009	6 Jahre und 3 Monate	HV5ARD
6.	HVB Top Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®	Chance auf bis zu 80 Euro Ertrag zum Laufzeitende je nach Indexentwicklung.	4.5.–15.5.2009	4 Jahre und 7 Monate	HV5ARE
7.	Indexanleihe Protect auf den DJ EURO STOXX 50®	Überschaubare Laufzeit. Fixer Ertrag von 7 %, Sicherheitsschwelle von 60 % zum Laufzeitende.	4.5.–15.5.2009	1 Jahr	HV5AR3
8.	HVB Top Zertifikat auf den DJ EURO STOXX 50®	Chance auf 80 Euro Ertrag zum Laufzeitende je nach Indexentwicklung.	4.5.–20.5.2009	4 Jahre und 7 Monate	HV5AR1
9.	HVB Garant Cap Zertifikat auf den S&P Global Infrastructure Index	Chance auf bis zu 61 % Ertrag durch 100 % Partizipation an einer positiven Indexentwicklung. 100 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	4.5.–27.5.2009	5 Jahre	HV5ARP
10.	Global Futures Fund Garantiezertifikate 4	Ertragschance sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten. 115 % Kapitalschutz zum Laufzeitende.	4.5.–30.6.2009	mind. 17 Jahre und 6 Monate	HV5AL7

Alle aktuellen Zeichnungsprodukte finden Sie unter www.zertifikate.hvb.de/zeichnungsprodukte

WICHTIGE HINWEISE UND HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Bitte beachten Sie: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der Informationen können wir jedoch nicht übernehmen. Alle Produktangaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung und stellen kein Angebot zum Kauf oder Verkauf dar. Sie können eine Aufklärung und Beratung durch Ihren Betreuer nicht ersetzen und stellen keine individuelle Empfehlung der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG bzw. der auflegenden Fondsgesellschaft HVB Structured Invest S.A. dar.

Allein maßgeblich sind bei Zertifikaten und strukturierten Anleihen der unvollständige Verkaufsprospekt und der dazugehörige Nachtrag bzw. der Basisprospekt und die endgültigen Bedingungen. Diese können bei der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München, bzw. Abteilung COR9SI, Am Eisbach 4, D-80538 München, angefordert werden. Für strukturierte Fonds erhalten Sie den vereinfachten Verkaufsprospekt sowie den maßgeblichen allein verbindlichen Verkaufsprospekt und den jeweils aktuellen Jahresbericht bei der deutschen Vertriebsstelle der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG, Abteilung MCD1CS, Arabellastraße 12, D-81925 München.

Der Newsletter kann Links zu Webseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte nicht von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG kontrolliert werden. Daher wird für derartige Inhalte keine Haftung übernommen. Veröffentlichte Meinungen in Interviews und Gastbeiträgen sind die persönlichen Meinungen der Interviewpartner oder Autoren und stellen ebenfalls keine Empfehlung dar bzw. lassen keinen Rückschluss auf die Haltung der Bank zu. Alle Ertrags- und Renditeangaben beziehen sich auf den Nominalbetrag von EUR 100,–. Eventuell anfallende Kosten (z. B. Transaktionskosten, Ausgabeaufschlag) können sich ertragsmindernd auswirken. Bei strukturierten Anleihen und Zertifikaten handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen, d. h. der Anleger trägt mit dem Kauf dieser Produkte ein Emittentenrisiko. Bei einem Ausfall der Emittentin kann es daher unabhängig von der Entwicklung des Basiswerts bzw. der Basiswerte zu Verlusten kommen.

Diese Information ist keine Finanzanalyse. Eine den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Unvoreingenommenheit wird daher nicht gewährleistet. Es gibt auch kein Verbot des Handels – wie es vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt.

Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren an Staatsbürger der USA, Großbritanniens oder der Länder im Europäischen Wirtschaftsraum, in denen die Voraussetzungen für ein öffentliches Angebot nicht erfüllt sind.

LIZENZVERMERKE

- DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Der Index und seine Warenzeichen sind für bestimmte Verwendungen an die Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG lizenziert worden. Das Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt.
- Der Dow Jones EURO STOXX 50® und seine Marken sind geistiges Eigentum der STOXX Limited, Zürich, Schweiz und/oder Dow Jones & Company, Inc., eine Gesellschaft unter dem Recht von Delaware, in New York, USA (die „Lizenzgeber“), welches unter Lizenz genutzt wird. Die auf dem Index basierenden Wertpapiere werden in keiner Weise von den Lizenzgebern gefördert, herausgegeben oder beworben.

STEUERLICHE BEHANDLUNG

Informationen zur steuerlichen Behandlung von strukturierten Anlageprodukten können Sie den jeweiligen Kundenbroschüren entnehmen. Die Aussagen sind nicht als Garantie für den Eintritt der dargestellten steuerlichen Folgen zu verstehen und sind abhängig von Ihren persönlichen Verhältnissen, die nicht geprüft wurden. Diese Aussagen wurden weder durch die Rechtsprechung der Finanzgerichte noch durch ausdrückliche Äußerungen der Finanzverwaltung bestätigt. Außerdem kann die Rechtslage jederzeit durch neue Gesetzgebung, die in gewissen Grenzen auch Rückwirkung haben kann, verändert werden.

Wir empfehlen die Einschaltung Ihres steuerlichen Beraters, insbesondere soweit es um die zukünftige steuerliche Entwicklung geht.

Service-Adressen

Noch Fragen? Unser Expertenteam steht Ihnen gerne zur Verfügung:

Hotline: +49 (0)1803 131412

Nur 9 Cent pro Minute aus dem deutschen Festnetz. Bei Anrufen aus Mobilfunk- oder anderen Netzen können abweichende Preise gelten.

Stand 4/2009.

E-Mail: zplus@unicreditgroup.de

Internet: www.zertifikate.hvb.de

Videotext: n-tv-Videotext, S. 601

Reuters: HVCERT

Impressum

Herausgeber

Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG
Markets & Investment Banking
Team Wertpapier-Anlagelösungen/
MME6SE
Arabellastraße 12
81925 München

Redaktion

Verantwortlich:
Juliane Bürger, Managing Director
Sandra Ernst, Alexander Schultz
Team Wertpapier-Anlagelösungen/
MME6SE
Markets & Investment Banking
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Texte und Grafik

Script Corporate + Public
Communication GmbH
An der Herrenmühle 7–9
61440 Oberursel

Bildnachweis

Für die verwendeten Bilder wurden die Bildrechte geklärt. Für fremdes Bildmaterial liegt die Zustimmung der Rechtsinhaber vor.

Copyright ©
2009,
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG

Stand 30.4.2009

Alle Rechte vorbehalten. Eine Versendung der Texte in Staaten mit Verkaufsbeschränkungen (USA, Großbritannien) ist nicht erlaubt. Nachdruck gerne gestattet, jedoch mit genauer Angabe des Urhebers.

ERFÜLLT DEN DERIVATE KODEX DDV Deutscher Derivate Verband