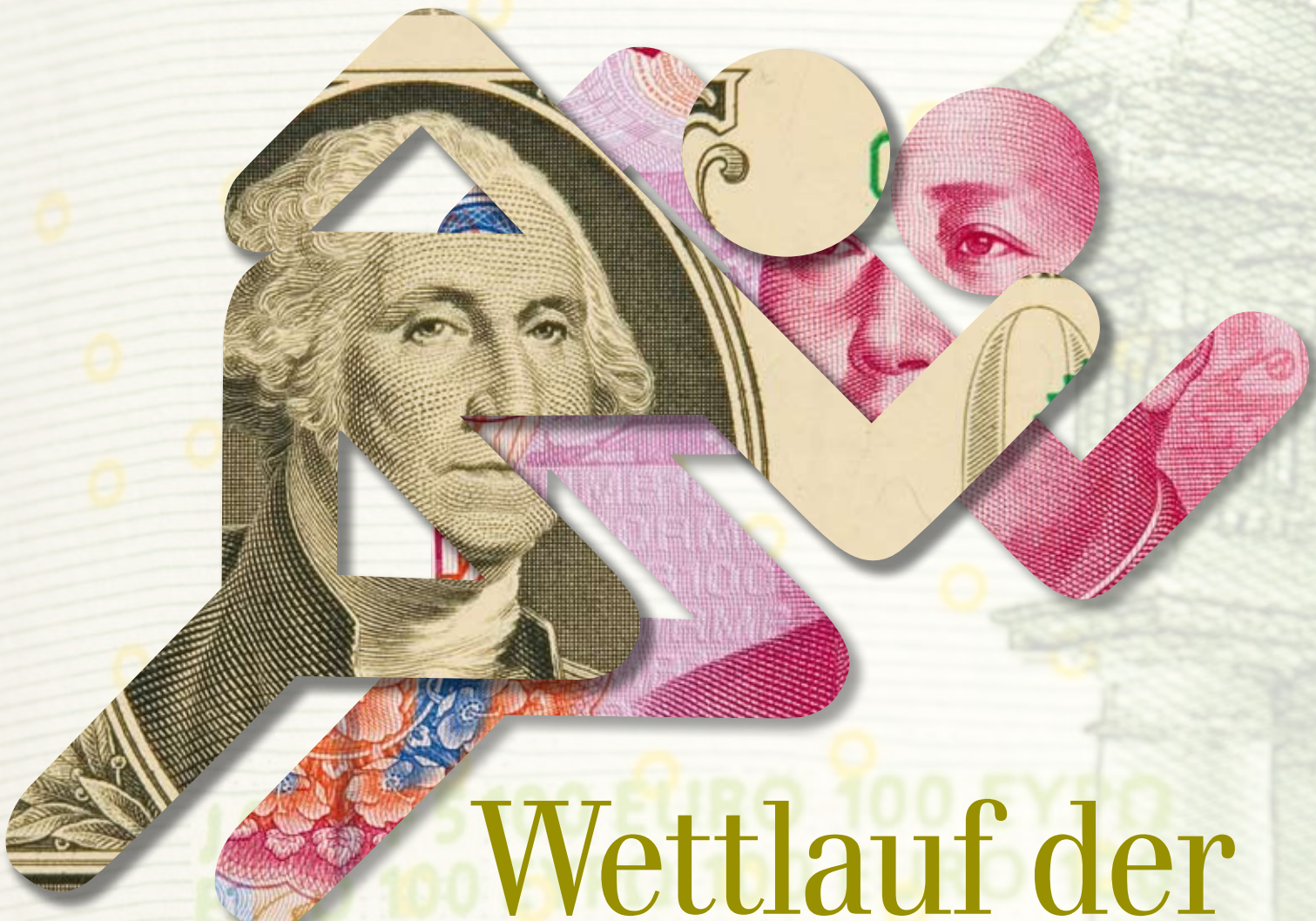


UBS KeyInvest

Intelligente Anlagelösungen

Magazin 4/2010

Jetzt mit
Trading-Special



Wettlauf der Währungen

Devisenmärkte bieten Anlagechancen



Verborgene Schätze

Versorgungsenpässe lassen die Preise Seltener Erden steigen

Tiefe Sicherheitsschwellen

UBS emittiert eine Reihe neuer Bonus-Zertifikate mit großen Risikopuffern

Publikation für UBS Marketingzwecke

UBS – eines der global führenden Finanzinstitute



UBS bietet Dienstleistungen für Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden sowie für Retail-Kunden in der Schweiz und schöpft dabei aus 150-jähriger Erfahrung. Sie vereint ihre Geschäftsaktivitäten im Wealth Management, Asset Management und Investment Banking sowie die Retail-Banking-Aktivitäten in der Schweiz, um erstklassige Finanzlösungen zu liefern und ein Vermögen von 2,2 Billionen Schweizer Franken zu verwalten. UBS hat ihren Hauptsitz in Zürich und Basel und ist in mehr als 50 Ländern sowie an allen wichtigen Finanzplätzen mit Niederlassungen vertreten. Die Bank beschäftigt weltweit circa 64.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. UBS ist eine Aktiengesellschaft. UBS AG ist die Muttergesellschaft des UBS-Konzerns. Die Bank gliedert sich in vier Unternehmensbereiche sowie das Corporate Center.

Wealth Management & Swiss Bank

Wealth Management & Swiss Bank bietet umfassende Dienstleistungen für Kunden in den Segmenten High Net Worth und Ultra High Net Worth auf der ganzen Welt (mit Ausnahme der Kunden von Wealth Management Americas) sowie für Privat- und Firmenkunden in der Schweiz an. In über 40 Ländern inklusive der Schweiz stellt die Geschäftseinheit Wealth Management Beratung, Produkte und Instrumente bereit, die auf die finanziellen Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten sind. Die Geschäftseinheit Retail & Corporate nimmt im Schweizer Markt in all ihren Kundensegmenten eine führende Stellung ein.

Wealth Management Americas

Wealth Management Americas stellt über ihre Financial Advisors beratungsorientierte Dienstleistungen und Produkte bereit, die speziell auf die Bedürfnisse von Ultra-High-Net-Worth-, High-Net-Worth- und Core-Affluent-Kunden zugeschnitten sind. Es umfasst das Wealth-Management-

Geschäft in den USA, das Inlandgeschäft in Kanada sowie das in den USA verbuchte internationale Geschäft.

Global Asset Management

Global Asset Management ist ein Vermögensverwalter mit gut diversifiziertem Geschäft, sowohl in geografischer Hinsicht als auch in Bezug auf Anlagelösungen und Vertriebskanäle. Das Angebot umfasst Investment-Möglichkeiten und -Stile in fast allen traditionellen und alternativen Anlageklassen. Dies beinhaltet Anlagen in Aktien, Fixed Income, Währungen, Hedgefonds, Immobilien und Infrastruktur, die auch zu Multi-Asset-Strategien zusammengeführt werden können. Die Einheit Fund Services bietet Registrierungs-, Buchhaltungs- und Reporting-Leistungen für alle Publikums- und institutionellen Fonds.

Investment Bank

Die Investment Bank bietet Wertpapier- und andere Produkte sowie Research in den Bereichen Aktien, Fixed Income, Zinsen, Devisen und Edelmetalle an. Firmen- und institutionelle Kunden, Regierungen, Finanzintermediäre sowie auf alternative Anlagen spezialisierte Vermögensverwalter und private Investoren erhalten über die Investment Bank Zugang zu Beratung sowie zu den globalen Kapitalmärkten.

In Deutschland ist UBS mit den Unternehmensbereichen Wealth Management, Global Asset Management und Investment Bank vertreten und beschäftigt bundesweit insgesamt rund 1.250 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Davon sind etwa 800 im Geschäft mit vermögenden Privatkunden an 14 Standorten bundesweit in Berlin, Bielefeld, Bremen, Düsseldorf, Dortmund, Essen, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Nürnberg, Rosenheim, Stuttgart und Wiesbaden tätig.

Information zum Rating

Standard & Poor's: A+

Moody's: Aa3

Fitch: A+

Stand: 22.11.2010

UBS gehört zu den kapitalkräftigsten Banken der Welt. Wir sind überzeugt, dass dies in den Augen unserer Kunden und Aktionäre ein wesentliches Differenzierungsmerkmal darstellt.

Ausgezeichneter Emittent

Bester Anbieter von Discount-Zertifikaten

Das Finanzanalyse- und Advisory-Institut Scope hat UBS im Rahmen der Scope Investment Awards 2010 zum besten Emittenten für Discount-Zertifikate gekürt. Laut Scope können Anleger bei UBS Discountern mit einem weit überdurchschnittlichen Rendite-/Risikoprofil rechnen.

Außerdem ist UBS Gesamtsieger der Best Discount-Studie 2010, welche die Fachzeitschrift Der Zertifikateberater und das Börsenportal finanztreff.de jährlich erstellen. In 20,5 Prozent von 152.902 Fällen stellte UBS das renditestärkste Discount-Zertifikat.

Höchste Handelsqualität

UBS hat den Zertifikate-Preis für die beste Handelsqualität in diesem Jahr verteidigt. Bereits 2009 hatten Focus Money, der Nachrichtensender n-tv und die Zertifikate-Börse Scoach UBS in dieser Kategorie ausgezeichnet.

Editorial



Liebe Leserin, lieber Leser,

die Sache scheint widersinnig: Wer tritt schon zu einem Wettstreit an mit dem Ziel, als Schwächster aus dem Vergleich hervorzugehen? Genau das aber passiert derzeit auf den Devisenmärkten: Chinesen und US-Amerikaner liefern sich einen Kampf um die Währung mit dem niedrigsten Außenwert. Wie es dazu kommen konnte und was die Ausblicke für 2011 sind – damit beschäftigt sich unsere Titelgeschichte. Nüchternes Fazit von Henning Vöpel, Experte am Hamburgischen Weltwirtschaftsinstitut: „Bei Abwertungswettläufen gibt es keine Sieger.“

Doch trotz dieser tristen Prognose können Anleger gewinnbringend auf die Turbulenzen an den Devisenmärkten reagieren. Sowohl zur Absicherung des Depots als auch zum Ausnutzen von Trading-Chancen bieten sich etwa Optionsscheine an. Besonders in diesem Bereich wird UBS das Angebot in den nächsten Monaten stark erweitern. Dies passt in die Zeit: Können die Instrumente doch gerade in unruhigen Marktphasen ihre Stärken ausspielen. Erfahren Sie mehr über die „Kraft des Hebels“ in unserer neuen Rubrik „KeyTrade“.

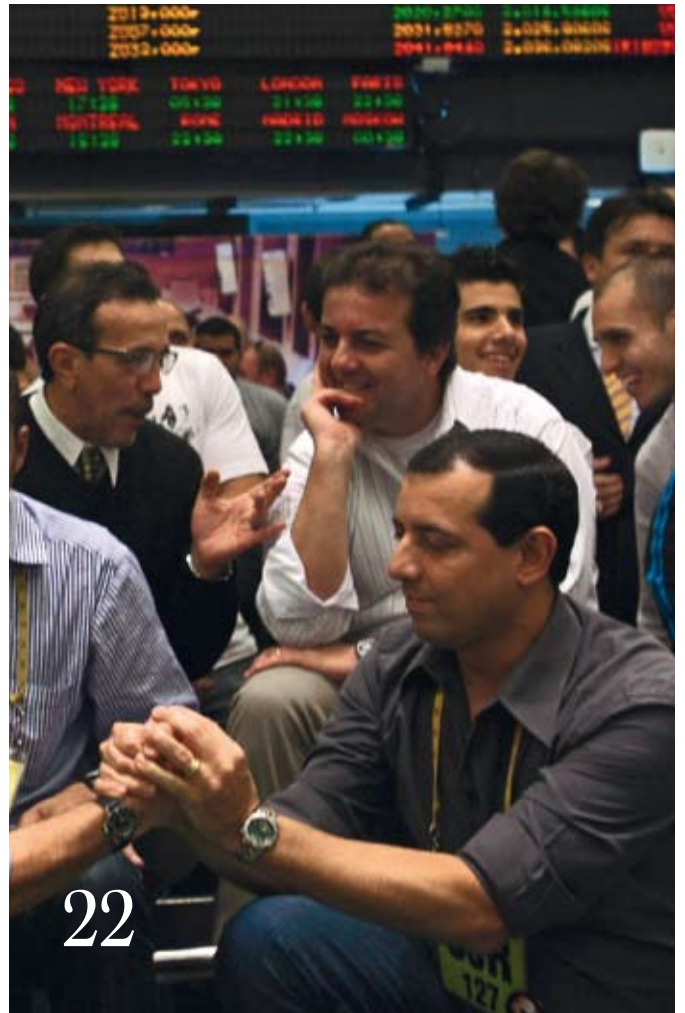
Neuigkeiten gibt es auch aus dem Rohstoffbereich. Hier galten lange Gold, Öl, Kupfer & Co. als die Klassiker unter den Basiswerten. Jetzt bekommt die Familie Zuwachs: Seltene Erden. Die exotisch klingenden Rohstoffe sind unverzichtbarer Bestandteil in vielen Technik-Produkten. Anleger können mit einem Zertifikat auf Kursgewinne der Fördergesellschaften setzen.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre.

Ihr

A handwritten signature in black ink that reads "M. Langer". The signature is fluid and cursive.

Marcel Langer
Director UBS



08 Kräftemessen

China und USA liefern sich einen regelrechten Währungskampf, um die eigene Wirtschaft anzukurbeln.

22 Börsenboom

Der brasilianische Leitindex hat nahezu sein Niveau vor der Krise erreicht. Die Binnenkonjunktur begünstigt die Kurse.

30 Hebelkraft

Mit Optionsscheinen können Anleger überproportional von steigenden oder fallenden Kursen profitieren.

36 Kunstwerk

Bis zu 15.000 Faktoren bewerten Experten, um den Wert eines Diamanten zu ermitteln.

3 Editorial.

KeyNews

6 Interessante Nachrichten aus der Welt der Zertifikate und Geldanlage.

KeyStory

8 Währungen im Wettstreit

Auf den Devisenmärkten kommt es derzeit zum Schlagabtausch. Anleger können vom daraus resultierenden Auf und Ab der Währungen profitieren.

15 „Bei Abwertungswettläufen gibt es keine Sieger.“ Wirtschaftsexperte Henning Vöpel rechnet mit Versuchen von China und Europa, den Währungsstreit zu beenden.

KeyTalk

16 Ausblick: UBS Research-Chef Gerit Heinz erwartet, dass die Schwellenländer im kommenden Jahr für wirtschaftliches Wachstum sorgen werden.

KeyMarket

18 Versorger: E.ON, RWE & Co. stehen vor großen Herausforderungen. Um ihre Profitabilität trotz politischer Vorgaben zu erhöhen, richten sie sich neu aus.

20 Rohstoffe: Weil China den Export Seltener Erden drosselt, ist der Preis dieser Spezialmetalle zuletzt gestiegen. Investoren können auf die Förderer setzen.

22 Brasilien: Die Kauflust der Südamerikaner reduziert die in der Vergangenheit hohe Abhängigkeit vom Export.

KeyInstruments

26 Neuemission: Das UBS Relax Express-Zertifikat bringt Anleger entspannt an ihre Renditeziele. Mit dem neuen Produkt setzen sie auf den EURO STOXX 50.

28 Strategie: Bonus-Zertifikate mit tiefer Barriere kombinieren die Chance, von steigenden Kursen zu profitieren, mit einem vergleichsweise hohen Kapitalschutz.

Neu im Heft:

KeyTrade

30 Strategie: Gewinne laufen lassen, Verluste reduzieren. Klingt einfach, ist es aber nicht.

32 Interview: Marcel Langer erläutert, weshalb die aktuelle Marktphase sich zum Kauf von Optionsscheinen eignet.

KeyService

33 Börsenhandel: Bei Kapitalerhöhungen ändern sich wichtige Kennziffern – die Renditechancen bleiben.

35 Leserfragen: Wie sich der Spread vom Ausgabeaufschlag unterscheidet.

KeyReport

36 Edelsteine: Ein Besuch beim Diamantenproduzenten Harry Winston im kanadischen Toronto.

38 Porträt: Niederlassungsleiter Lars Ellermeier stellt das Team des Hamburger UBS Standorts vor.

40 E-Commerce: Das Weihnachtsgeschäft brummt, bei den Internetshops klingeln die Kassen.

KeyLive

41 Kulturtipps: Eishockey in Davos, Kultur in Nordeuropa und Gewitter über Pluto.

KeyWin

42 Die richtige Wertpapierkennnummer nennen und einen Gyrotwister gewinnen.

KeyNotes

42 Welche grundsätzlichen Aspekte Anleger beim Zertifikate-Kauf beachten sollten.

KeyContact

43 Impressum.



Längere Handelszeiten bei UBS

SERVICE UBS hat die Handelszeiten für Zertifikate und Hebelprodukte um drei Stunden pro Tag erweitert. Anleger können jetzt von 8 bis 22 Uhr bei UBS Derivate kaufen und verkaufen. Bislang war dies nur zu den offiziellen Börsenzeiten von 9 bis 20 Uhr möglich. Durch die längeren Handelszeiten können Investoren flexibler auf aktuelle Marktsituationen reagieren als zuvor. Und das ist besonders bei Hebelprodukten wie Optionsscheinen oder Knock-Out-Scheinen wichtig, da diese Produkte sensibel auf kleinste Veränderungen am Markt reagieren können. Die längere Handelszeit geht einher mit einer längeren Besetzung der UBS-Telefonhotline, die nun ebenfalls von 8 bis 22 Uhr geschaltet ist. Interessierte können sich dort bei den UBS-Experten persönlich zum Handel und zu den Finanzprodukten informieren. Beim Derivate-Handel sind Anleger nicht auf die Nachfrage anderer Marktteilnehmer angewiesen. UBS stellt börsentäglich die Kurse für den Verkauf und die Rücknahme der UBS-Derivate. Das heißt, bei passendem Limit ist eine Ausführung der Order auch ohne andere Akteure möglich.

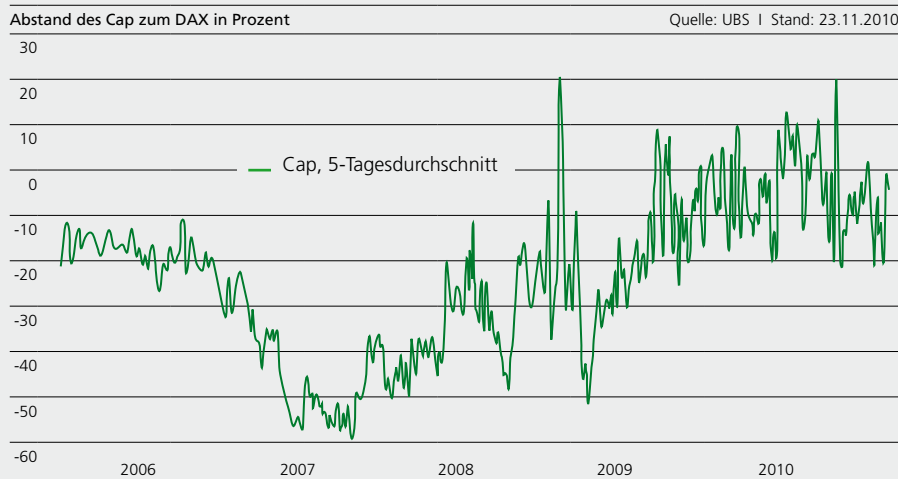
Verständliche Produktinformationen und lange Handelszeiten sind wichtige Serviceleistungen für Anleger beim Kauf und Verkauf der Finanzprodukte. Bei offenen Fragen helfen Ihnen die Berater der UBS-Servicehotline in einem persönlichem Gespräch gerne weiter.

› Info: www.ubs.com/keyinvest.
Die Telefonnummer der Servicehotline lautet: 069-1369-8989.

Anleger werden zuversichtlicher

DISCOUNT-STRATEGIE Nachdem sich Anleger noch im Oktober gegen zweistellige Kursrückgänge des DAX abgesichert hatten, wurden sie ab November wieder etwas zuversichtlicher. Dies geht aus dem UBS Investor Sentiment Index hervor. Der Index vergleicht den Stand des DAX mit der Höhe der Caps, für die sich Investoren bei der Wahl ihrer UBS Discount-Zertifikate entscheiden. Ein Cap weit unterhalb des DAX signalisiert, dass Anleger mit deutlichen Kursrückgängen rechnen – je höher der Cap angesetzt wird, desto besser ist ihre Stimmung. Der durchschnittliche Cap lag im Oktober 11,63 Prozent unter dem DAX-Stand. Im November änderte sich der Trend. So lag der durchschnittliche Cap vom 1. bis zum 23. November nur noch 8,72 Prozent unter dem Dax-Stand. Auf das ganze Jahr verteilt waren die Anleger aber insgesamt noch optimistischer, für 2010 liegt der Jahresdurchschnitt bis zum 23. November bei 4,54 Prozent unter der DAX-Marke.

UBS INVESTOR SENTIMENT INDEX



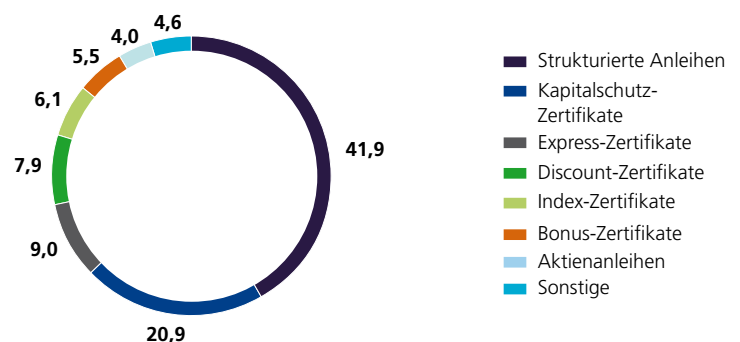
Bei dieser Grafik handelt es sich um eine historische Rückbetrachtung. Da die Angaben sich auf die Vergangenheit beziehen, sind sie keine verlässlichen Indikationen für die Zukunft. Der UBS Investor Sentiment Index ist nicht investierbar.

Zertifikate-Markt wächst

STATISTIK Der Zertifikate-Markt ist gewachsen. Der Deutsche Derivate Verband (DDV) beziffert das Volumen in Deutschland für Ende September auf 108 Milliarden Euro – das entspricht einem Anstieg um 2,6 Milliarden Euro gegenüber Ende Juni. Derzeit nehmen an der Erhebung 16 Emittenten teil, die 90 Prozent des ausstehenden Zertifikate-Volumens repräsentieren. Daraus ergibt sich die Schätzung des Gesamtmarktes. Besonders bei Aktienanleihen stieg im Vergleich zum Vormonat August das investierte Volumen, und zwar um 3,5 Prozent (130 Millionen Euro). Ihr Anteil an den Anlageprodukten betrug Ende September 4 Prozent. Auf der anderen Seite sank das Volumen von Discount-Zertifikaten im Vergleich zum Vormonat um 5,2 Prozent (414 Millionen Euro). Der Grund: Viele Discount-Zertifikate liefen im September aus. › Info: www.deutscher-derivate-verband.de

STRUKTURIERTE ANLEIHEN DOMINIEREN DEN MARKT

Quelle: DDV | Stand: 30.09.2010



Prozentualer Anteil der Kategorie am Open Interest für Anlageprodukte auf alle Basiswerte. Grundlage sind die Angaben von 16 Emittenten, die etwa 90 Prozent des Gesamtmarkts repräsentieren.



Rare Metalle

BUCHTIPP Gold, Silber, Platin, Zink und Kupfer stehen häufig im Blickpunkt der Anleger. Doch neben diesen Investment-Klassikern gibt es außerdem Nischenmetalle, die besonders in den vergangenen Monaten für Aufsehen gesorgt haben. Nebenmetalle wie Scandium, Gallium oder Neodym, auch Seltene Erden („Rare Earth“) genannt, sind für die Industrie heutzutage lebenswichtig. So werden sie zur Produktion von Computern, Handys oder Flachbildschirmen verwendet (mehr zum Thema in dieser Ausgabe auf den Seiten 20/21). Welche Metalle

im Einzelnen zu den Seltenen Erden gehören und wie Anleger an dem Boom teilhaben können, beschreibt Mikael Henrik von Nauckhoff in seinem Buch aus der Simplified-Reihe „Strategische Metalle und Seltenerdmetalle“. Der schwedische Autor ist bereits durch sein erstes Buch „Sicher mit Anlagemetallen“ bekannt geworden.

› **Info:** Mikael Henrik von Nauckhoff: „Strategische Metalle und Seltenerdmetalle – simplified“, FinanzBuch Verlag, ISBN 978-3-89879-610-1

Investments am Wochenanfang

UMFRAGE Die meisten Privatanleger entscheiden zu Wochenbeginn über ihre Geldanlagen. Dies ist das Ergebnis einer Online-Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). 41 Prozent der Befragten kommen zumeist am Wochenanfang zu einem Entschluss. 37 Prozent legen sich am Wochenende fest und nur 21 Prozent, also etwa jeder Fünfte, trifft seine Entscheidung in der Mitte der Woche. „Die Umfrage zeigt, dass viele Privatanleger das Wochenende nutzen, um sich in Ruhe zu informieren. Dabei macht es ihnen die Zertifikate-Branche leicht. So können sie im Internet das umfangreiche Informationsangebot der Emittenten und unabhängiger Online-Portale nutzen“, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV. An der Trendumfrage, die der DDV gemeinsam mit verschiedenen Finanzportalen gemacht hat, beteiligten sich 1.750 Personen.

› **Info:** www.deutscher-derivate-verband.de

Börsen-Events und Zertifikate-Themen

SEMINAR Wer mehr über die Börsen- und Investment-Trends sowie aktuelle Zertifikate-Themen wissen möchte, für den bieten sich zu Anfang des neuen Jahres drei Events an. So startet am 15. Januar 2011 im Kongresszentrum Dresden mit dem Börsentag die größte Finanzinformations-Veranstaltung der neuen Bundesländer. Als Referent gastiert auch UBS-Derivate-Experte Marcel Langer, der einen Blick hinter die Kulissen der Zertifikate-Industrie wirft und über „Mythen und Legenden der Zertifikate“ berichtet. Am 2. Februar lädt das Anlegermagazin Börse Online zum traditionellen Anlegerforum ein. Dabei geht es darum, Privatanlegern bei der Geldanlage individuelle Strategien zu zeigen, um die höchste Rendite zu erzielen. Und am 20. März startet die Invest Stuttgart. Die Messe bietet Wissenswertes zu Investmentthemen wie Edelmetallen, Währungen oder dem „kleinen Wirtschaftswunder“ Deutschland. UBS ist auf allen drei Veranstaltungen als Aussteller präsent und wird zugleich Vorträge zu aktuellen Themen halten. Der Eintritt für den Börsentag in Dresden ist kostenfrei. Für die Events in Düsseldorf und Stuttgart können Interessierte sich kostenfrei Karten bei UBS reservieren. Dies ist möglich über die UBS-Hotline 069-1369-8989 oder im Internet unter www.invest@ubs.com › **Info:** www.boersentag-dresden.de; www.anlegerforum.de/duesseldorf/Home.html; www.messe-stuttgart.de/invest

PRESSESPIEGEL

Euro am Sonntag | 09.10.2010

ZERTIFIKAT UBS G10 CARRY TRADE: AUF RENDITEJAGD MIT DEVISEN

Zwar könnten Carry-Trade-Geschäfte wegen der unsicheren Zins- und Wechselkursentwicklungen riskant sein, schreibt Euro am Sonntag. Mit dem UBS G10 Carry Trade Zertifikat (WKN: UB0G10) jedoch seien die Risiken zwischen den Devisen der G10-Länder diversifiziert.

FAS | 10.10.2010

ZERTIFIKATE GEGEN LANGEWEILE

Aktien und Anleihen brächten „derzeit keine Gewinne, Zertifikate hingegen schon“, so die Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung (FAS). Als „attraktives Zertifikat“ nennt das Blatt in einer Tabelle unter anderem das UBS Discount-Zertifikat (WKN: UB4NXQ) auf den DAX, das Anfang Oktober über einen Sicherheitspuffer von 26 Prozent verfügte.

ZertifikateReport | 13.10.2010

UBS-DAILY MEMORY EXPRESS-ZERTIFIKAT AUF DEN EURO STOXX 50

ZertifikateReport stellt die Ausstattungen des UBS-Express-Zertifikats (WKN: UB8MAV) auf den europäischen Leitindex vor. Das Produkt biete realistische Chancen auf die überproportional hohe Zinszahlung von 6,25 Prozent pro Jahr, so der Newsletter. Und weiter: „Der 50-prozentige Sicherheitspuffer sollte für die Erhaltung des Kapitaleinsatzes ausreichen.“

Börsen-Zeitung | 10.11.2010

UBS-ZERTIFIKAT MACHT SELTENE ERDEN INVESTIERBAR

„Der Kampf um die seltenen Erden ist entbrannt“, schreibt die Börsen-Zeitung und verweist auf den Angebotsengpass der Nebenmetalle. Der Autor erläutert das Partizipations-Zertifikat auf den UBS Rare Earth Basket (WKN: UB9REE) sowie den Basiswert.

› **Info:** Aktuelle Informationen zu allen genannten Zertifikaten sowie den jeweils ausschließlich maßgeblichen Wertpapierprospekt erhalten Anleger auf der Internetseite www.ubs.com/keyinvest

Währungen im Wettstreit

Währungen. Auf den Devisenmärkten kommt es derzeit zum Schlagabtausch. Viele große Wirtschaftsnationen werfen ihre Notenpressen an, um die Wirtschaft anzukurbeln und ihre Finanzen in Ordnung zu bringen. Die Folge ist ein Kampf der Währungen. Vom Auf und Ab der Devisen und den unterschiedlichen Zinsentwicklungen können Anleger mit Investment-Produkten von UBS profitieren.



Die Sprache der Währungspoliti-ker klingt in den vergangenen Wochen geradezu martialisch. „Wir befinden uns inmitten eines internationalen Währungskrieges“, sagte der brasilianische Finanzminister Guido Mantega Ende September. Seitdem hat sich der Kampf der Währungen nicht gelegt. Der Streit trat im November rund um den Gipfel der G-20-Staaten im südkoreanischen Seoul wieder offen zutage. Insbesondere die USA und China standen sich im Vorfeld gegenüber wie zwei Boxer im Ring. Angesichts der neuen

Geldspritze der US-Notenbank Fed zur Stärkung der eigenen Wirtschaft senkte die chinesische Rating-Agentur Dagong Global Credit Rating die Note der Kreditwürdigkeit der USA herab. Die Vereinigten Staaten wiederum warfen China vor, den Wert ihrer Währung künstlich niedrig zu halten, um der heimischen Wirtschaft mit günstigen Preisen auf dem

Weltmarkt zu helfen. Der Wettkampf der angeschlagenen Wirtschaftsmacht USA mit dem Exportriesen China war das beherrschende Thema des G-20-Gipfels und überschattete den anschließenden Apec-Gipfel. Die USA, China und die übrigen Staaten des Asiatisch-Pazifischen Wirtschaftsforums (Apec) bekräftigten zwar im japanischen Yokohama, dass sie künftig auf eine Abwertung ihrer Währungen zur Ankurbelung des Exports verzichten wollen. Doch es bleibt fraglich, ob der Währungsstreit damit beendet ist. »



China spielt nicht nur im aktuellen Währungsstreit eine wichtige Rolle: Dort entstand im 10. Jahrhundert das Papiergeld.

Quelle: Belgische Nationalbank

› Erst Anfang Oktober hatte die US-Notenbank eine neue geldpolitische Offensive gestartet. Für 600 Milliarden US-Dollar will die Fed Staatsanleihen aufkaufen und so mehr Geld in die Märkte pumpen. Dadurch sollen die Zinsen auf Hypotheken und andere Schulden weiter nach unten gedrückt werden. Die Idee: Wenn die Bürger weniger für Hypotheken aufwenden müssen, haben sie mehr Geld für Konsumausgaben und können der lahmen Konjunktur wieder auf die Beine helfen. Zudem werden durch die gleichzeitige Abwertung des US-Dollars amerikanische Waren im Ausland günstiger und damit attraktiver.

Gezielte Abwertung des Dollars

„Abwertungen sind allerdings ein zweischneidiges Schwert“, erklärt Henning Vöpel vom Hamburgischen Weltwirtschaftsinstitut (HWWI). „Sie verbilligen zwar Exporte und kurbeln so die Nachfrage an, verteuern aber auch Importe und verschlechtern das Tauschverhältnis, die Terms of Trade.“ Doch in den USA drohen derzeit Deflation und steigende Arbeitslosigkeit. Insofern besteht dort aktuell ein Interesse, die eigene Währung abzuwerten, um so die Wettbewerbsfähigkeit von US-Unternehmen auf den Weltmärkten zu verbessern. Ob diese Strategie Erfolg hat, bleibt

offen. „Auf kurze Sicht kann das Konzept funktionieren“, so Vöpel. „Aber langfristig sind hohe Inflationsraten und eine schwache Währung ein Problem für jede Volkswirtschaft.“

Viele Ökonomen kritisieren deshalb den Plan der US-Notenbank. „Die Fed läuft Gefahr, langfristig mehr Schaden anzurichten als Nutzen zu stiften“, sagte Michael Hüther, Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW), in einem Interview mit dem Handelsblatt. Keines der strukturellen Probleme der US-Wirtschaft werde gelöst. Andere Ökonomen wie etwa Melvyn Krauss von der Stanford Universität bezweifeln zudem, dass der Liquiditätsschub der Fed überhaupt bei den heimischen Unternehmen und Verbrauchern ankommt – diese Kritiker befürchten, dass das frische Geld im Finanzsystem hängen bleibt. Ein Blick in die US-Leistungsbilanz zeigt, dass das Defizit, das die USA seit Anfang der 1990er-Jahre angehäuft haben, nicht nur entstanden ist, weil die weltgrößte Volkswirtschaft

mehr Waren und Dienstleistungen einführt als exportiert. Verschärft wird die Lücke dadurch, dass seit der Finanzkrise immer mehr amerikanische Banken und Investoren ihr Kapital außerhalb der USA anlegen, weil sie angesichts der Rezession kaum lukrative Anlagechancen im eigenen Land sehen.

Im laufenden Jahr haben amerikanische Anleger im großen Stil in Schwellenländer in Asien und Lateinamerika investiert. Die dortigen Börsen gehörten in den vergangenen Monaten im weltweiten Vergleich zu den Top-Performern unter den Aktienmärkten. Während viele Industrieländer noch mit den Folgen der Finanzkrise kämpfen, haben die meisten Emerging Markets diese bereits überwunden und ihr altes Wachstumstempo erreicht. Vor allem den sogenannten BRIC-Staaten trauen die Anlageexperten von UBS für 2011 noch weiteres Potenzial zu (siehe Key-Talk, Seite 16 bis 17).

Zinsanstieg in Schwellenländern

Doch der geldpolitische Kurs der USA birgt Gefahren für viele der sich noch entwickelnden Volkswirtschaften. Denn das ausländische Geld, das dort in den Aktienmarkt oder direkt in die Wirtschaft fließt, treibt die Preise. Was den USA zumindest kurzfristig durchaus willkommen ist, wird für die boomenden Volkswirtschaften vieler Emerging Markets zum Problem: Eine überhitzte Konjunktur und rasante Inflations sprünge drohen das Wachstum abzuwürgen. Vorsorglich haben Indien und China schon ihre Leitzinsen erhöht. Die Liquiditätsspritze der Fed könnte somit viele Schwellenmärkte vor Herausforderungen stellen und im schlimmsten Fall zu einer neuen Wirtschaftskrise führen.

Die großen Schwellenländer versuchen deshalb, die Pläne der USA zu durchkreuzen – allen voran China. Die Volksrepublik will sich nicht zum Spielball von US-Interessen machen lassen und nicht indirekt für die Folgen der Schuldenproblematik jenseits des Pazifiks bezahlen. Zudem hat China schon jetzt alle Mühe, die Folgen des eigenen, rasanten Wirtschaftswachstums in den Griff zu bekommen. Nach Daten der staatlichen Statistikbehörden ist die Inflationsrate im Oktober im Vergleich zum Vorjahr von 3,6 auf 4,4 Prozent angewachsen, die Nahrungsmittelpreise stiegen sogar um 10 Prozent. Das erhöht den sozialen Druck und die Gefahr von Unruhen in dem von starken

Ungleichgewichten geprägten Land. „Setzt sich der Trend fort, dann fürchte ich, dass die Zentralbank entsprechende Maßnahmen einleiten muss“, sagte Jiang Jianqing, Vorstandschef der weltgrößten Bank Industrial and Commercial Bank of China. Er sitzt zudem im geldpolitischen Ausschuss der chinesischen Notenbank.

Gleichzeitig drängt die US-Regierung China, die inoffizielle Koppelung der Landeswährung Yuan an den US-Dollar zu lösen und damit den Yuan automatisch aufzuwerten. Gerechtfertigt wäre dieser Schritt nach Ansicht von Stanford-Ökonom Krauss allemal. Denn China erzielt mit seinen Exporten milliardenschwere Devisenüberschüsse und boomt weiter. „Eine starke Wirtschaft wie China sollte ihre Währung nicht an die eines Verliererlandes koppeln“, rät Krauss in einem Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Zeitung.

Währungen sind in Bewegung

Bislang hat es die Volksrepublik gescheut, den Klammergriff an den US-Dollar zu lösen. Das könnte sich jetzt allein schon aus praktischen Gründen ändern. „Ökonomisch ist es nicht möglich, dass alle wichtigen Währungen gleichzeitig abwerten“, erklärt Paul Donovan, Währungsexperte von UBS. „Genauso wenig können sich gleichzeitig alle Volkswirt-

schaften über eine Ankurbelung ihrer Exporte von der Wirtschaftskrise erholen. Die Erfolgsaussichten der an diesem geldpolitischen Konflikt beteiligten Länder sind daher äußerst gering“, ist Donovan überzeugt. In der Tat verhalten sich die Währungen einzelner Volkswirtschaften zueinander im Prinzip genauso wie Personen auf einer Wippe: Steigt die eine, sinkt die andere.

Nach Ansicht von Ökonomen können die globalen Gewichte auch nicht immer austariert werden. „Im Kern sind Leistungsbilanzdefizite oder -überschüsse keine Ungleichgewichte“, so Krauss. „Sie sind das Ergebnis eines Kapitalexports oder -imports.“ Das heißt, exportstarke Länder legen ihre Sparüberschüsse in anderen Regionen der Welt an – China zum Beispiel in US-Staatsanleihen. „Überschüsse in Deutschland und China bedeuten also nicht per se, dass sie schlecht sind oder korrigiert werden müssen“, erklärt Krauss.

Umgekehrt zeigt ein Blick in die US-Leistungsbilanz, dass die Defizite dort für die weltgrößte Volkswirtschaft fast unausweichlich sind, weil die Vereinigten Staaten zumindest bis zum Beginn der Finanzkrise ein außerordentlich attraktiver Investitionsstandort für ausländische Investoren waren.

Ökonomen streiten darüber, wie diese Entwicklung zu bewerten ist. Ob das

ökonomisch vorteilhaft ist, hängt Krauss zufolge einzig und allein davon ab, ob das im Ausland eingesetzte Kapital sinnvoll für Investitionen und technischen Fortschritt genutzt wird. Doch genau daran hapert es im Fall der USA. So hat zum Beispiel die Blase am Immobilienmarkt bis vor drei Jahren massiv Kapital angezogen, das mit der Krise entwertet wurde. Das ändert freilich wenig daran, dass die USA ihre Finanzen sanieren müssen – sonst drohen ihnen nach Ansicht von Analysten die Schulden über den Kopf zu wachsen.

Entscheidend ist daher auch die Dynamik der aktuellen Entwicklung. „Die Ungleichgewichte entwickeln sich in die falsche Richtung – sie werden größer statt kleiner“, stellt Fred Bergsten, Direktor des Peterson Institute für International Economics in Washington, fest und verweist auf das Kernproblem der Amerikaner: Die USA importieren mehr als sie an Waren und Dienstleistungen exportieren – dementsprechend schwer ist es, die US-Binnenwirtschaft zum Laufen zu bringen. „Dass die USA ihre Handelsbilanz in Ordnung bringen können, setzt allerdings auch voraus, ›



Europa zieht nach:
Im Jahre 1661 emittierte
die Bank von Stockholm
die ersten offiziellen
Banknoten auf dem alten
Kontinent.

Quelle: www.banknotes.com

Hürde übersprungen: 1705 wurde in Köln der erste Geldschein auf deutschem Boden herausgegeben – doch erst im 19. Jahrhundert war Papiergeld in Deutschland allgemein akzeptiert.

Quelle: Wikipedia



› dass sie etwas anbieten, das zum Beispiel China auch kauft“, gibt Gerit Heinz vom UBS Wealth Management zu bedenken. Daran mangelt es aber derzeit.

Noch ringen die Politiker wie zuletzt beim G-20-Wirtschaftsgipfel in Seoul um eine einvernehmliche Lösung im Währungskampf – bislang jedoch ohne Erfolg. Seit Wochen herrscht daher Nervosität an den Devisenmärkten. Verschärft sich der Konflikt, müssen Anleger damit rechnen, dass auch die Aktien- und Anleihenmärkte in Mitleidenschaft gezogen werden und die Kurse dort in Turbulenzen geraten, prognostizieren

die Wealth-Management-Experten von UBS in einer Analyse von Ende Oktober. Sie halten es für unwahrscheinlich, dass die USA mit ihrer expansiven Geldpolitik die Dollarzinsen so lange niedrig halten können, wie sie es möchten. Dann könnte der geldpolitische Kurs der US-Notenbank zum Bumerang für Anleger werden: Die gestiegenen Inflationserwartungen schlagen auf den Kapitalmarkt durch und treiben die langfristigen Zinssätze nach oben. Folge: Die Besitzer von US-Anleihen fahren hohe Kursverluste ein.

Auch der Euro-Währungsraum kann sich nicht komplett vom Rest der Welt

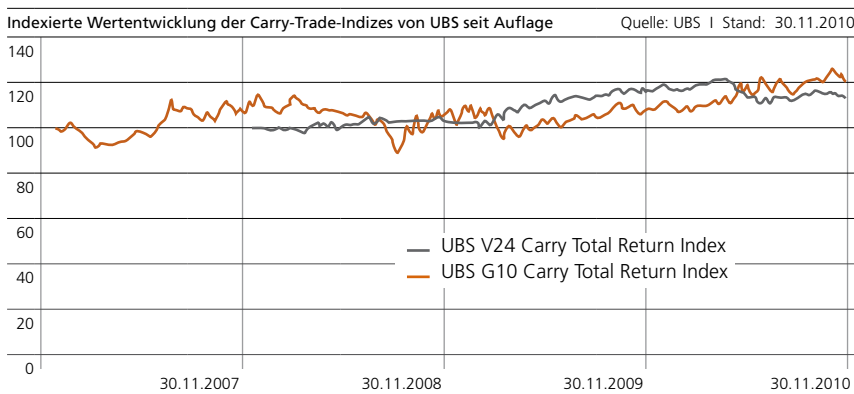
abkoppeln und hat zudem seine eigenen Finanzprobleme zu lösen. Nachdem Griechenland im Frühjahr 2010 knapp am Staatsbankrott vorbeigeschrammt ist und mit Irland Mitte November erstmals ein Mitglied der Währungsunion die Hilfen des Euro-Rettungsschirms in Anspruch genommen hat, sind die Investoren alarmiert. Denn Portugal, Spanien und Italien gelten als weitere Problemkandidaten. Geraten sie ins Straucheln, könnte am Ende die ganze Währungsunion auseinanderbrechen und den Euro in die Tiefe reißen.

Devisen bieten Anlagechancen

Damit stellt sich die Frage, ob sich die Anleger wegen des Währungskampfes komplett von den Devisenmärkten fernhalten und auf Währungsinvestments in ihrem Depot verzichten sollten. Marcel Langer, Director bei UBS, sagt, dass Devisen auch in der aktuellen Marktentwicklung Chancen bieten. „Währungen sind eine eigenständige Anlageklasse“, berichtet Langer, „das findet bei vielen deutschen Investoren zu wenig Beachtung.“ Die Erfahrung zeigt, dass sich Währungsinvestments langfristig weitgehend eigenständig gegenüber Aktien und Anleihen entwickeln. Sie können somit die Diversifikation im Depot erhöhen. Ein weiterer Vorteil: Der Markt ist sehr „tief“. Das heißt, es gibt eine Vielzahl von Akteuren, die rund um die Uhr handeln. Dies sorgt für Liquidität und marktgerechte Preise.

Um die Wechselwirkungen von Asset-Klassen zu verstehen, ist ein Blick auf bestimmte Aktienwerte interessant. Viele deutsche Konzerne wie Siemens,

AUFWÄRTSTREND



Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässliche Indikation für die zukünftige Wertentwicklung. Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/rada

CARRY-TRADE-ZERTIFIKATE IM ÜBERBLICK

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Name	WKN	Briefkurs	Emissionsdatum
UBS G10 Carry Total Return Index	UB0G10	122,14 Euro	02.01.2007
UBS V24 Carry Total Return Index	UB0V24	115,11 Euro	14.01.2008

Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

VW, MAN und Daimler beispielsweise machen ein Drittel bis zur Hälfte ihrer Umsätze und Gewinne außerhalb von Euroland. Die Folge: Bricht die Konjunktur in Asien ein oder verliert der Dollar gegenüber dem Euro ein paar Cent, kommen prompt deren Aktienkurse empfindlich unter Druck. Für Investoren kann es deshalb sinnvoll sein, die entsprechenden Risiken im Portfolio durch Währungsinvestments abzufedern.

Das Gleiche gilt für Rohstoffe. Denn Öl, Metalle und Agrarprodukte werden traditionell in US-Dollar gehandelt. Vor allem Gold gilt dabei als „Kriseninvestment“ Nummer eins. Wenn der US-Dollar unter Druck gerät, schichten viele Anleger einen Teil ihres Depots in Gold um. Das haben die Kursgewinne des gelben Edelmetalls in den vergangenen Monaten eindrucksvoll belegt. Anleger aus Euroland riskieren jedoch, dass sie davon kaum profitieren, wenn gleichzei-

tig der Kurs des Greenback gegenüber dem Euro sinkt.

Von Schwankungen profitieren

Doch wo an den Börsen Risiken lauern, bieten sich stets auch Chancen. Zwar vermag derzeit kein Experte genau zu sagen, wie sich US-Dollar, Pfund, Yen und Euro zueinander entwickeln werden. Allerdings gehen die Experten von UBS davon aus, dass der Dollar tendenziell vor allem gegenüber dem Schweizer Franken und den nordeuropäischen Währungen unter Druck bleiben wird. Dagegen könnte das britische Pfund gegenüber dem US-Dollar an Wert verlieren. Anleger können von steigenden Schwankungen an den Devisenmärkten profitieren. Optionsscheine und Zertifikate bieten ihnen dabei die Möglichkeit, sehr einfach in einzelne Währungen oder strategisch in Währungskörbe zu investieren. Investoren können so zum Beispiel gezielt auf die Bewegungen von Dollar, Yen & Co. setzen und ihr Portfolio aktiv absichern.

Mit Währungsoptionsscheinen können Anleger aus Euroland überproportional von Auf- oder Abwärtsbewegungen des US-Dollars profitieren. Das Prinzip dabei: Der Call-Optionsschein gibt ihnen das Recht, zum Beispiel eine bestimmte Menge – meist 100 – US-Dollar, bis zur Fälligkeit zu einem festen Basispreis zu kaufen. Steigt der Dollar gegenüber dem Euro, legt auch der Kurs des Dollar-Kaufoptionsscheins zu, denn das Optionsrecht wird entsprechend mehr wert. Schließlich kann der Anleger die 100 US-Dollar zum Basispreis beziehen, zum Beispiel 1,30 US-Dollar/Euro, und umgehend am Devisenmarkt zu einem höheren Kurs verkaufen.

ANLAGECHECK

Index-Zertifikate



Chancen

- Chance auf eine Überrendite im Vergleich zu herkömmlichen Carry-Trade-Geschäften
- Breit diversifiziertes Devisen-Investment

Risiken

- Der Erfolg der Strategie ist nicht garantiert
- Kein Kapitalschutz
- Verluste bis zum Totalverlust möglich
- Ausfallrisiko des Emittenten

ANLAGECHECK

Optionsscheine



Chancen

- Chance auf überproportionale Erträge im Vergleich zu einem Direktinvestment in den Basiswert
- Unbegrenzte Renditechancen, wenn sich der Basiswert in die erwartete Richtung bewegt

Risiken

- Erreicht der Basiswert bis Laufzeitende nicht den Basispreis, verfällt der Optionsschein wertlos
- Kein Kapitalschutz
- Verluste bis zum Totalverlust möglich
- Ausfallrisiko des Emittenten



Hoch hinaus:
1861 kamen die ersten
Dollar-Banknoten heraus –
der Greenback galt lange
Zeit als weltweite
Leitwährung.

Quelle: Wikipedia

überproportional teil, der Fachmann spricht auch vom sogenannten Hebel.

Das Risiko: Der Hebel wirkt auch nach unten. Entwickeln sich die Währungsparitäten entgegen den Erwartungen des Anlegers, ist der Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich.

Investoren können aber auch auf andere Weise von den Chancen an den Devisenmärkten profitieren – mit der Carry-Trade-Strategie. Dabei leihen sie sich Geld in einer Währung mit sehr niedrigen Zinsen und legen es als Tagesgeld oder in Form einer Anleihe in einer sehr hoch verzinsten Währung an. ➤



Unter Druck: Nachdem der Euro 2002 als Bargeld eingeführt wurde, gewann er an Stärke – zuletzt sank sein Außenwert aber aufgrund der europäischen Schuldenkrise.

Quelle: www.faz.net

› Lange Zeit war der japanische Yen als „Leihwährung“ die erste Wahl für solche Carry-Trades genannten Transaktionen. Denn aufgrund der jahrzehntelangen Depression, in der das Land steckt, hält die Notenbank die Zinsen nur knapp über der Nulllinie. Je nach Anlagewährung ergaben sich daraus Zinsunterschiede von 1 bis 2 Prozentpunkten*. Doch ob diese Zinsunterschiede nach den jüngsten geldpolitischen Manövern der USA und einem nachfolgenden Währungskampf auf Dauer Bestand haben, ist fraglich. Zudem haben Carry-Trade-Geschäfte durchaus ihre Risiken: Wenn die Zinsen der Währung, in der sich der Anleger Geld geliehen hat, anziehen, während seine Anlagen noch nicht fällig sind, kann er hohe Verluste mit dieser Strategie einfahren.

Die Anlagespezialisten der UBS haben daher die Carry-Trade-Strategie verfeinert. Das Anlageprinzip beim UBS G10 Carry Total Return Index (WKN: UB0G10) besteht vereinfacht gesagt darin, dass der Anleger kontinuierlich in jeweils drei der zehn wichtigsten Weltwährungen mit den höchsten Zinsen investiert, wobei das Geld in den Währungen mit dem niedrigsten Zinssatz aufgenommen wird. Zu den entsprechenden zehn Währungen zählen Yen, US-Dollar, Euro,

Schweizer Franken, kanadischer Dollar, Neuseeland-Dollar, australischer Dollar, britisches Pfund, schwedische und norwegische Krone. Alle Carry-Trade-Geschäfte werden dabei immer nur für einen Tag abgeschlossen. Je nach zwischenzeitlicher Zinsentwicklungen werden dann am folgenden Tag neue Paarungen gebildet. Mit dem UBS V24 Carry Total Return Index (WKN: UB0V24) haben die Anlageexperten der Schweizer Großbank dieses Konzept zudem erweitert. Dazu wurde der Anlagekosmos um 14 Währungen vergrößert und in vier Regionen eingeteilt: Neben der Region 1, die den G10-Währungskorb umfasst, enthält die Region 2 den brasilianischen Real, den mexikanischen Peso und den südafrikanischen Rand. Tschechische Krone, dänische Krone, ungarischer Forint, isländische Krone und polnischer Zloty bilden die Region 3. Zur Region 4 gehören die indische Rupie, die indonesische Rupiah, der koreanische Won, der philippinische Peso, der Singapur-Dollar und die türkische Lira.

Interessante Handelsstrategie

Das Prinzip dabei: Zwischen laufend wechselnden Währungspärchen wird ein Carry-Trade-Geschäft abgeschlossen. Der Zinsertrag und die innerhalb dieses

Tages entstandenen Währungskursgewinne abzüglich eventueller Verluste gehen in die Indexberechnung ein. Dabei ist der Carry-Trade-Index als Total-Return-Variante konzipiert – das heißt, die laufenden Erträge werden wieder mit angelegt. Freie Gelder, die die Zertifikate-Anleger eingezahlt haben, werden zudem laufend zum Euribor verzinst. „Mit diesem Papier kann der Anleger einfach und bequem eine professionelle Handelsstrategie verfolgen“, erklärt UBS-Experte Marcel Langer.

Um das Risiko unerwarteter Turbulenzen an den Kapital- und Währungsmärkten abzufedern, haben die UBS Entwickler bei den Zertifikaten auf den UBS G10 beziehungsweise V24 Carry Total Return Index einen zusätzlichen Sicherheitsmechanismus eingebaut. Beim UBS G10 Carry Total Return Index berechnen sie parallel zum Ursprungsindex einen Risk-Index+, in den verschiedene Faktoren wie zum Beispiel Volatilitäten und die Veränderung des Goldpreises eingehen, um so die Risikoaversion der Anleger zu messen. Ähnlich funktioniert die Absicherung beim V24-Index. Zeigt der Index nach oben, werden die Carry-Trade-Geschäfte entweder umgekehrt, um von den zu erwartenden Währungskursverschiebungen zu profitieren, oder ganz geschlossen und die freien Gelder am Euro-Geldmarkt angelegt. Diese Zinserträge fließen ebenfalls in die Berechnung des G10-Index mit ein.

„Wer die Vorteile von Deviseninvestments nutzen will, sollte sich deshalb vorher eine Marktmeinung bilden“, rät Marcel Langer. Das ist die Voraussetzung dafür, dass Anleger den aktuellen Wettstreit an den Devisenmärkten gewinnbringend für ihr Depot nutzen können.

Die Chance: Durch die Carry-Trade-Strategie nutzt der Anleger systematisch Zinsunterschiede verschiedener Währungsräume aus und wahrt gleichzeitig die Chance, an positiven Kursverschiebungen der jeweiligen Währungspaare zu verdienen. Zudem bietet der Risk-Index+ einen gewissen Risikopuffer.

Das Risiko: Der Kapitaleinsatz ist trotz Risikomanagement nicht abgesichert. Es besteht das Risiko von Kursverlusten, wenn sich die Paritäten einzelner Währungen entgegen den eingegangenen Koppelgeschäften entwickeln. ◀

Internet: www.ubs.com/keyinvest

Unter Schnellsuche die WKN des jeweiligen Carry-Trade-Zertifikats, den entsprechenden Namen oder den Begriff „Optionsschein“ eingeben.

„Bei Abwertungswettläufen gibt es keine Sieger.“



Henning Vöpel,
Senior Economist im Kompetenzbereich
Wirtschaftliche Trends am Hamburgischen
WeltWirtschaftsinstitut (HWWI)

Herr Vöpel, derzeit ist immer wieder die Rede von einem sogenannten Währungskrieg zwischen den USA, Europa und China. Gibt es wirklich einen solchen Krieg?

Von einem Währungskrieg zu sprechen, ist sicherlich übertrieben. Aber die USA, Europa und China sind sehr unterschiedlich aus der Krise gekommen. Die Länder versuchen, über eine Abwertung ihre Exporte zu verbilligen und so zulasten der anderen ihre Wirtschaft anzukurbeln. Das kann nicht für alle Länder funktionieren und provoziert natürlich Gegenmaßnahmen wie Zölle oder Kapitalverkehrskontrollen. Am Ende wird es keinen Sieger geben, weil es allen schlechter geht. China und Europa, die vergleichsweise gut aus der Krise gekommen sind, dürften früher als die USA ein Interesse daran haben, den Währungsstreit zu beenden.

Ist denn das Rezept der USA Erfolg versprechend, neues Geld in die Märkte zu pumpen, um den Kurs des US-Dollars zu drücken und so die heimische Wirtschaft anzukurbeln?

Das lässt sich so einfach nicht beurteilen. Abwertungen von Währungen haben grundsätzlich einen Doppelcharakter: Sie verbilligen zwar Exporte und kurbeln so die Nachfrage an, verteuern aber auch Importe und verschlechtern das Tauschverhältnis, die Terms of Trade. Der Versuch der USA, über eine expansive Geldpolitik die eigene Wirtschaft zu stabilisieren, konterkariert zudem die konjunkturpolitischen Maßnahmen der anderen Länder. Nicht alle Staaten können Exportüberschüsse erzielen. Gegenmaßnahmen sind daher oft die Folge. Um einen Abwertungswettlauf zu verhindern, ist eine koordinierte Wirtschaftspolitik erforderlich, was allerdings schwierig ist. Ein weiterer Grund spricht gegen einen Abwertungswettlauf: Die Krise ist noch nicht überwunden. Sollte sie zurückkommen, hätte die Geldpolitik angesichts der schon extrem niedrigen Zinsen ihr Pulver bereits verschossen. Und auch die Fiskalpolitik hätte angesichts der immens gestiegenen Staatsverschuldung ihr Pulver verschossen. Kommt die Krise also zurück, droht dann eine lange Rezession.

Welche Rolle spielt Europa in diesem währungspolitischen Streit?

In Europa ist die Situation sehr heterogen. Die Krise hat die strukturellen Unterschiede im Euroraum deutlich sichtbar

gemacht. Einigen Ländern wie Deutschland geht es gut, anderen wie Griechenland, Spanien und Irland dagegen schlecht. Unter diesen Umständen ist selbst in Europa eine einheitliche Geld- und Währungspolitik sehr schwierig, denn im Grunde sind die ökonomischen Voraussetzungen für einen gemeinsamen Währungsraum nicht erfüllt. Kurzfristig wird sich die Europäische Zentralbank – kurz EZB – aber nicht vollständig vom expansiven Kurs der US-Notenbank Fed abkoppeln können.

Inwiefern sind im schlechtesten Fall deutsche Anleger und Konsumenten von diesem Währungskrieg betroffen?

Unterschiedlich. Deutsche Konsumenten könnten von sinkenden Importpreisen profitieren. Deutschen Anlegern drohen bei Aktien und Anleihen aus anderen Währungsräumen Verluste bei einer Abwertung gegenüber dem Euro. Das ist aber nur die statische Sicht. Langfristig dürften mögliche Währungsturbulenzen sowohl Konsumenten als auch Sparern schaden.

Besteht angesichts der aktuellen Entwicklung die Gefahr von protektionistischen Maßnahmen, am Ende sogar eines Handelskrieges?

Die Gefahr ist nicht akut, aber sie besteht. Insofern ist es wichtig, dass die Situation sich gar nicht erst verfestigt oder gar verschärft. Angesichts der Themen Klimawandel und Regulierung der Weltfinanzmärkte brauchen wir ein Zeitalter der internationalen Kooperation und Koordinierung. Ein Handelskrieg wäre vor diesem Hintergrund mehr als fatal. Freier Handel und Globalisierung haben zudem – bei aller Kritik – zu mehr Wohlstand in weiten Teilen der Welt geführt. Das Rad zurückzudrehen, wäre falsch.

Der Schweizer Franken gilt als neutraler und deswegen sicherer Hafen. Ist es eine gute Strategie, sein Geld in den Franken zu investieren?

Auch der Schweizer Franken ist ja von den Währungsturbulenzen nicht ganz verschont geblieben. Und zwar aus genau diesem Grund: Gerade weil er eine Alternative für Investoren ist, macht er die weltweiten Wechselkursvolatilitäten mit. Und obwohl der Schweizer Franken bei Verschärfung der Währungsturbulenzen zwar ein sicherer Hafen sein wird – als Reservewährung taugt er aufgrund der eher geringen weltwirtschaftlichen Bedeutung der Schweiz kaum.

Ausblick. Das Wachstum der aufstrebenden Schwellenländer wird auch im Jahr 2011 eine wichtige Rolle am Aktienmarkt spielen. Diese Meinung vertritt Gerit Heinz, Leiter des Wealth Management Research von UBS in Deutschland. Aus den USA hingegen erwartet Heinz kaum positive Impulse, weil die amerikanische Wirtschaft schwächelt.



Schwellenländer sorgen 2011 für das Wachstum

Herr Heinz, wir haben wirtschaftlich sehr turbulente Jahre hinter uns. Auf eine scharfe Rezession infolge der Finanzkrise folgte eine ausgeprägte Erholung. Wie wird es 2011 weitergehen?

Gerit Heinz: In Europa wird die Situation vor allem von dem sehr heterogenen Wirtschaftsverlauf innerhalb der Eurozone geprägt werden. Die USA werden versuchen, vor allem ihre Haushaltsdefizite in den Griff zu bekommen und den Dollarkurs zu drücken. Wir gehen davon aus, dass generell die Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung einzelner Länder 2011 deutlich hervortreten werden. Oder mit anderen Worten: Wir werden einen sehr heterogenen Konjunkturverlauf in der Welt sehen.

Der Sachverständigenrat der Bundesregierung zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich Anfang November mit einer Wachstumsprognose von 2,2 Prozent für 2011 optimistisch zu den wirtschaftlichen Aussichten Deutschlands geäußert. Teilen Sie diese Einschätzung?

Grundsätzlich ja. Der Export läuft gut, der Konsum springt derzeit an – wir rechnen daher für 2011 in Deutschland mit einem Wirtschaftswachstum von rund 2 Prozent. Das ist zwar eine Verlangsamung gegenüber dem sehr guten laufenden Jahr, aber im historischen Vergleich und im Vergleich zur Eurozone wäre das eine sehr starke Leistung.

Euroland hinkt 2011 also zurück?

Das kann man so pauschal nicht sagen. Es wird einen sehr unterschiedlichen Verlauf innerhalb der Eurozone geben. Die nordischen Länder – an der Spitze Deutschland – werden sehr stark wachsen, während viele südeuropäische Länder konsolidieren oder sogar weiter schrumpfen werden.

Welche Strategie wird die Europäische Zentralbank im kommenden Jahr wählen?

Das dürfte spannend werden. Wir rechnen damit, dass die EZB ihre expansive Geldpolitik zunächst fortsetzen wird – was speziell für Deutschland positive Folgen hat. Denn der Aufschwung hierzulande wird dadurch zusätzlich befeuert. Man

muss sogar sagen, dass für Deutschland der Leitzins zu niedrig ist. Das birgt vielleicht nicht unmittelbar eine Gefahr. Aber langfristig muss man darauf achten, dass es dadurch nicht zu Übertreibungen und Fehlallokationen etwa bei Investitionen kommt. Denn neben dem Leitzins ist auch der Eurokurs für die exportstarke deutsche Industrie relativ gesehen zu niedrig.

Auch die US-Notenbank verfolgt seit geraumer Zeit eine zum Teil sehr expansive Geldpolitik und pumpt immer wieder neue Milliarden in die Märkte, damit die Wirtschaft wieder auf die Beine kommt. Werden sich im kommenden Jahr die erhofften Erfolge dieser Bemühungen einstellen?

Skyline von Shanghai: Im Jahr 2010 war die chinesische Wirtschaft eine der wichtigsten Antriebsfedern für die weltweite Wirtschaft.



Die geldpolitischen, aber auch die fiskalpolitischen Maßnahmen der Amerikaner haben ein historisches Ausmaß erreicht. Die positive Folge daraus ist sicherlich, dass die Furcht vor dem sogenannten Double-Dip nicht mehr da ist. Aber es ist fraglich, ob sich durch diese Impulse die langfristigen Zinsen senken und der Wechselkurs des Dollars drücken lassen, um die Außenhandelsbilanz endlich auszugleichen. Schließlich kann auch der gegenteilige Effekt eintreten: Das Vertrauen in den Dollar könnte untergraben werden. Die Folgen könnten ein Inflationsschub sowie ein steigender Goldpreis sein. Ein Problem dieser Strategie könnte die Reaktion der Konsumenten sein. Wenn nämlich der Außenwert des Dollars sinkt, kann das zu einem Anstieg der Importpreise führen und damit auf die Konsumentenstimmung drücken.

Sind die USA unter diesem Gesichtspunkt 2011 ein Investment wert?

Wohl nicht gerade für sehr defensiv orientierte Anleger. US-Staatsanleihen werden vielleicht nicht mehr der „sichere Hafen“ sein, als der sie bisher galten. Aber auch dem Aktienmarkt mangelt es an positiven Impulsen, denn der Ausblick für die US-Wirtschaft ist vergleichsweise schwach. Sie wird zwar wachsen, aber Wachstumsraten von drei bis dreieinhalb Prozent wie vor der Krise sind Wunschdenken. Die Vorreiterrolle wird die USA jedenfalls nicht mehr haben.

Welche Länder dann, wenn nicht die USA?

Das Wachstum der Weltwirtschaft wird 2011 sicherlich aus den Schwellenländern kommen. Sie werden versuchen, ihre Exportabhängigkeit zu verringern, was allerdings die währungs-

politischen Spannungen noch verschärfen könnte. Protektionistische Tendenzen, wie sie derzeit vereinzelt zu beobachten sind, wirken sich mit Sicherheit wachstumshemmend aus.

Welche Schwellenländer versprechen gute Chancen?

Die Schwellenländer waren im laufenden Jahr sicherlich eines der besten Investments überhaupt, und das hohe Wachstum dort wird sich fortsetzen. Aber im kommenden Jahr stellt sich die Situation differenzierter dar. Nicht jeder Emerging Market ist automatisch ein guter Kauf. Wir denken, dass sich auf längere Sicht ein Blick auf die Volkswirtschaften lohnt, die an der Schwelle zu einem aufstrebenden Schwellenland stehen. Daneben würden wir wegen der immer noch günstigen Bewertung die klassischen BRIC-Staaten – Brasilien, China, Indien und Russland – bevorzugen. Vergleichsweise wenig Potenzial sehen wir wegen der hohen Verschuldung bei den meisten europäischen Emerging Markets etwa in Osteuropa.

Erlebt denn Japan ein Comeback?

Damit rechnen wir eher nicht. Das Land ist zwar exportstark, aber als Volkswirtschaft mit einer enormen Verschuldung belastet. Dazu kommt das Problem der demografischen Entwicklung. Japan überaltert in den kommenden Jahrzehnten. Diese fundamentalen Probleme sind so langfristig, dass wir am japanischen Markt nur wenig Potenzial sehen.

Welche Anlagestrategie eignet sich für 2011?

Das kommende Jahr dürfte eher ein Aktienjahr werden. Das Potenzial nach oben wird aber nicht so hoch sein wie 2009 und 2010. Positionieren würden wir uns in der Eurozone vor allem in Deutschland, außerhalb in Großbritannien. In den USA kommen eher selektive Investments infrage. Das gilt auch bei der Sektorenauswahl. Bei zyklischen Branchen würden wir uns auf solche mit günstiger Bewertung konzentrieren – etwa Grundstoffe oder konsumnahe Werte mit stabilem Geschäftsmodell und hoher Dividendenrendite. ◀

Internet: www.ubs.com/keyinvest

ZUR PERSON



Gerit Heinz, CEFA

Gerit Heinz ist Leiter des Wealth Management Research von UBS in Deutschland. Dort verantwortet er die deutsche Kapitalmarktstrategie innerhalb der globalen Strategie von Wealth Management Research. Zu UBS kam Herr Heinz in 2002. Seine Karriere begann er 1998 bei der Commerzbank in Frankfurt, wo er zunächst als Portfolio-Manager für Privatkunden arbeitete und später die Aufgabe eines Aktienstrategen in der individuellen Vermögensverwaltung übernahm. Gerit Heinz studierte Betriebswirtschaftslehre an den Universitäten Marburg und Göttingen und hat den Abschluss Diplom-Kaufmann. Außerdem hält er ein Diplom als Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA).



Volle Fahrt voraus: Nach den jüngsten Kursverlusten haben die Versorger neue Strategien entwickelt und geben bei regenerativen Energien Gas.

Versorger legen den Schalter um

Strategie. Die Wirtschaftskrise hat die Stromversorger zwischenzeitlich ausgebremst – ihre Aktien bleiben deutlich hinter dem DAX zurück. Um wieder langfristig zu wachsen, haben die Konzerne neue Strategien entwickelt und wollen vermehrt mit alternativen Energiequellen Fahrt aufnehmen.

Die deutschen Energieversorger stehen vor großen Herausforderungen. Zum einen kämpft die Branche noch mit den Folgen der Wirtschaftskrise. Wegen der niedrigeren Produktionsleistung war die Nachfrage nach Strom gesunken. Zum anderen gibt es neue politische Vorgaben: die Brennelemente-Steuer und Lizenzen für CO₂-Emissionen. Die Folge: Die Aktien der großen deutschen Versorger stehen unter Druck und hinken dem DAX hinterher – dies zeigt die Grafik auf Seite 19. Um wieder Fahrt aufzunehmen, haben sich die Konzerne neu positioniert.

E.ON zum Beispiel will nach eigenen Angaben erneuerbare Energien in den Fokus rücken und in deren Ausbau investieren. Zudem soll der Anteil des außereuropäischen Geschäfts am Konzerngewinn bis 2015 von jetzt 5 auf 25 Prozent wachsen. 2009 verdiente E.ON 5,33 Milliarden Euro. Der Versorger werde sich nun stärker in Russland und in den USA, aber auch in Schwellenländern engagieren. Denn E.ON will vom steigenden Energiebedarf der aufstrebenden Volkswirtschaften profitieren.

Die Vorzeichen scheinen ideal: Laut einer im November veröffentlichten Studie der Internationalen Energieagentur hat China die USA 2009 als weltweit größten Energieverbraucher überholt. Der Bedarf der Volksrepublik werde im Vergleich zu 2008 bis 2035 um 75 Prozent steigen. Neben China seien auch Indien und andere Schwellenländer die Haupttreiber des zunehmenden weltweiten Energiebedarfs. Einer der Profiteure dieses Trends ist der französische Energieversorger GDF Suez. Durch die hohe Energienachfrage aus Asien und Lateinamerika hat das Unternehmen laut eigenen Angaben Schwierigkeiten mit dem Erdgasgeschäft im dritten Quartal 2010 kompensiert. GDF Suez erwirtschaftete in den ersten neun Monaten dieses Jahres einen operativen Gewinn von elf Milliarden Euro.

Andere Energieversorger wie RWE und der italienische Versorger Enel konzentrieren sich auf den europäischen Raum und setzen dort auf Zukäufe. Erst kürzlich übernahm Enel seinen spanischen Konkurrenten Endesa und sicherte sich so seine Vormachtstellung in

Südeuropa. Enel hat seinen Umsatz in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres um 15,27 Prozent auf 52,97 Milliarden Euro gesteigert. RWE hat den niederländischen Versorger Essent erworben und wächst somit in Nordeuropa. Aufgrund des Zukaufs und des wieder ans Netz gegangenen Atomkraftwerks Biblis hat der Essener Konzern in den ersten neun Monaten dieses Jahres den Umsatz um 14 Prozent auf 38,5 Milliarden Euro und den Betriebsgewinn um fast 11 Prozent auf 6,1 Milliarden Euro gesteigert.

Grüne Energien im Fokus

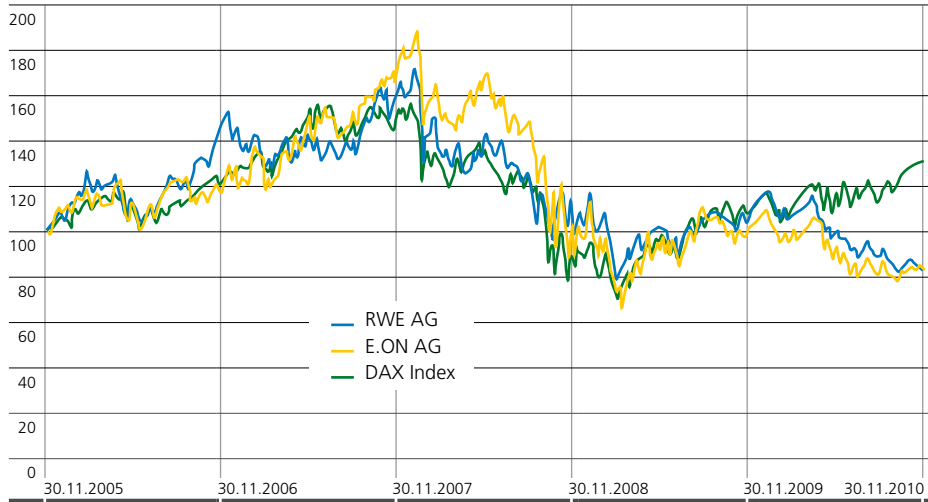
Bei den neuen Strategien spielt auch die Stromgewinnung selbst eine Rolle. Seit einiger Zeit setzen die europäischen Versorger zunehmend auf erneuerbare Energien und haben dabei einen Wissensvorsprung vor den USA gewonnen. Das geht aus einer Befragung von PriceWaterhouseCoopers unter 118 Vorständen und Führungskräften von Energieversorgern in 37 Ländern aus dem Jahr 2008 hervor. Damals schätzten nur 35 Prozent der amerikanischen Befragten erneuerbare Energiequellen als langfristig wichtig ein. In Europa waren es 70 Prozent.

Die Ziele sind entsprechend ambitioniert: Die Europäische Union will Treibhausgasemissionen bis 2020 im Vergleich zum Niveau von 1990 um 20 Prozent senken. Zudem sollen erneuerbare Energien 2020 einen Anteil von 20 Prozent am EU-Energiemix ausmachen. RWE und E.ON betreiben bereits Windparks sowie Solaranlagen.

VERSORGER HABEN GROSSES NACHHOLPOTENZIAL

Indizierte Kursentwicklungen des DAX und der Aktien von RWE und E.ON

Quelle: UBS | Stand: 30.11.2010



Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässliche Indikation für die zukünftige Wertentwicklung. Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

Sie zählen zu den Vorreitern beim Zukunftsthema Elektromobilität. Beide Unternehmen gehören zudem zu den Initiatoren des milliardenschweren Wüstenstromprojekts Desertec. Die neuen Energien erfordern neue Technologien und öffnen ein neues Geschäftsfeld für die Versorger. Laut E.ON-Chef Johannes Teysen wird der Konzern seine CO₂-Emissionen im Vergleich zu 1990 bis 2020 halbieren. Das spart Kosten, denn ab 2013 müssen Unternehmen für ihre Emissionen durch Lizenzen bezahlen. Schon früher – ab dem Jahr 2011 – tritt eine Steuer für Brennelemente in Kraft. RWE erwartet für 2011 starke Belastungen durch diese Atomabgaben.

Zwar beklagen sich die Versorger in Deutschland wegen der anstehenden Atomabgaben. Allerdings sollte man dabei nicht vergessen, dass die Atomkraftwerke ja eigentlich abge-

stellt werden sollten. Nun können sie anders als geplant weiterlaufen. Das dürfte Zusatzgewinne für die Branche bedeuten. Nachholpotenzial gegenüber dem DAX scheint daher grundsätzlich vorhanden zu sein. Für Anleger, die das ähnlich sehen und wegen der neuen Strategien auch für die gesamte Branche in Europa mit einem Aufschwung rechnen, eignen sich zwei UBS Index-Zertifikate auf den DJ STOXX 600 Utility (WKN: 528224) und auf den DJ EURO STOXX Utilities (WKN: UB8X18). Die Chance: Mit den Zertifikaten partizipieren Investoren eins zu eins an Kursgewinnen der Indizes. Das Risiko: Diese Zertifikate bieten keinen Kapitalschutz. Gibt der entsprechende Index nach, nimmt der Anleger an den Kursverlusten in voller Höhe teil.

Beide Indizes umfassen die größten börsennotierten Versorger Europas. Dazu zählen die Branchengrößen E.ON, GDF Suez, RWE, Enel und Iberdola. Im DJ EURO STOXX Utilities sind nur Unternehmen aus der Eurozone enthalten, während sich der DJ STOXX 600 Utility

auf alle europäischen Länder bezieht. Investoren, die auf einzelne Titel setzen möchten und dabei einen Teilschutz für das eingesetzte Kapital wünschen, können sich für UBS Discount-Zertifikate entscheiden. Bei moderat höherem Risiko bieten diese Zertifikate in der Regel die Chance auf eine im Vergleich zu Unternehmensanleihen höhere Rendite – bei moderat höherem Risiko. Die Chance: Discount-Zertifikate ermöglichen Investoren, sowohl von einem steigenden als auch von einem stagnierenden oder leicht sinkenden Aktienkurs zu profitieren. Sie bieten einen Teilschutz für das eingesetzte Kapital, weil der Anleger mit einem Rabatt auf die zugrunde liegende Aktie setzt. Der Cap begrenzt jedoch die Gewinne und deckelt die Rendite. Das Risiko: Diese Produkte bieten keinen Kapitalschutz. Sind die Kursverluste der Aktie größer als der Risikopuffer, erleidet der Anleger einen Verlust.

Internet: www.ubs.com/keyinvest
Unter Schnellsuche die WKN eingeben.

ANLAGECHECK

Discount-Zertifikate



Chancen

- Gewinne bei leicht steigendem, seitwärts tendierendem oder moderat sinkendem Basiswert
- Sicherheitspuffer kann vor Kursverlusten des Basiswertes schützen

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Der maximale Gewinn ist begrenzt
- Ist der Kursverlust des Basiswertes größer als der Sicherheitspuffer, erleidet der Anleger Verluste
- Ausfallrisiko des Emittenten

ANLAGECHECK

Index-Zertifikate



Chancen

- Möglichkeit, von einem Aufschwung der Agrarbranche zu profitieren
- Breitere Diversifikation als beim Kauf einer einzelnen Aktie

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Verluste bis zum Totalverlust möglich
- Da diese Indizes Aktien enthalten, die nicht in Euro gehandelt werden, besteht ein Währungsrisiko
- Klumpenrisiko durch Konzentration auf einen Sektor
- Ausfallrisiko des Emittenten

DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF VERSORGER-AKTIE IM ÜBERBLICK

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Basiswert	WKN	Briefkurs	Fälligkeit	Cap	Discount	Max. Rendite p. a.*
RWE	UB875B	42,14 Euro	28.09.2012	65 Euro	13,26 %	27,24 %
RWE	UB5Q38	40,04 Euro	22.06.2012	50 Euro	16,95 %	15,47 %
E.ON	UB9JMZ	19,78 Euro	23.03.2012	24 Euro	10,74 %	15,90 %
E.ON	UB9NUN	19,14 Euro	22.06.2012	26 Euro	13,55 %	21,51 %


* Bitte lesen Sie zu den Renditeangaben die Hinweise auf Seite 42 zum „Basiswissen für Zertifikate-Anleger“
Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

INVESTMENTS IN DIE VERSORGERBRANCHE ÜBER INDEX-ZERTIFIKATE

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Index	WKN	Briefkurs	Emissionsdatum
DJ STOXX 600 Utility	528224	30,17 Euro	14.02.2002
DJ EURO STOXX Utilities	UB8X18	32,05 Euro	22.02.2006

Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest



Die Förderung der 17 Spezialmetalle, die zur Gruppe der Rare Earths zählen, ist aufwändig und teuer.

Verborgene Schätze

Rohstoffe. Nachdem China die Ausfuhr von Spezialmetallen reduziert hat, drängen Bergbauunternehmen außerhalb der Volksrepublik auf den Markt. Der Versorgungsengpass lässt die Preise der sogenannten Seltenen Erden steigen. Anleger können mit einem Zertifikat auf Kursgewinne der Explorateure setzen.

Sie sind die Jäger der Seltenen Erden, den Rare Earths. Die Rede ist nicht von Indiana Jones und seinen Freunden bei der Jagd nach den verlorenen Schätzen, sondern von Unternehmen, die seltene Nebenmetalle aus der Erde fördern und produzieren. Dennoch liegt die Analogie zu den Kultfilmen mit Harrison Ford nahe. Denn auch die Metallschätze der Seltenen Erden, die exotische Namen wie Europium, Neodym oder Lanthan tragen, sind aufgrund des knappen Angebots und der verstärkten Nachfrage wertvoll. Das beschränkte Angebot liegt jedoch nicht an der Ressourcenknappheit, da es weltweit genug Vorkommen gibt.

Vielmehr sind es die hohen Förderkosten, die das Geschäft für viele Bergbauunternehmen unrentabel machen. Insgesamt gibt es 17 dieser Spezialmetalle, die inzwischen lebenswichtig für die Industrie sind, da sie etwa zur Produktion von Katalysatoren, Hybridautos, Handys, Flachbildschirmen und auch in der Verteidigungstechnologie benötigt werden. Direkt in die Seltenen Erden können Anleger übrigens nicht investieren, da sie nicht an der Börse gehandelt werden. Investoren, die von einem weiteren Boom der Branche ausgehen, haben jedoch die Möglichkeit, auf die Aktien der entsprechenden Bergbauunternehmen zu setzen.

In den vergangenen Monaten rückten die Spezialrohstoffe in den Blickpunkt der Anleger, da China seine Ausfuhren auf knapp 30 Prozent reduziert hat. Dazu muss man wissen: Die Volksrepublik kontrolliert derzeit 97 Prozent der Weltproduktion und hat deswegen quasi eine Monopolstellung am Markt der sogenannten Rare Earths. Hinzu kommt, dass Peking im vergangenen September infolge eines Territorialstreits mit Japan die Lieferungen an das Nachbarland einstellte, wodurch auch die Exporte nach Europa ins Stocken gerieten. Das führte zu Engpässen und zu deutlich steigenden Preisen.

Diese Entwicklung rief die Anbieter der Nebenmetalle außerhalb Chinas auf den Plan. Sie drängen an den Markt und wollen die jeweils heimische Seltene-Erden-Industrie stärken. Bislang haben die Chinesen beim Absatz stets durch die geringen Produktionskosten am Markt die Nase vorn. Das soll sich nun ändern. Denn die weltweiten Reserven sind laut der amerikanischen Wissenschaftsbehörde US Geological Survey (USGS) nicht nur in China mit 36 Millionen Tonnen (36 Prozent), sondern auch in anderen Ländern wie Russland mit 19 Millionen Tonnen (19 Prozent), den USA mit 13 Millionen Tonnen (13 Pro-

zent) und Australien mit 5,4 Millionen Tonnen (5,4 Prozent) vorhanden. Große Vorkommen wurden auch in einem der wichtigsten Bergbauländer der Welt entdeckt, in Kanada – wie groß die Reserven sind, ist noch nicht bekannt.

Der US-Bergbaukonzern Molycorp, der sich auch als The Rare Earths Company bezeichnet, verkündete jüngst, die Produktion seltener Metalle bis Ende 2011 auf 20.000 Tonnen jährlich zu steigern. Derzeit werden in den gesamten USA lediglich rund 10.000 Tonnen produziert. Mit Investitionen von einer halben Milliarde US-Dollar will das Unternehmen die Seltenen Erden fördern, um Chinas Monopolstellung aufzubrechen. Konzernboss Mark A. Smith sagte, Molycorp könne 2011 etwa ein Sechstel des Weltbedarfs stellen und die Metalle sogar preiswerter liefern als China. Das US-Unternehmen ist der größte Produzent Seltener Erden außerhalb Chinas und seit mehr als 20 Jahren in der Branche tätig. Noch bis in die 1990er-Jahre hinein waren die USA das Hauptförderland gewesen. Wegen der niedrigen Kosten in China wurde der Abbau der Rare Earths für viele Unternehmen außerhalb des Reichs der Mitte unrentabel.

2010 dürften weltweit insgesamt rund 127.000 Tonnen Seltene Erden produziert werden. Allein China wird davon rund 90 Prozent aus seinen Minen holen, der Rest stammt aus der Wiederaufbereitung. Die potenzielle Nachfrage übersteigt mit rund 135.000 Tonnen deutlich das Angebot. Allein China fragt 82.000 Tonnen nach. Damit steht die chinesische Wirtschaft für rund 60 Prozent des weltweiten Verbrauchs. Außer Molycorp agieren auch die australischen Firmen Lynas und Arafura

ANLAGECHECK

Performance-Zertifikat  Performance

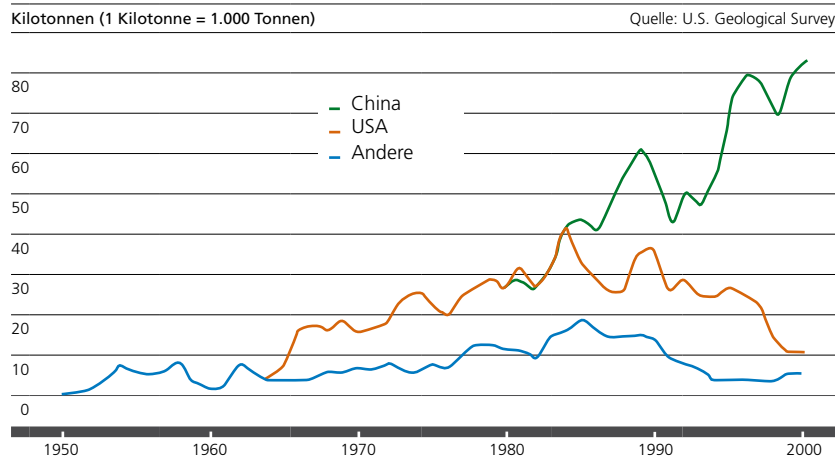
Chancen

- Möglichkeit, von einem Aufschwung der Spezialmetall-Explorateure außerhalb Chinas zu profitieren
- Diversifikation über elf verschiedene Unternehmen

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Verluste bis zum Totalverlust möglich
- Starke Konzentration auf Explorateure von Spezialmetallen
- Ausfallrisiko des Emittenten

WELTPRODUKTION AN SELTENE-ERDEN-METALLEN



Bei dieser Grafik handelt es sich um eine historische Rückbetrachtung. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässliche Indikation für die zukünftige Wertentwicklung.

sowie Avalon Rare Metals aus Kanada am Markt. Die vier Konzerne sind die Schwergewichte des Aktienkorbs UBS Rare Earth Basket (WKN: UB9REE), von dessen Wertentwicklung Anleger mit einem Partizipations-Zertifikat von UBS profitieren können. Damit nehmen Anleger eins zu eins an der Performance des Aktienkorbs teil – allerdings nicht nur in steigenden, sondern auch in fallenden Märkten.

Elf Unternehmen in einem Korb

Die Gewichtung der einzelnen Aktien im Korb wurde bei Emission (02.11.2010) nach ihrer Handelsliquidität festgelegt. Molycorp und Lynas wurden mit jeweils 25 Prozent gewichtet, Rare Element Resources und Avalon Rare Metals mit jeweils 11 Prozent. Außer den vier Konzernen enthält der Aktienkorb sieben weitere australische und kanadische Bergbauunternehmen, die Seltene Metalle fördern und produzieren. Während der fünfjährigen Laufzeit des Zertifikats kann der jeweilige Anteil am Korb aufgrund unterschiedlicher Wertentwicklungen der einzelnen Aktien variieren. „Mit dem Zertifikat konzentrieren sich Anleger auf Unternehmen, die von der Exportreduzierung Chinas voraussichtlich am stärksten profitieren“, sagt Zertifikate-Experte Marcel Langer. „Für Anleger, die für die kommenden Jahre mit weiterhin steigenden Kursen rechnen und diversifiziert in den

Sektor investieren möchten, könnte das neue Zertifikat von Interesse sein.“

Die Chance: Anleger partizipieren mit nur einem Investment an Kurssteigerungen von elf Unternehmen, die Metalle der Seltenen Erden fördern und explorieren.

Das Risiko: Es besteht kein Kapitalschutz. Die Rückzahlung am Laufzeitende hängt von der Performance der Aktien im Aktienkorb ab. Aufgrund der hohen Konzentration auf Unternehmen, die stark von Metallen der Seltenen Erden abhängig sind, entsteht ein Diversifikations-Risiko und damit ein erhöhtes Anlegerrisiko. Da die im UBS Rare Earth Basket enthaltenen Aktien in von der Währung des Zertifikats unterschiedlichen Währungen notieren, besteht für den Anleger zusätzlich ein Wechselkursrisiko zum Euro, was den Wert des Zertifikates nachteilig beeinflussen kann. Zudem trägt der Investor das Adressenausfallrisiko der Emittentin. Das heißt, er kann das eingesetzte Kapital im Falle der Insolvenz der Emittentin verlieren.

Da die aufstrebenden Unternehmen ihre Fördermengen erst in einem bis zwei Jahren hochfahren können, dürfte die Nachfrage aus der Industrie bald das Angebot übertreffen. Und dann könnten nicht nur die Bergbauunternehmen, sondern auch die Anleger von der Jagd nach den Seltenen Erden profitieren. ◀

Internet: www.ubs.com/keyinvest
Unter Schnellsuche UB9REE eingeben.

PERFORMANCE-ZERTIFIKAT IM ÜBERBLICK

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Basiswert	WKN	Emissionsdatum	Bewertungstag	Briefkurs
UBS Rare Earth Basket	UB9REE	02.11.2010	02.11.2015	103,63 Euro

Aktueller Kurs und Performance-Report unter www.ubs.com/keyinvest



Binnenkonjunktur begünstigt brasilianische Börsenkurse

Märkte. Der brasilianische Leitindex Bovespa hat mit mehr als 70.000 Punkten in etwa wieder sein Niveau vor der Krise erreicht – und verfügt über weiteres Aufwärtspotenzial. Denn die Wirtschaft wächst stabil. Da sich das Pro-Kopf-Einkommen seit 2003 fast verdreifacht hat, ist Brasilien nicht mehr so stark vom Export abhängig. Die Aussichten, dass sich der positive Trend unter der neuen Präsidentin Dilma Rousseff fortsetzt, sind gut.



Gute Laune an der Börse in São Paulo: Während der Amtszeit von Präsident Luiz Inácio Lula da Silva legten die Kurse – abgesehen von 2008 – jährlich um zweistellige Prozentpunkte zu. Seine Nachfolgerin Dilma Rousseff setzt auf Kontinuität.

Land hat in den vergangenen Jahren einen so rasanten Aufstieg vollzogen wie Brasilien – von China und Indien abgesehen. Vom Entwicklungsland ist Brasilien in die Top Ten der weltgrößten Volkswirtschaften aufgestiegen. Daten der Weltbank zufolge hat sich das Pro-Kopf-Einkommen der Nation unter der Ägide Lulas nahezu verdreifacht. Dabei hat der Präsident mit riesigen Sozialtransfers dafür gesorgt, dass der Aufschwung auch die unteren Bevölkerungsschichten mit geringen Einkommen erreicht hat – etwa über den Fundo Garantidor. Dieser Fonds, der von umgerechnet 1,1 auf 3,1 Milliarden US-Dollar aufgestockt werden soll, unterstützt einkommensschwache Familien bei der Abzahlung ihres Wohnungskredites. Hierzu hat Lula ein Programm zum Bau von Sozialwohnungen aufgelegt. Drei Millionen sollen allein in den kommenden Jahren neu gebaut werden.

Makroökonomische Stabilität

Während der beiden Regierungsperioden von Lula legten die Kurse an der Börse in São Paulo mit Ausnahme von 2008 Jahr für Jahr um zweistellige Prozentwerte zu, und mittlerweile hat der Leitindex Bovespa mit über 70.000 Punkten wieder das Niveau vor der Finanzkrise erreicht. Im Zuge des politischen Führungswechsels fragen sich viele Investoren derzeit, ob Lulas politische Nachfolgerin Rousseff ähnlich großen Erfolg haben wird. Die Vorzeichen für eine Fortsetzung des imposanten Kursaufschwungs sind allerdings gut: „Kein Anleger muss die Nach-Lula-Welt fürchten, denn Rousseff verspricht wirtschaftliche und politische Kontinuität, was weitere makroökonomische Stabilität erwarten lässt“, sagt Andre Carvalho, Ökonom bei UBS.

Schließlich läuft die Konjunktur Brasiliens glänzend – nicht zuletzt, weil die Wirtschaft am Zuckerhut in der Finanzkrise Nehmerqualitäten bewiesen und viel früher als zum Beispiel die Industrienationen wieder Fahrt aufgenommen hat. Das Bruttoinlandsprodukt

wächst bereits seit mehreren Quartalen in Folge. Für das Gesamtjahr 2010 rechnet der derzeitige Finanzminister Guido Mantega mit 7 Prozent Wachstum. Für die Jahre 2011 bis 2014 schätzt er es auf im Schnitt etwa 5,5 Prozent pro Jahr. Dass diese Prognose erfüllt wird, ist gut möglich, denn Brasiliens Volkswirtschaft ist im Gegensatz zu vielen anderen Schwellenländern weniger abhängig von Exporten und fährt zweigleisig: Die Ausfuhren stellen zwar einen wichtigen Faktor in der Wirtschaftsbilanz des an Bodenschätzen und Agrarrohstoffen reichen Landes dar. Doch getrieben wird das Wachstum Brasiliens nach den von der Bundesagentur für Außenwirtschaft zusammengetragenen Zahlen neben der Erdöl- und Gasindustrie vor allem von industriellen Bereichen wie Stahl, Papier und Zellstoff, Informationstechnologie und der Kfz-Branche. Auf sie entfällt mittlerweile rund die Hälfte des Bruttoinlandsproduktes, das 2008 über 1,5 Billionen Dollar erreichte.

Zusätzlicher Pluspunkt: Die brasilianische Bevölkerung ist sehr jung. Mehr als ein Viertel der Menschen ist jünger als 15 Jahre, zwei Drittel zwischen 15 bis 64 Jahre und nur 6 Prozent über 65 Jahre alt (Stand: 2009). Hinzu kommt, dass brasilianische Konsumenten als sehr ausgabenfreudig gelten, was für eine stabile Binnenkonjunktur sorgt. Kreditfinanzierte Anschaffungen selbst kleiner Elektroartikel sind an der Tagesordnung. Die Inflation ist mit unter 5 Prozent vergleichsweise niedrig, und der Kurs des Real an den Devisenmärkten liegt relativ konstant.

Geringe Staatsverschuldung

Insofern überrascht es nicht, dass die Experten des Internationalen Währungsfonds (IWF) jüngst lobende Worte für Brasilien gefunden haben. Gleichzeitig rieten sie dem Land, seine Steuer- und Geldpolitik mit demselben Augenmaß fortzusetzen wie bisher. Die öffentliche Verschuldung ist niedrig. Mit einem jährlichen Defizit von knapp 3 Prozent und einer Schuldenquote von 60 Pro- ➤

Politische Börsen haben kurze Beine, lautet eine alte Börsenweisheit. Sie besagt, dass das politische Tagesgeschäft die Marktteilnehmer und die Börsenkurse – wenn überhaupt – nur kurzfristig beeinflusst. Freilich gibt es auch Politiker, deren Amtszeit sich sehr deutlich auf die Kurse an den Aktienmärkten auswirkt. Luiz Inácio Lula da Silva ist ein Beispiel dafür. Als der Sozialist am 1. Januar 2003 sein Amt als Präsident Brasiliens antrat, hätte sich wohl kaum jemand vorstellen können, dass er zehn Jahre später eine glanzvolle Wirtschaftsbilanz vorlegen würde – eine Bilanz, die jetzt große Fußstapfen für seine Parteifreundin Dilma Rousseff hinterlässt. Sie tritt zum anstehenden Jahreswechsel die Nachfolge von da Silva an. Kaum ein anderes



Robuster Binnenkonsum: Die Brasilianer gelten als ausgabefreudig. Kreditfinanzierte Anschaffungen selbst kleiner Elektrogeräte sind an der Tagesordnung.

› zent würde Brasilien die Kriterien des europäischen Stabilitätspaktes erfüllen. Und seit die Rating-Agentur Standard & Poor's Brasilien wegen seiner sinkenden Auslandsschulden im vergangenen Jahr die Note „BBB“ gegeben hat, gilt die Nation auch nicht mehr länger als wenig solventer Schuldner.

Marktbeobachter erwarten für die kommenden Jahre weitere Wachstumsimpulse. Denn Brasilien richtet 2014 die Fußball-Weltmeisterschaft und zwei Jahre später die Olympischen Spiele aus. Für diese beiden sportlichen Großereignisse will die Regierung in den kommenden Jahren umgerechnet rund 45 Milliarden Euro in neue Infrastruktur investieren. Allein für die Vorbereitung der Fußball-Weltmeisterschaft hat die Regierung laut Angaben von Germany Trade & Invest, einer Gesellschaft für Außenwirtschaft und Standortmarketing der Bundesrepublik Deutschland, ein milliardenschweres Förderpaket aufgelegt. So sollen umgerechnet 4,5 Milliarden Euro für den Ausbau des öffentlichen Nahverkehrs, 1,9 Milliarden Euro für Stadien und knapp eine Milliarde Euro für neue Hotels ausgegeben werden. Baumaterial und die Ausrüstung für Stadien sind dabei teilweise steuerbefreit. Das stimuliert vor allem die Binnenkonjunktur.

Hinzu kommen Investitionen in die allgemeine Infrastruktur. So sieht das in diesem Jahr auslaufende Wachstums-

programm PAC 32 Milliarden Euro für neue Straßen, das Schienennetz, Flughäfen und Häfen vor. Zusätzlich 85 Milliarden Euro fließen in die urbane Infrastruktur, etwa den sozialen Wohnungsbau, die Wasserwirtschaft und Metrobahnen in den großen Städten.

Breit diversifiziert investieren

Anleger könnten die politische Übergangsphase nutzen, bereits jetzt Positionen für ein Brasilien-Investment aufzubauen. Eine Möglichkeit dazu sind Zertifikate auf den iShares MSCI Brazil Index Fund. Im Gegensatz zum Leitindex Bovespa bietet der dem ETF (Exchange Traded Fund) zugrunde liegende Index den Vorteil, dass er breiter gestreut ist und nicht von den großen Rohstoff- und Energiekonzernen der brasilianischen Börse wie etwa Petrobas dominiert wird. Derzeit umfasst der Index 76 Aktien. Brasiliens größte Finanzkonzerne Itau Unibanco und Banco Bradesco bilden im MSCI-Börsenbarometer den Schwerpunkt. Gut 15 Prozent entfallen auf vergleichsweise kleine, konsumnahe Titel, die von einer guten Binnenkonjunktur profitieren. Diese Streuung sorgt für eine höhere Diversifizierung im Index.

Die Chance: Mit einem UBS Bonus-Zertifikat auf den iShares MSCI Brazil Index Fund (WKN: UB2R71) haben Anleger die Chance, von steigenden, seitwärts tendierenden oder steigenden Kursen brasilianischer Aktien zu

profitieren. Bis zur Fälligkeit am 7. März 2013 können Investoren eine Bonusrendite von 5,36 Prozent p. a.* (Stand 01.12.2010) erzielen, sofern der iShares MSCI Brazil Index Fund während der Laufzeit nicht die untere Kursschwelle von 48 US-Dollar berührt oder unterschreitet. Bei einem Kurs des Basiswerts von rund 75 Dollar beträgt der Risikopuffer über 36 Prozent. Sollte der iShares MSCI Brazil Index Fund am Fälligkeitstag oberhalb des Bonuslevels von 79 US-Dollar notieren, entspricht die Rendite der Performance des Basiswerts. Eine Begrenzung der Gewinne gibt es nicht.

Das Risiko: Das Zertifikat bietet keinen Kapitalschutz. Berührt oder unterschreitet der iShares MSCI Brazil Index Fund während der Laufzeit die untere Kursschwelle, verliert der Investor den Anspruch auf den Bonusbetrag. Dann entspricht der Rückzahlungsbetrag am Laufzeitende dem Schlusskurs des Basiswerts am Bewertungstag – steigt der Kurs nicht wieder über das Ausgangsniveau, erleidet der Anleger einen Verlust. Trotz der guten Prognosen des IWF sollten Anleger beachten, dass Brasilien nach wie vor zur Gruppe der Schwellenländer zählt. Dementsprechend stark können die Kurse brasilianischer Unternehmen schwanken. Im Zuge der Finanzkrise hatten sie sich zwischenzeitlich halbiert. Außerdem sollten Investoren bedenken, dass das Land bis zum

ZERTIFIKATE FÜR BRASILIANISCHE INVESTMENTS IM ÜBERBLICK

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Name	WKN	Briefkurs	Fälligkeit	Referenzkurs	Cap	Discount	Max. Rendite p. a.*
Discount-Zertifikat auf den iShares MSCI Brazil Index Fund	UB2R72	45,57 Euro	21.02.2012	74,85 USD	68,69 USD	20,67 %	12,24 %

Name	WKN	Briefkurs	Fälligkeit	Referenzkurs	Bonuslevel	Bonusrendite p. a.*	Barriere	Abstand zur Barriere
Bonus-Zertifikat auf den iShares MSCI Brazil Index Fund	UB2R71	54,31 Euro	07.03.2013	74,85 USD	79,00 USD	5,36 %	48,00 USD	36,03 %

* Die maximale Rendite kann sich bis zur Fälligkeit ändern. Zu beachten ist, dass sich individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte negativ auf die Rendite auswirken. Bitte lesen Sie zu den Renditeangaben die Hinweise auf Seite 42 zum „Basiswissen für Zertifikate-Anleger“
Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

Amtsantritt Lulas noch nicht politisch stabil war. Für Anleger, die aus diesen Gründen eine eher defensive Strategie verfolgen und mit einem Risikopuffer auf Brasilien setzen wollen, eignet sich das UBS Discount-Zertifikate auf den iShares MSCI Brazil Index Fund (WKN: UB2R72).

Die Chance: Notiert der iShares MSCI Brazil Index Fund am Fälligkeitstag des Zertifikats (28.2.2012) oberhalb der Marke von 68,69 US-Dollar, erzielt der Anleger die maximale Jahresrendite von rund 12 Prozent*. Das Risiko: Es besteht kein Kapitalschutz. Notiert der iShares MSCI Brazil Index Fund am Fälligkeitstag unterhalb des Caps von 68,69 US-Dollar, erhält der Anleger einen Rück-

zahlungsbetrag, der dem Schlusskurs des Index entspricht. Ist der Rückzahlungsbetrag geringer als der Briefkurs zum Kaufzeitpunkt, entsteht ein Verlust. Bei beiden Zertifikaten besteht für deutsche Anleger ein Währungsrisiko. Die im iShares MSCI Brazil Index Fund enthaltenen Aktien notieren in brasilianischen Real, der Fonds selbst wird in US-Dollar berechnet. Beide Zertifikate verfügen über keine Währungsabsicherung. Somit können sich Schwankungen des Real und des US-Dollar gegenüber dem Euro positiv wie negativ auf das Anlageergebnis auswirken. ◀

Internet: www.ubs.com/keyinvest
Unter Schnellsuche die WKN eingeben.

Von Brasiliens Häfen in die Welt: Die Wirtschaft des Landes stützte sich lange Zeit auf die Ausfuhr von Agrarrohstoffen und Bodenschätzen. Mittlerweile sorgt aber auch die Produktion von Stahl, Papier und Zellstoff für eine stabile Entwicklung.



ANLAGECHECK

Bonus-Zertifikate Performance

Chancen

- Aussicht auf einen interessanten Bonusbetrag bei einem steigenden, seitwärts tendierenden oder moderat sinkenden Kurs des Basiswertes
- Die Gewinnchancen des Zertifikate-Inhabers sind nicht auf den Bonusbetrag begrenzt
- Gewisser Risikopuffer schützt vor Verlusten

Risiken

- Kein Kapitalschutz.
- Verletzt der Basiswert die untere Kurschwelle, verliert der Zertifikate-Inhaber den Anspruch auf die Bonuszahlung – ab diesem Zeitpunkt sind Verluste möglich
- Je stärker der Basiswert die Kurschwelle unterschreitet, desto größer ist der entsprechende Verlust
- Ausfallrisiko des Emittenten

ANLAGECHECK

Discount-Zertifikat Optimierung

Chancen

- Gewinn bei leicht steigendem, seitwärts tendierendem oder moderat sinkendem Basiswert
- Sicherheitspuffer kann vor Kursverlusten des Basiswertes schützen

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Der maximale Gewinn ist begrenzt
- Ist der Kursverlust des Basiswertes größer als der Sicherheitspuffer, erleidet der Anleger Verluste
- Ausfallrisiko des Emittenten



Kein Stress, keine Strapazen: Das wünschen sich nicht nur Reisende, sondern auch Anleger. Bei UBS finden sie das passende Investment-Vehikel, das sie ohne Umwege an ihre Renditeziele bringt.

Wer entspannt reisen möchte und hierzu im Internet nach Ratschlägen sucht, kann sich auf fast zwei Millionen Seiten zu diesem Thema schlaumachen. Die Schlagworte, mit denen die Bahn und Reiseunternehmen ihre Angebote anpreisen, lauten: stressfrei, komfortabel, bequem. Dass Reisende sicher und wohlbehalten ihr Ziel erreichen, ist eigentlich selbstverständlich. Für Investoren, die genau diesen Aspekt allerdings in den Vordergrund stellen, gestaltet sich die Suche nach passenden Vehikeln ungleich schwerer. In der Vergangenheit war das noch einfacher. Seinerzeit gehörte das Festgeld häufig zu den bevorzugten Anlageinstrumenten – es bringt Investoren unfallfrei an das Renditeziel. Das tut es zwar auch heute noch. Allerdings hat sich das Tempo deutlich verlangsamt, denn die Zinsen befinden sich seit mehr als einem Jahr auf historischen Tiefstständen. Besonders deutlich wird das bei den als sicher eingestuften Bundeswertpapieren. Wer etwa auf die Tagesanleihe des Bundes setzt, die derzeit einen Jahreszins von 0,39 Prozent bietet (Stand: 01.12.2010), bekommt schnell das Gefühl, er stünde im Stau und fragt sich: Was habe ich eigentlich davon?

Gefragt sind in dieser Marktphase Vehikel, mit denen Anleger trotz der niedrigen Marktzinsen stressfrei, komfortabel und bequem an ihre Renditeziele gelangen können. Eine interessante Lösung, die UBS im November für risikobewusste Investoren auf den Markt gebracht hat, ist das Europe Daily Relax Express-Zertifikat (WKN: UB8MAW). Es bietet Anlegern einen Zinskupon, der im ersten Jahr mit 6,25 Prozent p. a.* deutlich über dem aktuellen Marktzins für Festgeld, Bundes-

Stressfrei ans Renditeziel

Festgeld-Alternative. Mit einem Relax Express-Zertifikat von UBS können sich Anleger entspannt zurücklehnen. Sobald der EURO STOXX 50 einmal innerhalb des jährlichen Beobachtungszeitraums über der Marke von 2.785,43 Punkten notiert, ist die Rendite für diesen Zeitraum gesichert.

anleihen & Co. liegt. In den folgenden Laufzeitjahren wird jeweils ein Kupon in derselben Höhe gezahlt, falls der EURO STOXX 50 innerhalb der einjährigen Beobachtungsperiode mindestens einmal oberhalb von 50 Prozent seines Niveaus vom 8. Oktober 2010 notiert (2.785,43 Punkte). Fällt der Kupon wegen einer schwachen Indexperformance in einem der Jahre aus, besteht aufgrund eines Memory-Mechanismus die Chance, ausgefallene Kupons am nächsten Beobachtungstag nachzuholen.

Sicherer Kupon im ersten Jahr

Mit dem neuen Produkt setzen Investoren auf den EURO STOXX 50 – abgesichert durch einen Risikopuffer von 50 Prozent seines Ausgangsniveaus.

Das Daily Relax Express-Zertifikat eignet sich somit für Investoren, die eine Rendite deutlich über dem aktuellen Marktzins für Festgeldanlagen erzielen wollen und bereit sind, hierfür im Gegenzug ein moderat höheres Risiko einzugehen. Das Zertifikat bietet sowohl bei leicht steigenden als auch bei stagnierenden oder moderat sinkenden Aktienkursen die Chance auf eine interessante Rendite. Im Vergleich zu Produkten mit engen Verlustschwellen können sich Anleger mit diesem Zertifikat gelassen zurücklehnen. Bei einer günstigen Kursentwicklung und vorzeitiger Rückzahlung erreichen Anleger ihre Renditeziele schneller als mit Produkten, die sie an eine lange Laufzeit binden. Die Chance: Mit dem UBS Daily Relax Express-Zertifikat hat der Anleger an bis zu drei Beobachtungstagen die Aussicht auf einen jährlichen Kupon in Höhe von 6,25 Prozent des Nennwerts (100 Euro). Nach dem ersten Laufzeitjahr erhält er diesen Kupon auf jeden Fall – unabhängig davon,

wie sich der Basiswert zwischenzeitlich entwickelt. Aktuell notiert der EURO STOXX 50 bei 2.650,99 Punkten (Stand: 01.12.2010). Für jedes weitere Laufzeitjahr gilt: Notiert der EURO STOXX 50 an wenigstens einem Tag während der jeweiligen Beobachtungsperiode auf oder über der Schwelle von 1.392,72 Punkten – das entspricht 50 Prozent des Ausgangsniveaus vom 8. Oktober 2010 –, bekommt der Anleger auch für diesen Zeitraum einen Kupon in Höhe von 6,25 Prozent des Nennwerts. Notiert der Briefkurs des Zertifikats beim Kauf oberhalb von 100 Euro, fällt die Rendite entsprechend geringer aus – falls der Briefkurs des Zertifikats bei Kauf unter dem Nennwert liegt, entsprechend höher. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass das Zertifikat vorzeitig zurückgezahlt wird. Dieser Fall tritt ein, sofern der EURO STOXX 50 in einem der maximal fünf einjährigen Beobachtungszeiträume mindestens das Niveau von 2.785,43 Punkten erreicht. Dann wird das Zertifikat fällig und zum Nennwert (100 Euro) zuzüglich dem aktuellen Kupon – sowie eventuell nachzuholender Kupons – vorzeitig zurückgezahlt.

Das Risiko: Das Produkt ist nicht kapitalgeschützt. Notiert der EURO STOXX 50 am letzten Beobachtungstag unter der Schwelle von 50 Prozent des Ausgangsniveaus, erleidet der Anleger einen Verlust. In diesem Fall orientiert sich die Rückzahlung des Zertifikats an der Indexperformance. Zudem trägt der Investor ein Adressausfallrisiko der Emittentin, das heißt er könnte das eingesetzte Kapital im Falle einer Insolvenz der Emittentin verlieren.

Internet: www.ubs.com/keyinvest

Unter Schnellsuche UB8MAW eingeben.

ANLAGECHECK

Relax Express-Zertifikat



Chancen

- Die Kuponzahlung für das erste Laufzeitjahr ist sicher
- In jedem Folgejahr besteht die Chance auf einen weiteren Kupon – hierzu muss der EURO STOXX 50 einmal während des Laufzeitjahres auf oder über der Marke von 1.392,72 Punkten notieren (50 Prozent des Ausgangsniveaus vom 8. Oktober 2010)
- Fällt ein Kupon aus, kann dieser in einem der Folgejahre nachgeholt werden
- Schließt der Basiswert an einem Beobachtungstag auf oder über der Schwelle von 2.785,43 Punkten, wird das Zertifikat vorzeitig fällig und die Auszahlung erfolgt zum Nennwert plus Kupon

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Die Kuponzahlungen nach dem ersten Laufzeitjahr fallen aus, wenn der EURO STOXX 50 innerhalb des jeweiligen Beobachtungszeitraums nie über der Marke von 1.392,72 Punkten notiert
- Erfolgt keine vorzeitige Rückzahlung und unterschreitet der Basiswert am Laufzeitende die untere Schwelle von 1.392,72 Punkten, orientiert sich der Rückzahlungsbetrag an der Wertentwicklung des EURO STOXX 50 – und der Anleger erleidet einen Verlust
- Eventuell anfallende Dividenden werden nicht an den Anleger ausgeschüttet
- Ausfallrisiko des Emittenten

EUROPE DAILY RELAX EXPRESS-ZERTIFIKAT IM ÜBERBLICK

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

Basiswert	WKN	Briefkurs	Referenzkurs	Kursschwelle	Kupon je Beobachtungszeitraum	Beobachtungszeitraum	Fälligkeit
EURO STOXX 50	UB8MAW	98,39 Euro	2.785,43 Punkte	1.392,72 Punkte	6,25 Euro*	jährlich	08.10.2015

Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

* Bitte lesen Sie zu den Renditeangaben die Hinweise auf Seite 42 zum „Basiswissen für Zertifikate-Anleger“

Strategie. Der Trend am europäischen Aktienmarkt zeigt wieder nach oben. Für Anleger, die auf einen Anstieg des EURO STOXX 50 setzen, sich aber auch gegen einen Absturz absichern möchten, eignen sich Bonus-Zertifikate. UBS hat eine Reihe neuer Produkte emittiert, die das Kapital gegen Kursrückgänge von mehr als 50 Prozent schützen.

Gut gesichert nach oben klettern

Die Bedingungen für einen neuen Anstieg des EURO STOXX 50 sind günstig. Das Geschäftsklima im Euroraum ist so freundlich wie lange nicht mehr. Es ist sogar so gut, dass die Oktoberzahlen der Europäischen Kommission viele Marktteilnehmer positiv überraschten: Der monatlich veröffentlichte Geschäftsklima-Index stieg in diesem Monat auf plus 0,98 Punkte an – von plus 0,76 Punkten im September – und erreichte damit den höchsten Stand seit September 2007. Bereits ein Wert von null Punkten entspricht einem Durchschnittswachstum in der Industrieproduktion von 2,0 Prozent. Der höchste Wert seit mehr als drei Jahren signalisiert somit, dass sich die Wirtschaftsaktivität der Industrie im Euroraum in den kommenden Monaten weiter erhöhen wird. Insbesondere die Einschätzung der Auftragsbestände und der Exportaufträge bei den befragten Unternehmen habe sich verbessert, berichtet die Europäische Kommission.

Die positive Stimmung auf Konzernseite wirkt sich auch auf das Klima an der Börse aus: Anleger bewerten die konjunkturelle Lage in der Eurozone so gut wie zuletzt im November 2007. Das geht aus dem Konjunkturindex des sentix-Forschungsinstituts hervor. Der Indikator stieg im November 2010 auf 14,0 Punkte, nachdem der Index im Oktober noch bei 8,8 Zählern notierte.

Nachdem der EURO STOXX 50 seit Jahresmitte bis Anfang November um etwa 400 Punkte auf knapp 2.900 Zähler gestiegen war, fragen sich viele Investoren aber, ob der Einstieg jetzt sinnvoll ist. Denn nach einem Kursanstieg kann es

vorkommen, dass die Kurse zunächst an einer Stelle hängen bleiben oder nach unten klettern. Die Anleger interessieren sich deshalb zunehmend für Produkte, mit denen sie einerseits an weiter steigenden Kursen partizipieren können und andererseits auch dann eine Rendite erzielen, wenn die Kurse stagnieren oder deutlich nachgeben.

Instrument für unsichere Märkte

In der Vergangenheit erwiesen sich in solchen Marktphasen klassische Bonus-Zertifikate als sinnvolles Instrument: Mit ihnen nehmen Anleger in unbegrenzter Höhe an steigenden Kursen teil. Legt der Basiswert nicht wie erhofft zu, hat der Anleger dennoch die Chance auf einen Bonusbetrag, der am Ende der Laufzeit

fällig wird. Voraussetzung: Eine untere Kursschwelle bleibt während der gesamten Laufzeit intakt. Wer jedoch zu Jahresbeginn auf solch ein Bonus-Zertifikat auf den EURO STOXX 50 setzte und einen Sicherheitsabstand zwischen aktuellem Kurs und unterer Schwelle von höchstens 15 Prozent wählte, verlor den Anspruch auf den Bonusbetrag. Denn der Index gab zwischenzeitlich um mehr als 500 Punkte nach.

Mit einem größeren Sicherheitsabstand hätten Investoren hingegen in dieser Phase einen höheren Gewinn erzielt als Anleger, die ab Jahresbeginn bis zum 8. November 2010 eins zu eins auf den EURO STOXX 50 gesetzt haben. An diesem Punkt setzt UBS an und hat im Oktober eine ganze Reihe von Bonus-Zertifikaten mit extra großen Risikopuffern emittiert. Basiswert dieser Zertifikate ist der EURO STOXX 50. Da die jeweilige untere Schwelle weit entfernt vom aktu-

FÜNF-JAHRES-PERFORMANCE DES EURO STOXX 50



Bei der Grafik handelt es sich um historische Rückbetrachtungen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind keine verlässliche Indikation für die zukünftige Wertentwicklung. Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest



ANLAGECHECK

Bonus-Zertifikate  Performance

Chancen

- Aussicht auf einen interessanten Bonusbetrag bei einem steigenden, seitwärts tendierenden oder moderat sinkenden Kurs des Basiswerts
- Die Gewinnchancen des Zertifikate-Inhabers sind nicht auf den Bonusbetrag begrenzt
- Gewisser Risikopuffer schützt vor Verlusten

Risiken

- Kein Kapitalschutz
- Verletzt der Basiswert die untere Kursschwelle, verliert der Zertifikate-Inhaber den Anspruch auf die Bonuszahlung – ab diesem Zeitpunkt sind Verluste möglich
- Je stärker der Basiswert die Kursschwelle unterschreitet, desto größer ist der entsprechende Verlust
- Ausfallrisiko des Emittenten

ellen Stand des Index angesetzt wurde, heißen diese Produkte in der Fachsprache Deep Bonus-Zertifikate. Zum Zeitpunkt der Emission Anfang Oktober betrug die Sicherheitspuffer etwa 55 bis 70 Prozent. Sie eignen sich damit insbesondere für Investoren, die von einem Anstieg des EURO STOXX 50 ausgehen, aber auch bei einer anderen Marktentwicklung eine positive Rendite erzielen wollen. Die Höhe des Bonusbetrags ist dabei zwar geringer als bei klassischen Bonus-Zertifikaten, dafür aber auch besser geschützt.

Die Chance: Mit klassischen Bonus-Zertifikaten erzielen Anleger ebenso wie mit Deep Bonus-Zertifikaten einen interessanten Bonusbetrag, sofern die untere Kursschwelle – die bei den neuen Produkten auf den EURO STOXX 50 zwischen 800 und 1.200 Punkten liegt – während der gesamten Laufzeit unverletzt bleibt. An Kurssteigerungen, die über den Bonuslevel hinausgehen, nehmen Anleger uneingeschränkt teil. Der Bonuslevel liegt bei diesen Produkten zwischen 2.907 und 3.576 Punkten. Anfang Dezember notierte der EURO STOXX 50 bei 2.651 Punkten (Stand: 01.12.2010).

Das Risiko: Berührt oder unterschreitet der EURO STOXX 50 die untere Kursschwelle, verfällt der Anspruch auf den Bonusbetrag. Die Höhe der Rückzahlung orientiert sich dann an der Performance des Index, und der Anleger erleidet voraussichtlich einen Verlust. Zudem trägt der Investor das Adressausfallrisiko der Emittentin. Das bedeutet, er kann das eingesetzte Kapital im Falle der Insolvenz der Emittentin verlieren.

Ein hohes Maß an Absicherung

Der wichtigste Unterschied zwischen klassischen und Deep Bonus-Zertifikaten ist das Niveau der unteren Kursschwelle. Sie ist bei Deep Bonus-Zertifikaten sehr niedrig angesetzt, um den Bonus auch vor einem deutlichen Kursrückgang des EURO STOXX 50 zu bewahren. Möglich wird dieser große Sicherheitspuffer durch die Wahl eines für Bonus-Zertifikate relativ niedrigen Bonuslevels. Anleger, die hingegen mit einem stagnierenden Kurs rechnen und keine hohen Kursrückgänge erwarten, können auf klassische Bonus-Zertifikate setzen. Diese ermöglichen eine höhere Bonusrendite – im Gegenzug verzichtet der Anleger mit ihnen auf den höheren Risikopuffer, der vor stärkeren Kursrückgängen schützt.

Um Investoren bei der Wahl des passenden Bonus-Zertifikats zu unterstützen, veröffentlicht UBS täglich die Best Bonus Liste auf www.ubs.com/keyinvest. Nach

einem Klick auf diese Liste im Menü auf der linken Seite können Investoren den Bewertungstag vorgeben und erhalten anschließend ein PDF mit einer Auswahl an Produkten auf verschiedene deutsche und europäische Basiswerte sowie den DAX und den EURO STOXX 50. Die Liste ist nach der Höhe der Risikopuffer gegliedert, um eine schnellere Übersicht zu bieten. Alternativ können Besucher der Website auch Schritt für Schritt vorgehen, indem sie zunächst links oben als Produkttypen Bonus-Zertifikate anwählen und die anschließende Auswahl durch die Vorgabe von Basiswert, Bewertungstag, Abstand zur Kursschwelle und weitere Ausstattungsmerkmale eingrenzen. ◀

Internet: www.ubs.com/keyinvest
Unter Schnellsuche „Bonus“ eingeben.

DEEP BONUS-ZERTIFIKATE AUF DEN EURO STOXX 50

Quelle: UBS | Stand: 01.12.2010

WKN	Barriere	Bonuslevel	Bonusrendite p. a.*	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Briefkurs
UB2XFG	800 Punkte	3.185 Punkte	2,51 %	69,82 %	16.09.2016	28,01 Euro
UB2XFB	1.000 Punkte	2.907 Punkte	1,68 %	62,28 %	19.09.2014	27,69 Euro
UB2XFE	1.000 Punkte	3.250 Punkte	3,62 %	62,28 %	18.09.2015	27,81 Euro
UB2XFH	1.000 Punkte	3.580 Punkte	4,69 %	62,28 %	16.09.2016	27,86 Euro
UB2XFC	1.200 Punkte	3.235 Punkte	4,70 %	54,73 %	19.09.2014	27,58 Euro
UB2XFF	1.200 Punkte	3.576 Punkte	5,96 %	54,73 %	18.09.2015	27,49 Euro
UB2XFJ	1.200 Punkte	3.933 Punkte	6,64 %	54,73 %	16.09.2016	27,48 Euro

* Bitte lesen Sie zu den Renditeangaben die Hinweise auf Seite 42 zum „Basiswissen für Zertifikate-Anleger“
Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

Die Kraft des Hebels

Instrumente. Optionsscheine gehören zu den flexibelsten Produkten an der Börse. Wer seinem Depot diese Papiere beimischt, kann überproportional von steigenden oder fallenden Kursen profitieren – und zum Beispiel mit Put-Optionsscheinen bestehende Positionen in seinem Portfolio gegen fallende Kurse absichern.

Angefangen hat alles mit Oliven. Als der griechische Mathematiker Thales eine gute Olivenernte in seinem Land erwartete, handelte er schnell. Er klapperte alle Besitzer von Olivenpressen in seiner Umgebung ab und bot ihnen Geld an, um ihre Maschinen zu reservieren und diese nach der Ernte exklusiv zu einem Festpreis nutzen zu dürfen. Als die Ernte wie erwartet besonders reich ausfiel, hatte Thales als Einziger Zugriff auf genügend Pressen und konnte sie zu horrenden Preisen weitervermieten. Wäre die Ernte schlechter ausgefallen, wäre er im Gegenzug nicht zur Miete der Pressen verpflichtet gewesen. In diesem Fall hätte er nur die Reservierungsprämie zahlen müssen.

Die ersten Formen von Optionen gab es also schon vor mehr als 2.500 Jahren – erst rund 2.000 Jahre später wurde die erste Aktie gehandelt. Auch heute noch bedienen sich Anleger und Spekulanten des Prinzips von Optionen. Sie erwerben damit das Recht, eine

festgelegte Menge einer Ware bis zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem festgelegten Preis kaufen oder verkaufen zu können. Zunächst nutzten große Firmen und Banken solche Verträge, um Kauf- und Verkaufspreise von Rohstoffen abzusichern oder sich vor Ernteausschlägen zu schützen. Dank ihrer Verbriefung als Optionsscheine haben inzwischen auch längst Privatanleger Zugriff auf die Instrumente – und können sie dazu nutzen, ihren Investments zusätzlichen Schwung zu verleihen oder sie gegen Verluste abzusichern.

Von fallenden Kursen profitieren

Der Käufer eines Optionsscheins erwirbt das Recht, einen festgelegten Gegenwert – zum Beispiel eine Aktie – innerhalb einer bestimmten Frist zu einem festgelegten Preis – dem sogenannten Basispreis – zu kaufen oder zu verkaufen. Erwirbt er das Recht zum Kauf, nennt sich das entsprechende Papier Call-Optionsschein. Erwirbt er das Recht zum Verkauf, heißt das Pro-

dukt Put-Optionsschein. Wer Calls kauft, rechnet generell mit steigenden Kursen des Basiswertes. Wer Puts kauft, kann im Gegenzug davon profitieren, wenn der Kurs des Basiswertes nachgibt.

„Optionsscheine sind sehr vielseitige Instrumente“, sagt Marcel Langer, Director bei UBS. „Anleger können sie nutzen, um überproportional von Kursentwicklungen zu profitieren oder auch, um ihre Investments vor Verlusten zu schützen.“ Eine beliebte Profi-Strategie ist es zum Beispiel, den Kauf einer Aktie mit dem Kauf eines Put-Optionsscheins auf dieselbe Aktie zu kombinieren. Steigt die Aktie, löst der Anleger den Optionsschein nicht ein – der Kaufpreis des Optionsscheins hat dann für den Anleger den Charakter einer Versicherungsprämie. Fällt die Aktie jedoch, hat er durch den Optionsschein die Garantie, dass er mindestens den dort festgelegten Basispreis für seine Aktie erhält. Kauft der Anleger zum Beispiel einen Basiswert für 100 Euro, kann er diesen mit einem Put-Optionsschein gegen Verluste absichern.





Er könnte etwa einen Put-Optionsschein wählen, der es ihm erlaubt, den Basiswert für 90 Euro zu verkaufen. Sobald der Basiswert unter 90 Euro fällt, gewinnt der Optionsschein für jeden verlorenen Euro des Basiswertes mindestens einen Euro an Wert dazu und gleicht so die Verluste aus.

Die Chance: Call-Optionsscheine bieten praktisch unbegrenzte Renditechancen, wenn sich der Basiswert in die erwartete Richtung bewegt. Dabei ist der Preis eines Optionsscheins deutlich geringer als der Preis, der für den Kauf des Basiswertes beziehungsweise für ein entsprechendes Investment aufgewendet werden müsste. Mit einem relativ niedrigen Kapitaleinsatz hat der Anleger somit die Chance auf prozentual höhere Erträge als mit einem Direktinvestment in den Basiswert.

Das Risiko: Erreicht der Basiswert des Optionsscheins bis zum Ende der Laufzeit nicht den Basispreis, dann verfällt der Optionsschein wertlos und der Investor erleidet einen Totalverlust.

Anleger sollten zudem beachten, dass die Preisentwicklung von Optionsscheinen von mehreren Faktoren abhängig ist und komplex sein kann.

Wichtige Kennzahlen

Wer Optionsscheine sinnvoll einsetzen möchte, der sollte sich deshalb vorher Gedanken über die Auswahl machen. Denn neben dem Basispreis, der den garantierten Kauf- oder Verkaufspreis des Basiswertes festlegt, gibt es einige zusätzliche Faktoren, die Anleger beachten sollten. Der wichtigste davon ist das Fälligkeitsdatum. Es beschreibt den letztmöglichen Termin, zu dem der Optionsschein eingelöst werden kann. Hat sich bis zu diesem Tag keine Gelegenheit dazu geboten, verfällt das Papier wertlos. Die wichtigste Frage, die Optionsscheinkäufer sich stellen müssen, ist also die nach dem Investmenthorizont: Bis zu welchem Datum möchte ich an Kursänderungen des Basiswertes mindestens partizipieren und mich vor Verlusten schützen können? »

Mit kleinem Einsatz viel bewegen: Angetrieben von einem Lasttier presst der Mühlstein Öl aus Oliven. Ähnlich verhält es sich bei Optionsscheinen. Mit geringem Kapitaleinsatz können Anleger mithilfe dieser Hebelprodukte hohe prozentuale Gewinne einfahren.

Implizite Volatilität

Die implizite Volatilität, also die von den Marktteilnehmern erwartete Schwankungsbreite, ist neben der Kursentwicklung des Basiswertes einer der wichtigsten Faktoren für die Preisentwicklung eines Optionsscheins. Denn mit steigender oder sinkender Volatilität nimmt die Wahrscheinlichkeit, dass der Basiswert den Basispreis erreicht, zu beziehungsweise ab. Anleger, die Optionsscheine nutzen wollen, sollten sich deshalb auch eine Meinung zur Entwicklung der Volatilität bilden.

› Allerdings werden Investoren schnell feststellen, dass teilweise schon kleine Änderungen des Basiswert-Kurses oder der Restlaufzeit ausreichen, um die Preise von Optionsscheinen deutlich zu bewegen. Speziell wer mit den Optionsscheinen selbst spekulieren und sie nicht bloß zur Absicherung eines Investments einsetzen möchte, muss deshalb noch weitere Kennzahlen beachten.

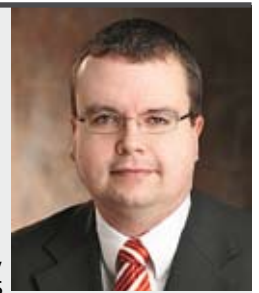
Innerer Wert und Zeitwert

Um die Preisgestaltung von Optionsscheinen zu verstehen, müssen diese zweigeteilt werden. Der erste Teil des Preises ist der sogenannte innere Wert. Dieser ist verhältnismäßig leicht zu errechnen. Vereinfacht gesagt ist er die Differenz zwischen dem im Schein festgelegten Basispreis und dem tatsächlichen Kurs des Basiswertes – vorausgesetzt, die Differenz fällt zugunsten des Anlegers aus. Erwirbt der Anleger zum Beispiel das Recht, eine Aktie für 100 Euro zu kaufen, während die Aktie bereits 110 Euro wert ist, werden diese zehn Euro Preisabschlag voll auf den Optionspreis aufgeschlagen. Läge der Aktienkurs jedoch auf oder unter 100 Euro, hätte die Option keinen inneren Wert. Profis sprechen bei einem positiven inneren Wert auch davon, dass die entsprechende Option im Geld, also „in the money“ liegt.

Der zweite Teil des Preises für einen Optionsschein ist der Zeitwert. Er sinkt mit abnehmender Restlaufzeit des Optionsscheins, bis er am Fälligkeitstag schließlich null beträgt. Das liegt daran, dass der Verkäufer der Option einen Preisaufschlag für das Risiko verlangt, dass der Kurs des Basiswertes sich zugunsten des Käufers entwickeln könnte. Und dieses Risiko ist umso größer, je länger der Anleger noch die Möglichkeit hat, die Option einzulösen.

„Zeit für Options-scheine ist günstig“

Marcel Langer,
Director bei UBS



An wen richtet sich die neue Rubrik „KeyTrade“?

Marcel Langer: KeyInvest berichtet nach wie vor über Investmentprodukte für breite Anlegerschichten. Optionsscheine und andere Trading-Produkte bieten aber auch für längerfristig orientierte Anleger viele Vorteile wie die Absicherung von Investments oder eine Erweiterung des Portfolios, um das Chance-Risiko-Verhältnis gezielt zu steuern. Dies wollen wir transparent machen.

Warum wird die neue Rubrik gerade jetzt eingeführt?

Die Zeit für Optionsscheine ist gerade günstig. Die Volatilitäten sind gesunken, was die Papiere günstiger macht. Außerdem können die Instrumente gerade in der aktuell eher unsicheren Marktphase ihre besonderen Stärken ausspielen.

Inwiefern passen die Produkte denn zur aktuellen Marktphase?

Speziell wer nach einem Börsenjahr mit vielen Auf- und Abbewegungen etwas Stabilität ins Portfolio bringen möchte, kann sich damit gezielt vor Kursverlusten schützen oder einzelne Werte übergewichten.

Also sind Optionsscheine für jeden Anleger geeignet?

Optionsscheine sind eine sinnvolle Beimischung für das Portfolio, nicht mehr und nicht weniger. Einen grundsätzlich richtigen Anteil gibt es dabei allerdings nicht – wie groß oder klein der Anteil sein sollte, hängt vielmehr vom Risikoappetit und den individuellen Anlagezielen des jeweiligen Investors ab.

Speziell gegen Ende der Laufzeit nimmt der Zeitwert besonders schnell ab. Wer nicht extrem kurzfristig handelt, sollte deshalb bei der gewünschten Restlaufzeit seines Optionsscheins immer einen Puffer einbauen.

Der zweite wichtige Einflussfaktor für die Preisentwicklung ist die implizite Volatilität. Das ist das Ausmaß der Kurschwankungen, mit dem der Verkäufer der Option für den Basiswert bis zum Laufzeitende des Optionsscheins rechnet. Je höher diese Erwartungen, desto

teurer der Schein. Denn auch eine steigende Volatilität erhöht das Risiko für den Verkäufer, dass der Basiswert sich zugunsten des Käufers entwickelt.

„Es gilt die Faustregel, dass das Risiko von Optionsscheinen steigt, je größer der Anteil des Zeitwerts an ihrem Gesamtpreis ist“, sagt Marcel Langer. „Bei weit im Geld liegenden Produkten macht der Zeitwert nur einen kleinen Teil des Preises aus. Ein plötzlicher Sprung in der Volatilität kann dann zwar den Zeitwert stark beeinflussen, jedoch nicht den Gesamtpreis des Optionsscheins.“

Dank dieser Möglichkeiten, den Kurs eines Optionsscheins eigenständig zu berechnen, werden die Papiere üblicherweise nicht mehr wirklich eingelöst, sondern dienen als eigenständiges Investment-Objekt. Heutzutage hätte der alte Grieche Thales deswegen wahrscheinlich gar nicht mehr auf sein Recht bestanden, die Olivenpressen tatsächlich zu mieten. Er hätte dieses Recht einfach mit Gewinn an die meistbietenden Olivenbauern weiterverkauft. ◀

Europäische und amerikanische Scheine

Üblicherweise unterscheiden Emittenten zwischen europäischen und amerikanischen Optionsscheinen. Letztere können während der gesamten Laufzeit eingelöst werden, die Europäischen werden erst am Ende der Laufzeit ausgeübt. Fast alle emittierten Optionsscheine funktionieren nach dem amerikanischen System. Trotzdem werden sie so gut wie nie vorzeitig eingelöst, sondern nur an der Börse weiterverkauft. Denn wer den Optionsschein vorzeitig einlöst, erhält nur den inneren Wert und verzichtet auf den Zeitwert.

Internet: www.ubs.com/keyinvest
Unter Schnellsuche „Optionsschein“ eingeben.



Keine Verwässerung

Klare Sicht für Anleger: Aktionäre, die ihren Anteil am Unternehmen bei einer Kapitalerhöhung konstant halten möchten, können hierzu ihre Bezugsrechte einsetzen.

Kapitalerhöhung. Die Ausgabe neuer Aktien hat auf die Auszahlungsprofile von Zertifikaten keine negativen Auswirkungen.

Die Zeit für frisches Börsenkapital ist günstig. Die Aktienkurse sind in den vergangenen Wochen kräftig gestiegen, und der Blick in die Zukunft der Weltwirtschaft ist zunehmend optimistischer. Die Deutsche Bank hat jüngst mit der Ausgabe neuer Aktien 10,2 Milliarden Euro eingelöst. Und auch andere Aktiengesellschaften wie Q-Cells, Sky Deutschland oder Heidelberger Druckmaschinen konnten sich auf diesem Weg frisches Kapital besorgen.

Auf der anderen Seite einer solchen Transaktion stehen die Aktionäre – und deshalb indirekt auch die Besitzer von Zertifikaten und anderen Derivaten, die auf den entsprechenden Basiswert ausgestellt sind. Aktieninhaber müssen sich bei einer Kapitalerhöhung grundsätzlich mit der Frage auseinandersetzen, ob sie dem Unternehmen frisches Geld zur

Verfügung stellen und ihren Anteil stabil halten wollen. Entschließt sich eine Aktiengesellschaft zur Ausgabe neuer Anteilsscheine, reduziert sich dadurch der Anteil des Unternehmens, den ein einzelnes Papier repräsentiert. Für Großaktionäre könnte das bedeuten, dass sie zum Beispiel statt 60 Prozent nur noch 40 Prozent des Unternehmens besäßen und wichtige Stimmrechte und Dividendenbeteiligungen verlören. In der Börsensprache nennen Experten diesen Vorgang auch „Verwässern“ des Anteils.

Um das zu verhindern, bekommen die Aktionäre bei einer Kapitalerhöhung üblicherweise sogenannte Bezugsrechte. Das bedeutet, dass sie entsprechend ihrer bisherigen Beteiligung am Unternehmen die neuen Aktien zu einem festgelegten Preis kaufen dürfen. Bei der Deutschen Bank sah die Regelung zum Beispiel

Emission von Aktien verändert Ausstattungsmerkmale

Zertifikate-Anleger müssen nicht selbst aktiv werden, wenn ein Unternehmen neue Aktien auf den Markt bringt. Die Emittentin passt die Ausstattungsmerkmale der Zertifikate an, da im Zuge der Kapitalerhöhung auch der Aktienkurs in der Regel sinkt.

AKTIENANLEIHE AUF DEUTSCHE BANK

Quelle: UBS | Stand: 24.11.2010

WKN	Basispreis alt	Basispreis neu	Referenzaktien pro Nennbetrag alt	Referenzaktien pro Nennbetrag neu
UB2DOE	40,00 Euro	36,50 Euro	25	27,39726

DISCOUNT-ZERTIFIKAT AUF DEUTSCHE BANK

Quelle: UBS | Stand: 24.11.2010

WKN	Cap alt	Cap neu	Bezugsverhältnis alt	Bezugsverhältnis neu
UB98RX	45,00 Euro	41,06 Euro	1:1	0,9125:1

CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT AUF DEUTSCHE BANK

Quelle: UBS | Stand: 24.11.2010

WKN	Barriere alt	Barriere neu	Bezugsverhältnis alt	Bezugsverhältnis neu	Bonuslevel alt	Bonuslevel neu	Cap alt	Cap neu
UB2N66	32,00 Euro	29,20 Euro	1:1	0,9125:1	56,24 Euro	51,32 Euro	56,24 Euro	51,32 Euro

Aktuelle Kurse und Performance-Reports unter www.ubs.com/keyinvest

› vor, dass Anteilseigner für jeweils zwei Aktien ein neues Papier zum Preis von 33 Euro zeichnen durften – und das bei einem Börsenkurs von 44,75 Euro am Tag vor der Kapitalerhöhung. Will ein Aktionär sich nicht an der Kapitalerhöhung beteiligen, kann er diese Bezugsrechte auch separat an der Börse verkaufen, damit jemand anderes sie nutzen kann.

Sind nun alle Bezugsrechte verteilt und eingelöst, verzeichnet der Aktienkurs am Folgetag meist einen Kursrutsch nach unten – im Fall der Deutschen Bank auf 40,83 Euro. Das liegt daran, dass der Gesamtwert des Unternehmens nun von mehr Anteilsscheinen repräsentiert wird.

Keine Marktverzerrung

Während bei Aktienbesitzern diese Kursänderung durch die Bezugsrechte ausgeglichen wird – entweder erhalten sie günstigere Anteilsscheine oder können die Bezugsrechte verkaufen –, würde eine Kapitalerhöhung bei Zertifikaten und anderen Derivaten den Markt verzerren. So würden zum Beispiel Besitzer von Discount- oder Bonus-Zertifikaten aufgrund fallender Kurse Verluste erleiden, während Inhaber von Short-Papieren wie Put-Optionsscheinen einen Gewinn daraus ziehen könnten. Damit eine solche Verzerrung nicht stattfindet,

passen die Emittenten pünktlich zum Tag der Kapitalerhöhung alle wichtigen Merkmale ihrer Zertifikate an.

Der Schlüssel zu dieser Anpassung ist der sogenannte Referenz- oder R-Faktor, den die Optionsbörse Eurex bei jeder Kapitalerhöhung unabhängig ermittelt. Mit seiner Hilfe passt der Emittent alle wichtigen Kennzahlen der betroffenen Produkte an die neuen Kapitalverhältnisse an.

Anpassung über den R-Faktor

Da die Deutsche Bank für jeweils zwei bestehende Aktien eine neue zum Preis von 33 Euro herausgab und der Börsenkurs vor dieser Transaktion bei 44,75 Euro lag, errechnete sich der R-Faktor wie folgt: Zwei alte Aktien mal 44,75 Euro und eine neue im Wert von 33,00 Euro kosten nach der Transaktion zusammen 122,50 Euro, also 40,83 Euro im Durchschnitt pro Papier. Um den R-Faktor zu ermitteln, wurde dieser neue Preis durch den alten Kurs von 44,75 Euro geteilt. In diesem Fall betrug der R-Faktor etwa 0,9125.

Alle Kursgrößen in allen Derivaten wurden mit dem R-Faktor multipliziert. Hatte ein Discount-Zertifikat einen Cap bei 45 Euro, beträgt dieser jetzt 41,06 Euro. Zugleich erhöhte sich das Bezugsverhältnis, also die Anzahl der Aktien,

auf die sich ein einzelnes Zertifikat bezieht. Weil es mehr Aktien gibt, ist diese Zahl gestiegen. Das geschah, indem das aktuelle Bezugsverhältnis – meistens lautet es 1 – durch den R-Faktor geteilt wird. Im vorliegenden Fall betrug es nach der Kapitalerhöhung 1,0959.

Das Rendite-/Risiko-Profil des Derivats verhält sich exakt wie vor der Kapitalerhöhung. Hierzu ein Rechenbeispiel: Ein Anleger hat vor der Kapitalerhöhung der Deutschen Bank ein Discount-Zertifikat zu einem Briefkurs von 39,00 Euro gekauft. Die Rückzahlung beträgt bei einem Bezugsverhältnis von 1 maximal 45,00 Euro. Aufgrund der Kapitalerhöhung sinkt der Cap von 45,00 Euro auf 41,06 Euro. Auf den ersten Blick scheint es, also ob sich dadurch die Renditemöglichkeiten reduzieren. Da sich allerdings gleichzeitig das Bezugsverhältnis von 1 auf 1,0959 erhöht hat, kann der Rückzahlungsbetrag nach wie vor 45,00 Euro betragen – vorausgesetzt, die Aktie notiert bei Fälligkeit des Zertifikats auf oder oberhalb des Caps.

Eine Übersicht mit allen UBS Zertifikaten auf Deutsche Bank bietet die UBS KeyInvest Homepage unter www.ubs.com/keyinvest.

Internet: www.eurexchange.com

Leserfragen



Was ist der Unterschied zwischen Ausgabeaufschlag und Spread?

Vor dem Handelsstart an der Börse erheben Emittenten in der Zeichnungsfrist oft einen Ausgabeaufschlag, auch Agio genannt, der in der Regel zwischen 1 und 3 Prozent liegt. Der Ausgabeaufschlag dient als Verkaufsprovision, um den Vertrieb der Zertifikate zu finanzieren. Nach der Emission zahlt der Käufer am Sekundärmarkt – entweder beim Emittenten oder an der Börse – anstelle des Agios den Spread der Zertifikate. Der Spread ist die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs (Geld- und Briefkurs). Die Emittenten und diverse Online-Portale veröffentlichen die Geld- und Briefkurse der Zertifikate im Internet. Anleger haben die Möglichkeit, bei gleichen Zertifikate-Typen mit identischer Ausstattung die Spreads beider Produkte zu vergleichen. Das heißt, sie können wie in einem Geschäft die Preise miteinander vergleichen und gegebenenfalls das günstigste Produkt wählen. Um die Liquidität von Zertifikaten zu sichern, stellen Emittenten die Kurse selbst. Dabei ist es unerheblich, ob diese Zertifikate direkt über die Emittenten oder über die Börse gehandelt werden.

Woran erkenne ich „günstige“ Spreads?

Grundsätzlich hängt die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs von der Liquidität des unterlegten Basiswertes ab. Ist es ein üblicher und verbreiteter Wert, der mit großen Börsenumsätzen gehandelt wird, beispielsweise eine Aktie aus dem DAX oder EURO STOXX 50, ist mit einem geringen Spread zu rechnen. Bezieht sich ein Zertifikat auf einen exotischen Wert wie die Aktie eines Unternehmens in einem Schwellenland, deren Börsenumsatz vergleichsweise niedrig ist, fällt der Spread höher aus als bei einem bekannten Blue-Chip. Insofern bestimmt die Liquidität des Basiswertes die Höhe des Spreads. Je höher die Liquidität des Basiswertes ist, desto geringer ist der Spread und umgekehrt.

Der Emittent wird zur Berechnung des Basiswertes die Preise der liquidesten Börsen heranziehen, um eine möglichst hohe Qualität der Preisberechnung zu gewährleisten. Die Höhe des Spreads ist bei Anlegern durchaus ein wichtiges Kaufkriterium. Schließlich wirkt sich der Kaufpreis des Produktes auf die Rendite des Investments aus. Bei der Einschätzung, welche Spreads als „günstig“ oder „teuer“ einzustufen sind, hilft der Preisvergleich zwischen identisch ausgestatteten Produkten. Schließlich ist die Auswahl der am deutschen Markt gehandelten Derivate sehr groß, besonders bei Klassikern wie Discount-, Express- und Bonus-Zertifikaten. Die Zertifikate-Rating-Agentur Scope Analysis veröffentlicht auf ihrer Internetseite www.scope.de ständig die besten Emittenten, unterteilt in die drei Kategorien „Pricing“, „Spread“ und „Abdeckung“. In der Kategorie Spread liegt UBS schon länger auf Platz eins.

Als maßgebliches Kriterium des Spread-Rankings betrachtet Scope Analysis nach eigener Aussage die Differenz aus Brief- und Geldpreis in Relation zum Briefpreis. „Da dieser Anteil im Falle eines Verkaufs beim Anleger unmittelbar als Verlust ankommt, stellt der Spread einen wichtigen Parameter zur Beurteilung der Handelsqualität dar“, so die Rating-Agentur. Um die Emittenten herauszufiltern, die im Schnitt die besten Spreads stellen, wendet Scope Analysis die Methode des „Peer Group Rankings“ an. Dabei ist es obligatorisch, dass für jedes zu bewertende Zertifikat mindestens drei weitere Zertifikate existieren, bei denen Basiswert, Zertifikate-Typ, Laufzeit und Struktur ähnlich sind.



Haben auch Sie Fragen zu Zertifikaten, Hebelprodukten oder Optionsscheinen? Das UBS-Team freut sich, Ihnen weiterhelfen zu können.

Kontakt

UBS Deutschland AG
Equity Derivatives
Bockenheimer Landstraße 2–4
60306 Frankfurt am Main
E-Mail: invest@ubs.com
Telefon: +49-69-13 69 89 89
Telefax: +49-69-72 22 83

Kunstwerk



der Natur

Rohdiamanten. Optisch haben sie noch gar nichts gemein mit ihren polierten und geschliffenen Kollegen in den Juwelierauslagen dieser Welt. Aber die Kohlenstoffrohlinge sind fast so kostbar wie ihre funkelnden Ableger.

Rund 50.000 US-Dollar, vielleicht sogar 55.000. Akribisch dreht und wendet Kevin Marchant das hellweiße Kügelchen von der Größe einer stattlichen Erbse unter der riesigen Lupe, die über seinen Schreibtisch ragt. Ungemütlich grelles Licht beleuchtet jeden Winkel der Arbeitsfläche. Nur ein winziger Einschluss ist in dem leicht schimmernden Stein zu erahnen, ziemlich am Rand, kleiner als Fliegendreck. „Das ist gut“, stellt der Leiter des Bereichs Bewertung und Qualitätskontrolle knapp, aber zufrieden fest. Eine

solche Macke lässt sich beim Schleifen leicht entfernen. Nichts, was den Preis gleich ruiniert.

Routiniert reicht der Kanadier den Stein im Wert eines Mittelklassewagens an seinen Kollegen Bryan Parr, der den Bereich Produktion verantwortet, weiter. Vier Augen sehen mehr als zwei.

„Könnte poliert VS1 oder VVS2 ergeben“, bestätigt der Mittfünfziger und bescheinigt der Kohlenstofferbse damit eine Reinheit im oberen Gütebereich. Hunderte von Rohdiamanten hat das Gespann in den vergangenen Tagen schon

analysiert und durchgesprochen. Steine in hellblau, milchigweiß oder gelb schattiert, würfelig, in Stäbchenform, als Dreieck oder mehr rund als kantig, wie ein Stück Glas, das in einem Flussbett geschliffen wurde. Exemplare ähnlicher Farbe, Form, Größe und Qualität liegen nun in kleinen Häufchen beieinander. Es braucht schon einiges an Fantasie, um sich diese unscheinbaren, meist glanzlosen Klümpchen als jene funkelnden Schmuckstücke vorstellen zu können, nach denen die ganze (Frauen-)Welt schmachtet.

Diamanten im Akkord

Auch die Leuchttische im Nachbarraum sind voll von Rohdiamanten aller Farben und Formen. Während Marchant und Parr als Leiter der Abteilung bei den größeren Steinen, ab etwa drei Karat (0,6 Gramm) aufwärts, die Spreu vom Weizen trennen, sortieren die Kolle-

**Jeder Edelstein ist anders.
Experten bewerten einen
Diamanten in bis zu 15.000
Kategorien, um seinen Wert
zu ermitteln.**

gen nebenan die kleineren Exemplare, die von Reiskorn- bis zur Rosinengröße reichen. Tief über ihre Lupen gebeugt, beäugen mehrere Frauen und Männer in schnellem Tempo jeden Stein und bugsieren ihn mit spitzer Pinzette in Kästchen mit ähnlich bewerteten Exemplaren.

Leicht könnte das hier alles als Sortieranlage für jedes beliebige Produkt durchgehen – wären da nicht die mehr als 30 Überwachungskameras, die jeden Winkel des Büros erfassen. Und würden die beiden recht schmucklosen Arbeitsräume nicht durch armdicke Stahlwände und eine komplizierte Sicherheitschleuse in James-Bond-Optik von der Außenwelt abgeriegelt sein. Hier werden Millionen von US-Dollar bewegt – in Form von kleinen glanzlosen Steinen.

Deshalb muss auch niemand so genau wissen, wo Marchant, Parr und ihre Kollegen arbeiten, findet ihr Arbeitgeber. „Im Herzen von Kanadas Wirtschaftsmetropole Toronto“ muss für die Medien reichen. Sicherheit geht vor.

Ein Stein geht um die Welt

Die Diamantensortieranlage, in der Kevin Marchant und seine Kollegen arbeiten, gehört zur kanadischen Harry Winston Diamond Corporation. Das Unternehmen baut zum einen über seine 40-prozentige Beteiligung an der Diavik Mine in den Nordwestterritorien Kanadas Rohdiamanten ab und verkauft sie, zum anderen ist es als Juwelier im höchsten Preissegment tätig.

Alle fünf bis sechs Wochen erhalten die Experten in Toronto eine Lieferung der Ausbeute, um sie zu sortieren und so für den Verkauf vorzubereiten. Im ersten Halbjahr 2010 waren das 1.270.000 Karat Rohdiamanten, das entspricht 254 Kilogramm. Jeder größere Diamantenproduzent rund um den Globus – sei es DeBeers, Alrosa, Rio Tinto, BHP Billiton oder eben Harry Winston – ruft mehrmals im Jahr solche Verkaufsrunden aus. Dann werden die Rohdiamanten meist in größeren, thematisch zusammengestellten Einheiten in den Zentren der Diamantenszene wie Antwerpen, Mumbai, Tel Aviv, New York oder Hongkong den Cuttern und Polierern zum Kauf angeboten. Diese

verpassen erst den rohen Schätzen den nötigen Schliff, bevor Juweliere aus den funkelnden Steinen kleine und große Kunstwerke für den Arm, den Hals oder den Ringfinger fertigen.

Weit mehr als das Auge sieht

Fünf bis sechs Wochen benötigen Marchant, Parr und ihr Team, um die mehreren zehntausend Steine einer Rohdiamanten-Lieferung aus der Mine zu begutachten und eine Vorstellung über ihre Werte zu entwickeln. Denn der Preis für Diamanten lässt sich – anders als der für Aktien, Investmentfonds oder Gold – nicht in der Zeitung nachschlagen. „Kein Stein gleicht dem anderen. Und es lassen sich gut 15.000 Kategorien finden, die in den Wert eines Steins hineinspielen“, erklärt der Fachmann die Sisyphos-Arbeit, die sich den Sortierern mit jeder Fuhre stellt. Schon aus diesem Grund sind Diamanten für Privatanleger – ähnlich wohl wie Kunstwerke – ein ausgesprochen kompliziertes und undurchsichtiges Investment, an das man sich nur mit fundierter Expertise trauen sollte.

Die augenscheinlichsten Kriterien sind Größe, Farbe, Form und Reinheit. Größere Steine sind naturgemäß seltener als kleine und werden entsprechend honoriert. Ab drei Karat steigt der Wert in der Regel exponentiell an. Ein völlig farbloser Diamant gilt als das Non-plus-ultra, erhält eine D- oder E-Klassifizierung und hat eine gute Chance,

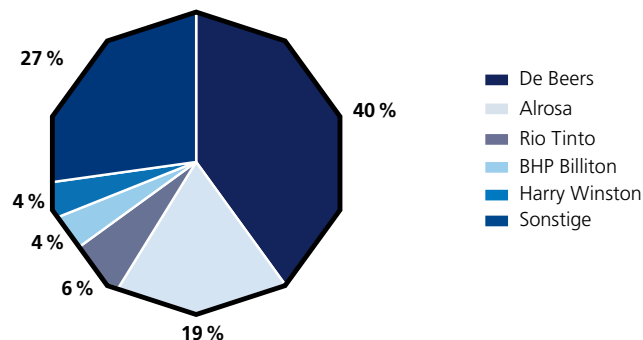
bei den namhaften Juwelieren der Welt verarbeitet zu werden. Lässt ein hinreichend großer und gut aussehender Stein auch bei genauer Analyse keine inneren Einschlüsse erkennen, geht er also als lupenrein durch, schiebt ihn Harry-Winston-Experte Marchant erfreut auf den kleinen Haufen, der 70.000, 80.000, 100.000 US-Dollar oder mehr bringen kann. Solche Exemplare finden sich zwar immer wieder, die Regel sind sie aber nicht. Denn selten hat die Natur den Kohlenstoff perfekt gepresst.

Auch ein großer Stein kann an Wert einbüßen, wenn er ungünstig geformt und nur unter großem Verschnitt zu verarbeiten ist. „Beim Sortieren und bei der Bewertung müssen wir uns deshalb sehr genau auskennen, was ein Cutter später in der Verarbeitung aus jedem einzelnen Rohdiamanten herausholen könnte. Wenn wir das falsch einschätzen, wird der Stein in der falschen Kategorie verkauft“, erklärt Bryan Parr. Fatal bei den Werten, die auf einer Auktion umgeschlagen werden. Der längliche schmale Stein, den Parr gerade in der Pinzette hält, eignet sich zum Beispiel gut für hängende Ohrringe, und die herzförmigen auf seiner Arbeitsplatte machen sich in Japan gut zum Valentinstag. So macht die Mode auch vor Millionen Jahre alten Versteinerungen keinen Halt. ◀

Internet: <http://investor.harrywinston.com>
www.idexonline.com

DIE GRÖSSTEN DIAMANTENPRODUZENTEN* DER WELT

Quelle: De Beers | Stand: 2008



* Für die Schmuckproduktion. Geschätzte Marktanteile nach Wert der geförderten Mengen.

Am Tor zur Weltwirtschaft

Porträt. In der Niederlassung Hamburg betreut ein starkes Team um Lars Ellermeier mit 55 Mitarbeitern zahlreiche Unternehmenskunden und bietet ein Family Office an. Das setzt besonderes Fingerspitzengefühl voraus. Außerdem bereiten die Hamburger den Nachwuchs der Kunden auf die zukünftige Rolle im Familienunternehmen vor.

Der Besprechungstisch in der sechsten Etage am Ballindamm steht so, dass alle Gesprächspartner auf die Binnenalster blicken können. Eine Fontäne schießt Wasser bis zu 60 Meter hoch, während rot-weiße Ausflugsboote am Jungfernstieg anlegen. Es ist Hamburgs „gute Stube“, die umliegenden Häuser zeugen von der Kaufmannstradition. Die Adresse der UBS Niederlassung geht zurück auf Albert Ballin, Generaldirektor der Reederei, die heute als Hapag-Lloyd bekannt ist. Sie und andere Gesellschaften bringen Container in Deutschlands größten Seehafen, der 70 Kilometer vom Meer entfernt ist. „An der Anzahl der Schiffe und wie voll sie mit Containern beladen sind, können wir von hier aus sehr gut beobachten, wie es der Wirtschaft geht“, beschreibt Lars Ellermeier, Managing Director und Mitglied des Executive Boards von UBS Deutschland, die Bedeutung der bunten Metallboxen für die Welt-

wirtschaft. Der Handel ist aufgrund von Hamburgs Funktion als „Tor zur Welt“ eine jahrhundertealte Tradition. „Deshalb ist der Hanseat so weltoffen“, sagt Ellermeier. Als gebürtiger Düsseldorfer beschreibt er die Hamburger hin und wieder auch als relativ nüchtern und manchmal ein wenig steif. Doch diesen Charakterzügen kann er viel abgewinnen: „Ich habe meine Laufbahn auf dem Börsenparkett begonnen, da galt das gesprochene Wort. Das ist hier genauso. Man kann sich in Hamburg auf mündliche Absprachen verlassen.“ Entsprechend loyal ist die Klientel, die von 110 Mitarbeitern, darunter 70 Berater, auch über die Stadtgrenzen hinaus international betreut wird. Mit dieser Angestelltenzahl ist die Hamburger Niederlassung nach der Frankfurter Zentrale die größte in Deutschland. Die UBS handelt von Hamburg aus an den nationalen und internationalen Börsen, und kann Geschäfte in jeder der vor-

kommenden Währungen abwickeln. So ist das Know-how in der Hamburger Niederlassung über lateinamerikanische Volkswirtschaften sehr ausgeprägt. Von diesem Wissen über Emerging Markets wie beispielsweise Brasilien können auch die UBS Kunden in Deutschland profitieren. „Das Geschäft passt perfekt zu Hamburg, schließlich bestehen hier seit Langem intensive Handelsbeziehungen in die Länder mit Rohstoffen und Kaffee“, sagt Managing Director Andreas Meier.

Stark im Unternehmensgeschäft

Der heimische Kundenkreis wächst vor allem durch Empfehlungen zufriedener Kunden. „Dieser Akquiseweg ist uns der liebste, weil die Überzeugungsarbeit in diesen Fällen bereits geleistet ist“, sagt Niels Thomas Bruhn, Director in Hamburg. Um Kontakte aufzubauen, besuchen er und seine Kollegen auch häufig Kultur-, Sport- und Unternehmensveranstaltungen. In Hamburg ist das Institutional Wealth Management, also die Verwaltung von Firmenvermögen, stark ausgeprägt. „Wir betreuen viele mittelständische Unternehmen, beraten Versorgungswerke zu ihren Pensionsgeldern und verwalten Stiftungsgelder“, zählt Bruhn auf, der in Rotterdam geboren wurde und über den Umweg Mexiko nach Hamburg kam.

Lars Ellermeier ist stolz darauf, dass etliche seiner Kunden nicht nur den Ratschlägen seiner Berater folgen, sondern das komplette Portfoliomanage-



Die UBS Niederlassung in Hamburg liegt direkt am Ballindamm. Namensgeber der Adresse ist Albert Ballin, Generaldirektor der Reederei, die heute unter der Bezeichnung Hapag Lloyd firmiert.



Lars Ellermeier kam über New York und Frankfurt am Main nach Hamburg. Eine Besonderheit seiner Niederlassung in Hamburg ist das Family Office. Die Zusammenarbeit reicht sogar so weit, dass UBS den Nachwuchs in Seminaren auf die künftige Rolle im Familienunternehmen vorbereitet.

ment der Niederlassung übergeben. Zwei Portfoliomanager handeln vor Ort im Namen der Kunden und managen aktiv deren Vermögen. Zum weiteren Angebot gehören auch ein Team für beratungsaffine Kunden sowie das Family Office. Hier entwickeln die Berater für besonders vermögende Kunden Konzepte einer umfassenden Asset Allocation. „Wir geben dem Gesamtvermögen eine Struktur“, erklärt Ellermeier. Dazu werden Konten und Wertpapiere, die Kunden bei verschiedenen Finanzinstituten besitzen, konsolidiert. Immobilienbesitz und weiteres Anlagevermögen werden ebenfalls in die Analyse einbezogen. Die Zusammenarbeit geht sogar so weit, dass die Hamburger Niederlassung ein spezielles Seminar für die Kinder der Kunden organisiert hat. „Wir bereiten den Nachwuchs auf seine Rolle im Familienunternehmen vor und bringen in diesem Seminar Gleichgesinnte zusammen“, sagt Ellermeier. Auf diesem gesellschaftlichen Terrain bewegt sich nicht jeder sicher – Lars Ellermeier, der sieben Jahre in New York tätig war und seit 25 Jahren im Beruf ist, hat damit allerdings keine Probleme. Damit sich sein Management nicht nur fachlich, sondern auch menschlich

weiterentwickelt, ermöglicht er Kollegen und Kolleginnen, am „Seitenwechsel“ teilzunehmen. „Dabei wechselt man eine Woche lang die Seite und widmet sich ganz anderen Tätigkeiten. Beispielsweise in einer Behindertenwerkstatt, in einem Gefängnis oder in einer Obdachlosenunterkunft“, berichtet Ellermeier. Er selbst war in diesem Jahr eine Woche in einem Hospiz tätig.

Kulturelle Highlights

Seinen Kunden bietet der Niederlassungsleiter weit mehr als die klassische Beratung. Das sind meist kulturelle „Perlen“. Man besucht gemeinsam eine Ausstellung, bevor sie eröffnet wird oder organisiert Karten für ein Konzert in der Laiszhalle. Das Musikhaus ist nach einem Reeder benannt und fungiert programmtechnisch als Vorläuferhaus für die im Bau befindliche Elbphilharmonie. „Dieses Leuchtturmprojekt der Stadt unterstützen wir natürlich auch und sind sehr gespannt, wie es final aussehen wird“, sagt Ellermeier.

In seiner Freizeit ist der Niederlassungsleiter passionierter Segler auf der Ostsee, leider „ohne eigenes Boot“ wie er betont. Manche Beratungsgespräche finden allerdings auch an Bord eines Se-

gelschiffs statt. In diesen Fällen kommen Ellermeiers Leidenschaften zusammen. Auf dem Wasser spricht er beispielsweise über die Vorteile von Floating Express-Zertifikaten oder wie der Hebel einer Option bei einem Sprint-Zertifikat wirkt. Die Nähe zum Wasser direkt vor dem Fenster und zur Ostsee, hat es dem Rheinländer angetan. In der Stadt „mit dem hohen Freizeitwert“, wie er sagt, fühlt sich Ellermeier extrem wohl. Würde er sich treu bleiben, müsste der Niederlassungsleiter in zwei Jahren umziehen, denn er war schon mal sieben Jahre in Hamburg, danach jeweils sieben Jahre in New York und Frankfurt am Main. Jetzt ist er seit fünf Jahren wieder in der Hansestadt. Doch Ellermeier winkt ab: „Nein, diesmal bleibe ich hier.“

Internet: www.ubs.com/keyinvest



Digitales Shopping

E-Commerce. Der elektronische Handel gewinnt am deutschen Markt zunehmend an Bedeutung. Komfort und Service machen vor allem in der Weihnachtszeit das Internetshopping attraktiv.

Bereits Anfang November startete in den Supermärkten der Verkauf des ersten Weihnachtsgebäcks. Seitdem läuft auch das Vorweihnachtsgeschäft im E-Commerce auf Hochtouren. Sowohl im Warenhandel als auch im Internetshopping ist die Weihnachtszeit die umsatzreichste Zeit des Jahres – nach Angaben des Handelsverbands Deutschland (HDE) erzielen die Onlinehändler im November und Dezember etwa ein Viertel ihres Jahresumsatzes. In diesem Jahr soll das Weihnachtsgeschäft im Vergleich zum Vorjahr noch einmal kräftig anziehen. „Wir erwarten für das diesjährige Weihnachtsgeschäft im E-Commerce ein überdurchschnittliches Plus von 8 Prozent auf etwa sechs Milliarden Euro“, sagt Kai Falk, Pressesprecher des HDE. Als Grund dafür nennt Markus Schaffrin vom Verband für Internetwirtschaft (eco) Vorteile, die das Internet dem Kunden in der Weihnachtszeit gegenüber dem Warenhandel bietet. Zum einen könne man die Geschenke online bestellen, verpacken

und dann an Weihnachten direkt an den Empfänger schicken lassen. Das biete sich an, wenn die Familie oder Freunde weiter weg wohnen. Zum anderen entgehe man auch dem Shoppingstress in der Stadt. „Viele Menschen wollen nicht durch überfüllte Innenstädte hetzen, sondern machen das lieber bequem von zu Hause aus“, meint der Fachbereichsleiter für E-Business bei eco.

Marktführer: Amazon und Ebay

Ende der 90er-Jahre haben Ebay und Amazon den E-Commerce nach Deutschland gebracht. Noch heute bestimmen die beiden amerikanischen Unternehmen den deutschen Markt – knapp 87 Prozent aller Internetkäufe werden nach Angaben von eco über die beiden Online-Plattformen getätigt. Mit rund 50 Prozent Umsatzanteil sei Amazon Marktführer. „Kein anderer Marktteilnehmer hat die Prozesse so gut im Griff und einen so guten Service“, sagt Markus Schaffrin. Obwohl der elektro-

nische Handel stetige Umsatzgewinne verzeichnet, macht er nach Angaben des Handelsverbands Deutschland (HDE) gemessen am gesamten Einzelhandel nur vier Prozent des Umsatzes aus. Doch in Bezug auf die weitere Entwicklung sind sich die Experten am Markt einig: Der E-Commerce wird weiter wachsen, und Internet- und Warenhandel werden sich weiter annähern. Eine aktuelle Umfrage von PricewaterhouseCoopers (PwC) hat zudem ergeben, dass fast die Hälfte der 1.300 Befragten in den kommenden zwei bis drei Jahren mehr über das Internet bestellen will. Dennoch werde der stationäre Einzelhandel nachhaltig Bestand haben, meinen Fachleute. Die Gründe sind naheliegend und praktischer Natur: „Wir haben in Deutschland eine große Dichte an Einzelhandelsfilialen“, meint Kai Falk vom HDE. Das komme den Verbrauchern entgegen. Für Markus Schaffrin von eco hat der Warenhandel zudem Vorzüge, die das Internet dem Kunden nicht bieten kann: „In bestimmten Bereichen wollen die Menschen einfach haptische Ware, die sie also direkt im Geschäft anfassen und begutachten können.“

Internet: www.einzelhandel.de
www.eco.de // www.pwc.de



Nordisches Jahr

KULTUR In Tallinn geht es im Januar heiß her. Die Bewohner der estnischen Hauptstadt zünden nicht nur gemeinsam ihre Weihnachtsbäume zu einem Kultfeuer an, sondern veranstalten zudem die erste Feuerskulptur-Weltmeisterschaft der Geschichte. Das „Fest von Feuer und Eis“ dauert den gesamten Januar und leitet ein ereignisreiches Jahr ein. Denn Tallinn und die finnische Stadt Turku sind europäische Kulturhauptstadt 2011. Das Angebot der beiden Städte ist vielfältig: Beim „Höllischen Musical“ etwa lernen die Besucher musikalisch ein Stück Geschichte von Turku kennen. Extremsport-Begeisterte kommen bei der „Simpel Session“ in Tallinn auf ihre Kosten. Weiterhin lockt eine ganzjährige Ausstellung in Turku zum Thema Zeichentrick. Den Anfang macht zwischen Januar und März der bekannteste estnische Zeichentrickregisseur Priit Pärn.

› Info: www.turku2011.fi // www.tallinn2011.ee



Eishockey-Highlight

SPORT Im Vorjahr hat der HC Davos knapp das Finale um den Spengler Cup gegen Dynamo Minsk verloren – jetzt soll der Titel her. Vom 26. bis 31. Dezember misst sich der Gastgeber bei diesem Turnier erstmals mit fünf statt bisher vier erstklassigen Eishockeyteams. Neben Publikumsliebbling Team Canada kämpft mit Servette Genf zum ersten Mal ein zweites Schweizer Team um den Pokal. Außerdem treten die russischen Mannschaften Spartak Moskau und SKA St. Petersburg sowie Sparta Prag aus Tschechien an. Ein neuer Modus steigert die Spannung des Turniers zusätzlich, denn in jeder Begegnung müssen die Teams alles geben: Da es diesmal zwei kleinere Gruppen statt nur einer größeren gibt, treffen die Teams in mehr K.O.-Runden-Spielen aufeinander. UBS ist seit 1985 bei diesem großen schweizerischen Sportereignis als Partner mit von der Partie.

› Info: www.spenglercup.ch

BUCHEMPFEHLUNG

Von Michaela Zin Sprenger, die seit mehr als zehn Jahren als Journalistin arbeitet und unter anderem für das Luxusmagazin *Finest Finance* und das Finanzportal *Börse Go* schreibt



Heinrich Steinfest
Gewitter über Pluto

400 Seiten, 19,95 Euro, ISBN: 978-3492053105

Manchmal gehe ich in eine Buchhandlung und stöbere einfach mal so zwischen den Regalen. Bei meinem letzten Besuch ist mir ein Buch schon wegen seines Titels direkt ins Auge gesprungen. Es heißt „Gewitter über Pluto“ von Heinrich Steinfest und stand zwar unter der Sektion „Krimi“, hat aber mit einer klassischen Suchden-Mörder-Geschichte gar nichts zu tun. Die Handlung ist gelinde ausgedrückt anders: Es geht um Lorenz Mohn, der sich zu Studienzeiten als Porno-Darsteller verdingt hat und irgendwie da hängen geblieben ist. Mit 40 ist er unzufrieden. Sein Beruf hindert ihn daran,

die Frau fürs Leben zu finden – er beschließt, einen Strickladen zu eröffnen und ihn „Plutos Liebe“ zu nennen. Allein das fand ich schon herrlich skurril. Weil ihm das nötige Kleingeld fehlt, leiht er es sich. Allerdings bei einer Dame mit Kontakten zur Unterwelt. Das ist aber erst einmal kein Problem – knifflig wird es, als der Vorbesitzer des Strickladenlokals tot und ausgeblutet unter dem Bett von Herrn Mohn liegt. Herr Mohn ist natürlich nicht der Mörder, sondern einfach nur irritiert. Die Polizei schafft es nicht, den Täter zu fassen. Ist aber auch nicht so schlimm, weil der Leser von Anfang an weiß, wer es war: ein Alien, der aussieht wie ein Mensch und als Geheimagent in Diensten einer extraterrestrischen Macht auf der Erde lebt. Dieser Alien hat den Auftrag, unauffällig alte Vogel-Fossilien zu klauen, weil auf seinem Heimatplaneten Vögel üble Parasiten sind und die Außerirdischen der Plage nicht Herr werden. Der Tote war ein Fossilienfälscher, der für den Alien einen Auftrag angenommen hatte und zum Schweigen gebracht werden musste. Ansonsten ist dieser Alien-Herr jedoch ein friedlicher Schöngest, der sich am wohlsten im Schwabenland fühlt. Mehr muss ich eigentlich nicht zum Buch sagen. Die Handlung ist völlig verworren und die Sprache richtig schön ironisch. Und: Weder Vampire noch skandinavische Kommissare kommen hier vor – etwas, was ich mit Blick auf die aktuelle Schwemme ohnehin gut finde.

Roll on!

Die Nachfrage nach Aktienanleihen ist im Laufe des Jahres 2010 deutlich gestiegen – diese Produkte bieten Anlegern die Chance auf eine interessante Rendite und einen Teilschutz für ihr Kapital. Wird eine Aktienanleihe fällig, muss sich der Investor in der Regel für ein neues Instrument entscheiden. Um Anlegern diesen Aufwand abzunehmen, hat UBS in diesem Jahr die erste Rolling Aktienanleihe emittiert. Das neue Produkt passt sich regelmäßig an die aktuelle

Marktentwicklung an und bietet die Chance auf eine Rendite deutlich über dem aktuellen Marktzins.

Auch unsere Gewinnspielfrage dreht sich diesmal um das Thema „Rollen“: Wir wollen von Ihnen wissen, welche WKN die Rolling Aktienanleihe hat. Bei der Antwort hilft die Internetseite www.ubs.com/rolling-aktienanleihe

Bitte mailen Sie Ihre Lösung mit dem Betreff „UBS KeyInvest Gewinnspiel“ unter Angabe Ihres Namens sowie Ihrer Adresse und Rufnummer an: invest@ubs.com



Unter allen Teilnehmern verlosen wir 100 Gyratwister – ein praktisches Trainingsgerät für Ihre Handgelenke, das in jede Büroschublade passt.

**Einsendeschluss
ist der 31. Januar 2011.**

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.

Basiswissen für Zertifikate-Anleger

An einigen Stellen im vorliegenden Magazin informieren wir Sie über die Ausstattungsmerkmale, Chancen und Risiken von strukturierten Produkten. Grundsätzlich handelt es sich bei Zertifikaten um Inhaberschuldverschreibungen. Sie tragen daher ein Adressausfallrisiko des Emittenten. Während der Laufzeit sind Zertifikate allgemeinen Markteinflüssen unterworfen, die ihren Wert beeinflussen können. Hierzu zählen beispielsweise die Volatilität und die Entwicklung des Basiswertes, auf die sich ein Zertifikat bezieht. Bei Zertifikaten, die in einer fremden Währung gehandelt werden, wirken sich zudem Änderungen der Wechselkurse auf die Performance aus. Prinzipiell sollten Sie sich eine eigene Marktmeinung bilden, bevor Sie investieren. Sie sollten dabei ausschließlich auf Produkte setzen, deren Funktionsweise Sie sowohl kennen als auch verstehen. Dabei helfen zum einen die Informationen, die Sie auf der Internetseite www.ubs.com/keyinvest erhalten, und zum anderen unsere UBS Kunden-Hotline unter der Rufnummer **069-1369-8989**.

Kosten und Gebühren schmälern die Rendite

Außerdem werden Sie feststellen, dass wir – beispielsweise bei Bonus- oder Discount-Zertifikaten – die Rendite nennen, die Sie mit dem Produkt erzielen können. In der Regel handelt es sich hierbei um die Bruttorendite. Denn tatsächliche Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte, die nicht bei der Emittentin oder Anbieterin anfallen, sind darin nicht berücksichtigt. Sie wirken sich negativ auf die Rendite aus.

Hierzu ein einfaches Zahlenbeispiel: Bei einer Anlage-summe von 1.000 Euro sei ein jährliches Entgelt für die Verwahrung und Verwaltung in Höhe von 0,5 Prozent p. a. (inklusive Mehrwertsteuer) fällig. Hinzu kommen einmalige Transaktionsentgelte von 1 Prozent jeweils für Kauf und Verkauf des Produktes. Die Bruttowertentwicklung würde sich in diesem Fall mit den angenommenen Sätzen bei einer Haltedauer von fünf Jahren – die tatsächliche Haltedauer kann je nach Produkt und Anlagehorizont des Kunden variieren – durch diese Entgelte um 0,9 Prozentpunkte p. a. reduzieren.

Preis- und Leistungsverzeichnis beachten

Die tatsächlich allgemein gültigen beziehungsweise individuell vereinbarten Entgelte ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis beziehungsweise der individuellen Ver-

einbarung mit Ihrer Bank / Ihrem Broker und ändern das beispielhaft aufgeführte Ergebnis. Unser Tipp: Erkundigen Sie sich vor einem Kauf bei Ihrer Bank / Ihrem Broker über die tatsächlich anfallenden Gebühren / Kosten.

Vergangenheitswerte lassen keine zuverlässige Prognose für die Zukunft zu

Ein weiterer Hinweis: Im Magazin erwähnte frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen können zwar bei einer Anlageentscheidung unterstützen, sind allerdings keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Wertentwicklung. Diese kann teilweise deutlich von den bisherigen Erfahrungswerten abweichen.

Die steuerliche Situation jedes Anlegers ist individuell und kann sich ändern

Ähnliches gilt auch für die Informationen, die wir Ihnen zur steuerlichen Behandlung von Zertifikaten an die Hand geben. Wir können im Magazin nur allgemein gültige Hinweise zur steuerlichen Behandlung von Gewinnen mit strukturierten Produkten geben. Grundsätzlich ist die steuerliche Behandlung von Ihrer individuellen Situation abhängig und kann sich künftig ändern.

UBS-Standorte



**UBS Deutschland AG
Zentrale Frankfurt**
Bockenheimer Landstraße 2–4
60306 Frankfurt am Main
Tel. 069-21 79 0
Fax 069-21 79 6511

Ansprechpartnerin
Anja Sturm
Tel. 069-21 79 6806

**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 Köln**
Gereonstraße 1–3
50670 Köln
Tel. 0221-922 90 0
Fax 0221-922 90 111

**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 München**
Europaplatz 1
81675 München
Tel. 089-414 39 0
Fax 089-414 39 100

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

**UBS Deutschland AG
Niederlassung Nürnberg**
Karl-Grillenberger-Straße 3
90402 Nürnberg
Tel. 0911-234 215 0
Fax 0911-234 215 500

**UBS Deutschland AG
Niederlassung Dortmund**
Westfalendamm 265
44141 Dortmund
Tel. 0231-584199 0
Fax 0231-584199 666

**UBS Deutschland AG
Niederlassung Rosenheim**
Prinzregentenstraße 20
83022 Rosenheim
Tel. 08031-807 12 0
Fax 08031-807 12 20

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

**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 Essen**
Trentelgasse 4
45127 Essen
Tel. 0201-43 68 67 100
Fax 0201-43 68 67 300

**UBS Deutschland AG
Niederlassung Wiesbaden**
Marktstraße 10
65183 Wiesbaden
Tel. 0611-50 59 60 0
Fax 0611-50 59 60 222

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

IMPRESSUM

Herausgeber
UBS Limited
c/o UBS Deutschland AG
Equity Derivatives
Bockenheimer Landstraße 2–4
D-60306 Frankfurt am Main
Telefon: +49-69-1369 8989
Telefax: +49-69-72 22 83
E-Mail: invest@ubs.com
www.ubs.com/keyinvest

Weitere Autoren
Gian Hessami, Steffen Kapraun,
Nadine Klingen, Dirk Kunde,
Thomas Luther, Stefan Mauer,
Michaela Zin Sprenger

Artdirektion & Grafik
Bodo Brandes

Druck
Volkhardt Caruna Medien
GmbH & Co. KG

Verantwortlich
Marcel Langer, Director,
UBS Deutschland AG

Erscheinungsweise
vierteljährlich

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

Copyright by UBS Deutschland AG

Wiedergabe, auch auszugsweise,
nur unter Quellenangabe gestattet

Chefredaktion
Marcel Langer,
Sven Schickor

Alle Angaben ohne Gewähr



Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich 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 Anlageberater oder Treuhänder in einer Transaktion tätig. Dieses Magazin ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

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. Aus Geschäften in Zusammenhang mit den in diesem Magazin genannten Finanzinstrumenten können ggf. noch weitere Kosten und Steuern entstehen, die nicht von der Bank gezahlt oder von der Bank in Rechnung gestellt werden.

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 Performances 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 hier vorgestellte Produkte unter Umständen im Hinblick auf die individuellen Anlageziele, die Portfolio- und Risikostruktur des jeweiligen Anlegers nicht angemessen sind.

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 die in diesem Magazin vorgestellten Produkte ist rechtlich maßgeblich ausschließlich der jeweilige Wertpapierprospekt, der bei Interesse bei der UBS Deutschland AG, Postfach 102042, 60020 Frankfurt am 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 1998–2010. Alle Rechte vorbehalten.

Markenrechtliche Hinweise

Der „EURO STOXX 50®“ und seine Marken sind geistiges Eigentum der STOXX Limited, Zürich, Schweiz (der „Lizenzgeber“), welches unter Lizenz gebraucht wird. Die auf dem Index basierenden Wertpapiere sind in keiner Weise von dem Lizenzgeber gefördert, herausgegeben, verkauft oder beworben, und der Lizenzgeber trägt diesbezüglich keinerlei Haftung.

© 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. „EPR-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.

In Seltene Erden investieren: Performance-Zertifikat auf UBS Rare Earth Basket.

Für Ihr Investment tut sich eine rare Chance auf. Aus unscheinbaren Schätzen der Erde, die Europium, Neodym oder Lanthan heißen. Diese gehören zu den 17 Metallen der Seltenen Erden, kostbaren Spezialrohstoffen, die man etwa zur Produktion von Katalysatoren, Hybridautos, MP3-Playern und Flachbildschirmen benötigt. Steigender Nachfrage steht hier ein begrenztes Angebot gegenüber – das zu mehr als 95% von China kontrolliert wird. Um die Abhängigkeit vom Reich der Mitte zu reduzieren, sind vor allem US-amerikanische, kanadische und australische Spezialunternehmen dabei, Exploration und Fördermengen zu steigern. In sie zu investieren könnte deshalb besonders lukrativ sein. Mit dem **Performance-Zertifikat auf das UBS Rare Earth Basket** können Sie als Anleger jetzt unkompliziert in einen Wachstumsmarkt investieren. Seltene Erden – eine rare Chance für Sie.

Chancen: Mit nur einem Investment an Kurssteigerungen der Aktien von elf Unternehmen partizipieren, die Metalle der Seltenen Erden fördern und explorieren.

Risiken: Kein Kapitalschutz. Rückzahlung am Laufzeitende von Aktienperformance abhängig. Erhöhtes Risiko aufgrund geringer Diversifikation der Unternehmen. Wechselkursrisiko aufgrund der Notierung der Aktien in anderen Währungen als Euro. Anleger trägt Emittenten-Ausfallrisiko.

Performance-Zertifikat auf UBS Rare Earth Basket

WKN: UB9REE

Informieren Sie sich vor einem Kauf über Funktionsweisen, Chancen und wesentliche Risiken, und fordern Sie den ausschließlich maßgeblichen Wertpapierprospekt an:

UBS Deutschland AG
Equity Derivatives
Telefon: (069) 1369-8989
E-Mail: invest@ubs.com
www.ubs.com/keyinvest



www.ubs.com/keyinvest

