

mehrwert

ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE



Das mehrwert Journal wird
Ihnen kostenfrei zur
Verfügung gestellt von

Vontobel Financial Products GmbH
Frankfurt am Main
+49 (0)69 297 208 11

mehr dauerhafte Marktneutralität: VEAG Plus Index-Zertifikat	3
mehr Rendite mit defensiven Anlagen: Europa Protect und Express Zertifikat	6
mehr Chancen mit Teilschutz: Bonus- und Discount Plus-Zertifikate	10
mehr Überblick: Aktuelle Produktbetrachtungen	14



Langfristig im marktneutralen Gleichgewicht

VEAG Plus Index-Zertifikat - Seite 03

Liebe Leserin, lieber Leser,

die Börse schien bis Anfang Juni kein Halten mehr zu kennen. Vor allem seit sich Deutschland innerhalb der EU als Musterknabe in Sachen Wirtschaftswachstum präsentiert und das Übernahmefieber grassiert, klettern die Kurse der Standardwerte hierzulande noch schneller als bei unseren Nachbarn.

Seit dem Tiefpunkt der letzten Schnell-Korrektur am 14. März ging es beim DAX® um gut 23 Prozent bergauf. Damit übertrifft der deutsche Leitindex das europäische Gesamtbarometer EURO STOXX® 50 wie auch die einzelnen europäischen Länder-Indizes. Ein derart kräftiges Plus in 53 Handelstagen ließ sich seit Mitte der 1970er Jahre beim DAX® bisher nur selten beobachten. Mitunter folgten darauf zwar kräftige Rückschläge. Oft hielt das Tempo des Gipfelsturms aber noch eine Weile an. Es ist durchaus denkbar, dass sich der Markt nun tatsächlich an sein Rekordhoch vom März 2000 heranpirscht, dem ausschließlich eine psychologische Bedeutung zukommt. Denn die Ausgangslage zu damals ist kaum vergleichbar. Die durchschnittliche Aktienbewertung mit einem KGV weit unter 20 ist heute viel günstiger und die Unternehmensgewinne sprudeln weiter. Anleihen bieten hingegen auch nach ihren bereits kräftigen Kursverlusten keine wirkliche Alternative.

Sebastian Schmidt

Chefredakteur
mehrwert Journal

"Trotz zunehmend dünner Luft scheinen die Aktienanleger ihre Kraft zum Gipfelsturm nicht zu verlieren. Gewinnsicherungsstops sind angesagt!"



Doch Vorsicht! Früher oder später wird der Aktienmarkt konsolidieren. In der nachrichtenärmeren Sommerzeit können schon wenige negative Meldungen die Stimmung verhaseln. Für Neuengagements ohne Schutzfunktion bieten die erreichten Kursniveaus kurzfristig kein überragendes Chance/Risiko-Verhältnis. Bestehende Positionen sollten mit Gewinnsicherungsstops vor einem Dahinschmelzen der erreichten Buchgewinne geschützt werden. Und für neue Depotaufnahmen erscheinen die auch in dieser Ausgabe des mehrwert Journals im Fokus stehenden marktneutralen, kapitalgarantierten oder mit Teilchutz-Mechanismus versehenen Papiere interessant.

Viel Spaß beim Lesen des mehrwert Journals und viel Erfolg bei Ihren Investments wünscht

Ihr 
Sebastian Schmidt, Chefredakteur

Wichtige Termine in den kommenden Wochen

21.06.07	USA: Frühindik. Mai, Philadelph. Fed Index Juni	05.07.07	EU: EZB Sitzungsergebnis
26.06.07	EU: Leistungsbilanz Eurozone April	06.07.07	USA: Arbeitslosenquote Juni
26.06.07	USA: Verbrauchervertrauen Juni	12.07.07	EU: EZB Monatsbericht Juli, ifo/INSEE/ISAE Wirtschaftsausblick Eurozone
28.06.07	Deutschland: Arbeitsmarktdaten Juni	12.07.07	USA: Handelsbilanz Mai, Staatshaushalt Juni
28.06.07	USA: BIP 1. Quartal, Fed Sitzungsergebnis	13.07.07	USA: Einzelhandelsumsatz Juni, Verbraucherstimmung Uni Michigan Juli
29.06.07	EU: Geschäfts- und Verbraucherstimmung Juni, Geschäftsklimaindex Eurozone Juni	16.07.07	EU: Inflation Juni
29.06.07	USA: Einkaufsmanagerindex Chicago Juni, Verbraucherstimmung Uni Michigan Juni	17.07.07	Deutschland: ZEW Konjunkturerwartungen Juli
03.07.07	EU: Erzeugerpr. Industrie, Arbeitslosigkeit Mai	17.07.07	USA: Erzeugerpreisind. und Industrieprod. Juni

Impressum

Redaktionsschluss: 08.06.2007 **Herausgeber:** d&s consulting GmbH Niederlassung Berlin, Osteweg 85, 14167 Berlin **Vi.S.d.P.:** Sebastian Schmidt **Redaktion:** Sebastian Schmidt, Sven Crüger, Thomas Koch
Layout: eveniart GmbH **Druck:** Concept Verlag GmbH **Haftungsausschluss:** Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten und wurden von uns nach bestem Wissen zusammengestellt. Sie stellen keine konkreten Kaufs- oder Verkaufsempfehlungen dar, begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis und können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen. Wir übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Angaben und keine Verpflichtung zur Richtigstellung etwaiger unzutreffender, unvollständiger oder überholter Angaben. Die Autoren, der Herausgeber und zitierte Quellen haften nicht für etwaige Verluste, die aufgrund der Umsetzung ihrer Gedanken und Ideen entstehen. Der Leser trifft seine Entscheidungen in jedem Fall auf eigene Gefahr. Allein maßgeblich für die beschriebenen und aufgelisteten Produkte sind die jeweiligen Verkaufsprospekte, die bei der Emittentin kostenlos erhältlich sind. **Marken:** "DAX®" und "VDAX®" sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. "EUREX®" ist eingetragene Marke der Eurex AG. "EURO STOXX®", "STOXX®", "Dow Jones EURO STOXX®" und "EURO STOXX® 50" sind eingetragene Marken der STOXX LIMITED, Zürich (Schweiz). "Standard & Poor's 500®", "S&P 500®", "S&P TOPIX 150®" und "TOPIX 150®" sind eingetragene Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. "Dow Jones®" ist eingetragenes Markenzeichen der DOW JONES & COMPANY, Inc. "SMI®" ist eingetragene Marke der SWX Swiss Exchange. "EUWAX®" ist eingetragene Marke der boerse-stuttgart AG.



Langfristig im marktneutralen Gleichgewicht

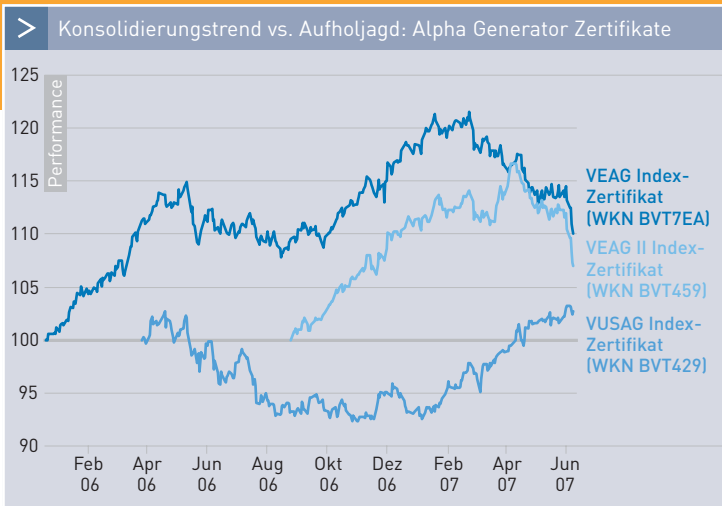
Um die Marktneutralität des alternativen Investments zur Alpha-Generierung über lange Zeiträume exakt aufrecht zu erhalten, wird das VEAG Plus Index-Zertifikat im Dreimonatsrhythmus neu adjustiert.

Marktneutrale Investments bieten Renditechancen unabhängig von den Trends der Aktien- und Anleihemärkte. Sie können als Beimischung das Risiko eines Depots langfristig deutlich senken und die Performance vor allem in ausgedehnten Börsenabschwüngen verbessern.

Erreichen lässt sich die Marktneutralität über eine Long/Short-Strategie. Die Kaufposition besteht dabei beispielsweise aus einem aktiv verwalteten Aktienkorb, der aus der Selektion besonders aussichtsreicher Titel eines Marktindex gespeist wird. Das Ziel besteht hier in der langfristigen und dauerhaften Erwirtschaftung einer Überperformance zum Index, die in der Finanzmarkttheorie als Alpha bezeichnet wird. Eine betragsgleiche Leerverkaufsposition im Vergleichsindex bildet den Gegenpol und führt zur Marktneutralität.

Letztlich verbleibt aus der Gegenüberstellung der Positionen ausschließlich die Überperformance - oder im Misserfolgsfall die Unterperformance - des aktiv verwalteten Aktienkorbs. Die Bedeutung der Marktschwankungen ist aus dem alternativen Investment eliminiert.

Vontobel bietet solche marktneutralen Alpha Generatoren mit unbegrenzter Laufzeit seit November 2005 an. In den Wettkampf mit seinem Vergleichsindex wird hier jeweils eines der beliebten Sector Rotation Zertifikate geschickt.



Die Alpha Generatoren mit Fokus auf den europäischen Aktienmarkt befinden sich seit Mitte Februar bzw. seit Anfang April in der Konsolidierung. Derartige Schwankungen gehören zur normalen Entwicklung und lassen sich in der Rückrechnung der Produkte vor der Emission ebenso beobachten. Schließlich kann es keine Strategie geben, die permanent ohne jeden Rückschlag eine Outperformance zum Vergleichsmarkt erzielt. Da sich die Beimischung eines marktneutralen Investments im Depot für den langfristigen Anlagehorizont empfiehlt, spielen die kurzfristigen Schwankungen eine untergeordnete Rolle.

Beim US Alpha Generator Zertifikat zeigte sich im bisherigen Verlauf inter-

essanter Weise ein nahezu spiegelverkehrtes Bild gegenüber den Europa-Papieren. Nach der Emission Ende März 2006 trat zunächst eine Abwärtstrend ein. Seit Anfang dieses Jahres produziert das verantwortliche US Sector Rotation Zertifikat aber wieder Überrenditen zum Vergleichsindex am laufenden Band. Das VUSAG Index-Zertifikat hat seither um rund 10 Prozent zugelegt und liegt damit auch gegenüber dem Emissionszeitpunkt endlich im Plus. Auch hier gilt: Kurzfristige Rückschläge gehören zum normalen Bild und ändern nichts an den langfristig hervorragenden Aussichten zur Generierung hoher Alpha-Werte. Bei der Betrachtung der kurzfristig unterschiedlichen Kursverläufe der VEAG-, VEAG II- und VUSAG-Papiere zeigt sich zudem: Auch innerhalb der Beimischung von marktneutralen Investments im Depot ist eine Diversifizierung durchaus sinnvoll.

Seit der Emission haben die Papiere zum Teil bereits hohe Renditen erzielt. Beim VEAG (WKN BVT7EA) und VEAG II (WKN BVT459) Zertifikat, die langfristig marktneutrale Renditen am europäischen Aktienmarkt erwirtschaften sollen, herrscht derzeit eine Korrektur vor. Nach der stürmischen und weit über den Durchschnittswerten der Vergangenheitsbetrachtung liegenden Renditejagd handelt es sich hierbei um eine normale Verschnaufpause. Schließlich ist die Marktneutralität nicht mit einer Risikolosigkeit bei garantierten Gewinnen zu verwechseln. Das Marktrisiko und damit wohlgerne auch die Marktchancen sind zwar ausgeschaltet, werden aber durch das positive oder negative Abschneiden der Outperformance-Strategie ersetzt.

Maßgeblich für das VEAG und VEAG II Zertifikat ist der Strategieerfolg der European Sector Rotation Zertifikate II bzw. III. Diese hatten es bei der Erzielung von Überrenditen gegenüber dem jeweils zum Vergleich stehenden EURO STOXX® 50 Total Return Index zuletzt schwer. Gründe lagen etwa im weniger selektiven Vorgehen der Marktteilnehmer. Der Börsenaufschwung gewann dabei an Breite und wurde zunehmend auch durch Aktientitel gestützt, die unter harten Selektionskriterien unter Umständen durch das Raster fallen würden. Gegen eine um

sich greifende und weniger differenzierte Kaufpraxis kann eine rein objektive Sektoren- und Titelauswahl nur schwer eine Überperformance erzielen. Zudem spielten in letzter Zeit Faktoren wie das Übernahmefieber eine große Rolle. Damit gingen ebenso Titel in den Höhenflug über, die vom Auswahlprozess der Sector Rotation Zertifikate kaum zu greifen waren. Dass eine Korrektur wie bei VEAG und VEAG II jedoch ein ganz normaler Vorgang ist, zeigte auch das Backtesting der Alpha Generatoren. Hier waren verschiedene zeitweilige Rückschläge bei der Jagd nach marktneutralen Renditen zu beobachten.

Ein Paradebeispiel für die Tatsache, dass die Erwirtschaftung marktneutraler Renditen nicht schnur-

schnurgerade abläuft, liefert derweil das US Alpha Generator Zertifikat VUSAG (WKN BVT429). Die Emission im März 2006 erfolgte leider unmittelbar vor einer Korrekturbewegung. Mit Beginn dieses Jahres wechselte das US Sector Rotation Zertifikat aber wieder auf die Überholspur gegenüber dem Vergleichsindex S&P 500®. Der Trend des VUSAG Zertifikats zeigt nun steil nach oben. Seit Jahresanfang sind gut 10 Prozent Ertrag angefallen.

Die Alpha Generatoren sind als langfristige Investments konzipiert, um als Beimischung die Depotkennzahlen zu verbessern. Bei der Handhabung der Papiere ist somit der Blick über den Tellerrand der Kurzfristschwankungen hinaus unabdingbar. In der Langfristbetrachtung spielt aber zudem die Erhaltung der Marktneutralität eine Rolle. Die zugrunde liegenden Indizes der diskutierten Papiere wurden zum Emissionszeitpunkt mit einer betragsgleichen Long/Short-Position im jeweiligen Sector Rotation Zertifikat und seinem Vergleichsindex ausgestattet. Wenn auf lange Sicht hohe Performance-Unterschiede auflaufen, gilt die Marktneutralität jedoch nur noch eingeschränkt. Das kann bei der Alpha-Generierung im langfristig aufwärts gerichteten Börsentrend durchaus erwünscht sein. Denn die positive Marktperformance wirkt sich dann wieder in einem gewissen Maße aus. Erzeugt das verantwortliche Sector Rotation Zertifikat die Outperformance zum Vergleichsindex jedoch in einem dauerhaft negativen Markttrend, ist eine Einschränkung der Marktneutralität unerwünscht. Die Verluste der stärker als das Strategie-Zertifikat nachgebenden Benchmark würden dann nämlich einen zunehmend schwächeren Beitrag zur Performance-Erzielung des Alpha Generators erbringen.

Wer die Marktneutralität auf lange Sicht exakt erhalten möchte, findet nun mit dem neuen VEAG Plus Zertifikat die passende Lösung. Das Papier schickt wie VEAG II das European Sector Rotation III Zertifikat gegen den EURO STOXX® 50 Total Return Index ins Rennen. Alle drei Monate erfolgt hier aber eine Anpassung. Im zugrunde liegenden VEAG Plus Index wird dann durch Adjustierung der Benchmark-Short-Position die Betragsgleichheit beider Indexkomponenten wiederhergestellt. Die Schwankungen des Aktienmarktes werden bei diesem Konzept folglich auch auf lange Sicht bei bereits hohen erreichten Alpha-Werten komplett ausgeklammert.

VEAG Plus Index-Zertifikat

WKN/ISIN: VFP4Q9 / DE000VFP4Q96

Typ: Index-Zertifikat

Zeichnung: bis 27.07.2007 (12:00 Uhr)

Emission: 31.07.2007, liquide handelbar im Freiverkehr Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®)

Basiswert: Vontobel Europe Alpha Generator Plus Index

Bezugsverh.: 1 : 1

Index-anpassung: Im Dreimonatsrhythmus, jeweils am dritten Mittwoch der Monate Februar, Mai, August und November wird die Betragsgleichheit der beiden Indexkomponenten wiederhergestellt. Dabei wird der Wert der verkauften Anteile im EURO STOXX® 50 Total Return Index dem Wert der gekauften Anteile im European Sector Rotation III Zertifikat angepasst.

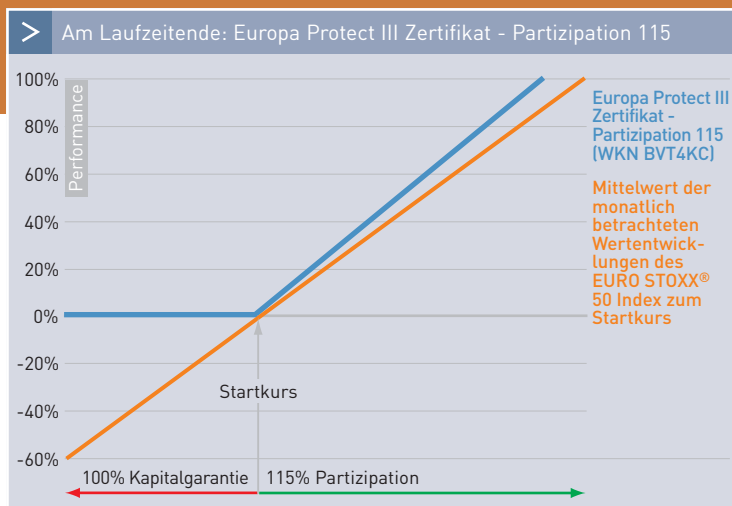
Kurs: Emissionskurs 101,50 EUR (inkl. 1,50 EUR Agio)



Europa-Investments mit Expressfunktion oder Kapitalschutz

Von fröhsommerlichen Ermüdungserscheinungen war im Mai noch nichts erkennbar. Der europäische Aktienmarkt beendete den so gerne mit der Börsenweisheit "Sell in May..." belegten Wonnemonat mit deutlichen Kursgewinnen. Und die positiven Rahmendaten mit einer robusten Konjunktur scheinen einem weiteren Anstieg auch kaum Steine in den Weg zu legen. Antrieb liefern zudem die zahlreichen Übernahmeschlachten und -gerüchte. Von seinen Rekordhochs bei rund 5.500 Punkten aus dem Jahr 2000 ist der europäische Leitindex EURO STOXX® 50 aber immerhin noch etwa 23 Prozent entfernt. Das ist deutlich mehr als beim DAX®, dem zu Anfang Juni zeitweise weniger als zwei Prozent bis zum Allzeithoch vom März 2000 fehlten. Doch den ehemaligen Höchstmarken

Neue Chancen für defensive Depotbeimischungen: Das beliebte Konzept der Europa Protect Zertifikate geht bereits in die dritte Auflage und mit dem neuen Express-Papier winkt die attraktive Bonuszahlung sogar im leicht negativen Markttrend.



Am 15.12.09 markiert der Nennbetrag von 100 Euro die Untergrenze der zu ermittelnden Auszahlung pro Europa Protect III Zertifikat - Partizipation 115 (WKN BVT4KC). Die angestrebten Gewinne werden vom Mittelwert der monatlich betrachteten Wertentwicklungen (jeweils ggü. Startkurs) des EURO STOXX® 50 Index bestritten. Fällt diese geglättete Wertentwicklung positiv aus, so wird sie mit dem Faktor 1,15 multipliziert und auf den Nennbetrag angewendet. Dieser wird entsprechend erhöht pro Zertifikat ausbezahlt. Nach der Emission am 12.06.07 zu 101,50 EUR (inkl. 1,50 Euro Agio) ist das Zertifikat im Freiverkehr der Frankfurter und Stuttgarter Börse liquide handelbar. Aktuelle Kurse: www.derinet.de

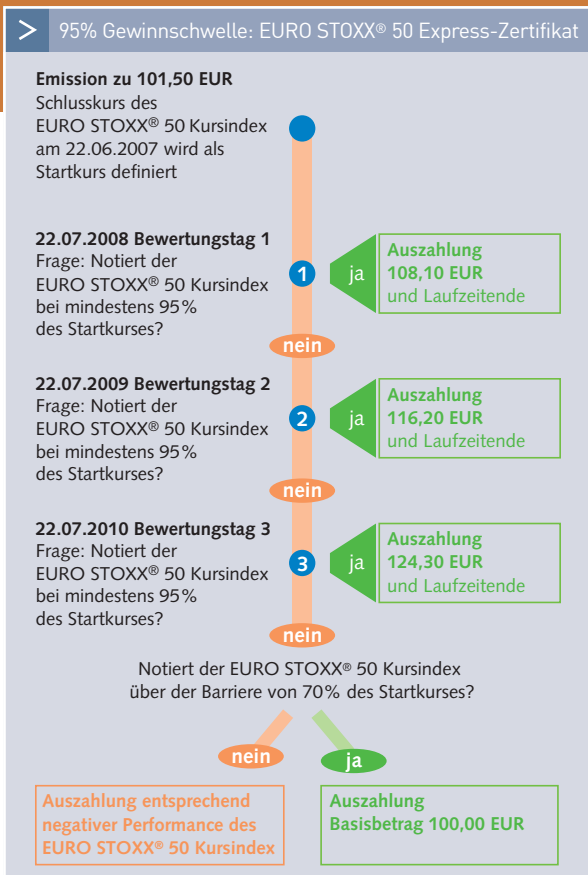
kommt ohnehin ausschließlich eine psychologische Bedeutung zu. Diese sollte zwar nicht verkannt werden, hat aber keinen bewertungstechnischen Aussagegehalt. Im Vergleich zu damals ist der Aktienmarkt mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis um die 15 geradezu günstig bewertet. Im Jahr 2000 waren Werte von über 25 an der Tagesordnung. Vergleichsweise teuer ist dagegen der Anleihemarkt, auch nach seinen bereits kräftigen Kursverlusten und damit deutlich gestiegenen Renditen. Die Aussichten für Dividendenpapiere sind folglich nach wie vor nicht schlecht.

Risiken, die den Anlegern das beherzte Zugreifen bei europäischen Aktien plötzlich madig machen könnten, lassen sich allerdings auch finden: Da

wären die psychologisch relevanten Rekordhochs der großen Indizes als Chart-Barrieren und die maßlos haussierenden Aktien in China mit entsprechendem Korrekturpotenzial (siehe weltweite Auswirkungen Ende Februar / Anfang März). Ferner droht eine Stimmungseintrübung durch weitere Zinsanstiege, forciert von Inflationsrisiken (u.a. bedingt durch die neuerliche Ölpreisarallye), und durch den Währungsmarkt (starker Euro, Carry Trades).

Auch wer sich nun vermehrt konservative Positionen ins Depot legt, muss jedoch nicht auf hohe Renditepotenziale verzichten. Vontobel bietet aktuell zwei attraktive Papiere zur Zeichnung bzw. zum liquiden Erwerb über die Börse an. Beide Zertifikate lauten auf den EURO STOXX® 50 Kursindex.

Steckbrief	Europa Protect III Zertifikat - Partizipation 115	Beobachtungstage:	monatlich, erstmals am 09.07.07, letztmalig am 08.12.09
	WKN/ISIN: BVT4KC / DE000BVT4KC6	Partizipationsrate:	115%
	Typ: Garantie-Zertifikat	Rückzahlungsbetrag:	100% des Nennbetrags zuzüglich - sofern positiv - 115% des Mittelwertes der prozentualen Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 Kursindex ggü. dem Startkurs an den monatlichen Bewertungstagen bezogen auf den Nennbetrag.
	Emission: 12.06.2007, liquide handelbar im Freiverkehr Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®)	Kurs:	Emissionskurs 101,50 EUR (inkl. 1,50 EUR Agio), aktuelle Kurse: www.derinet.de
	Nennbetrag: 100,00 Euro		
	Laufzeit: bis 08.12.2009		
	Basiswert: EURO STOXX® 50 Kursindex		
Startkurs: 4.376,42 Punkte			



Das EURO STOXX 50® Express-Zertifikat ist auf eine möglichst schnelle Erreichung eines klar definierten Renditeziels sogar im leicht negativen Markttrend ausgerichtet. Dazu wird der Stand des EURO STOXX 50® Kursindex an festen Bewertungstage im jährlichen Rhythmus überprüft.

Erstmals wird nach 13 Monaten am 22.07.08 abgefragt, ob das europäische Börsenbarometer gegenüber dem Startkurs vom Festlegungstag (22.06.07) wenigstens nicht um mehr als 5% gesunken ist und damit auf oder über der Gewinnschwelle von 95% des Startkurses notiert. Ist diese Bedingung erfüllt, wird das Express-Papier sofort fällig gestellt. Der Anleger erhält jetzt den Basisbetrag (100 Euro) und einen Bonus von 8,10 Euro pro Zertifikat als Auszahlung. Das Investment ist damit erfolgreich beendet.

Liegt der EURO STOXX 50® aber erst am zweiten oder dritten Bewertungstag auf oder über der 95%-Gewinnschwelle, so erfolgt die Fälligkeit erst zu dem betreffenden Zeitpunkt mit dem zweifachen (16,20 Euro) bzw. mit dem dreifachen (24,30 Euro) Bonus.

Nur wenn der EURO STOXX 50® Kursindex auch am dritten Bewertungstag gegenüber dem Startkurs stark verloren hat und mehr als 5% im Minus liegt, ist jegliche Bonus-Chance verwirkt. In diesem Fall wird immerhin der eingesetzte Basisbetrag zurückerstattet, wenn der Index nicht um 30 Prozent oder mehr gefallen ist (Barriere 70% des Startkurses, nur aktiv am dritten Bewertungstag). Bei höheren Verlusten zählt jedoch die gesamte negative Indexperformance. Das Express-Zertifikat ist also nicht risikolos. Dafür sind die Bedingungen zur Bonuszahlung mit der 95-prozentigen Gewinnschwelle sehr moderat.

Mit dem defensiv ausgestatteten Express-Zertifikat lassen sich hohe Bonuszahlungen schon bei leicht sinkenden Indexkursen einstreichen. Es kommt lediglich darauf an, dass die Gewinnschwelle bei 95 Prozent des Startkurses behauptet wird. Das Konzept der Europa Protect-Zertifikate mit erhöhter Partizipation an der monatlich geglätteten Indexperformance bei vollständiger Kapitalgarantie geht derweil schon in die dritte Runde.

Mit dem Europa Protect III Zertifikat - Partizipation 115 profitieren Investoren zunächst vom hundertprozentigen Schutz des Nennbetrags am Ende der im Segment der Garantiepapiere vergleichsweise kurzen Laufzeit von 2,5 Jahren. Das Produkt eignet sich damit grundsätzlich sogar zur Beimischung in der Rentenquote des Portfolios. Die Chancen liefert hingegen der Aktienmarkt

über einen Mechanismus, der hohe realistische Renditen bei Fälligkeit in Aussicht stellt.

Ausgangspunkt ist der Schlussstand des EURO STOXX® 50 Index vom 08.06.07, der als Startkurs fixiert wurde. Nun wird monatlich registriert, welche prozentuale Entwicklung der Index gegenüber dem Startkurs aufweist. Am Ende der 30-monatigen Laufzeit stehen folglich 30 Einzelergebnisse zur Verfügung, aus denen der Mittelwert gebildet wird. Die tatsächliche Performance des EURO STOXX® 50 erfährt somit eine Glättung. Das ist gegenüber Startwert-Endwert-Betrachtungen besonders dann von Vorteil, wenn der Basiswert vorerst noch einige Zeit aufwärts tendiert und dann sinkt. Denn die anfänglich positiven Daten wirken sich im Endergebnis aus. Nachteilig ist das Vorgehen allerdings, wenn der Index nach einem zunächst seit-

wärts oder abwärts gerichteten Trend erst gegen Ende der Laufzeit in die Gewinnzone vorstößt.

Der Nennbetrag wird nun bei Fälligkeit erhöht um die geglättete Performance des EURO STOXX® 50 ausgezahlt, wenn diese positiv ist. Im Falle eines negativen Wertes erhält der Anleger den Nennbetrag pro Zertifikat vollständig zurück.

Diese Kapitalgarantie ist beim Express-Zertifikat auf den EURO STOXX® 50 zwar nicht gegeben. Dafür kann die jährliche Stichtagsbetrachtung unter moderaten Bedingungen zur vorzeitigen Fälligestellung mit Gewinn führen. Ausschlaggebend ist wieder ein fixierter Startkurs des Basiswertes, diesmal der Schlusskurs des EURO STOXX® 50 am 22.06.07. Im Abstand von fünf Prozent wird darunter die Gewinnschwelle angesetzt. Sie steht erstmals nach 13 Monaten am 22.07.08 auf dem Prüfstand. Notiert der EURO STOXX® 50 an diesem ersten Bewertungstag auf oder über der Schwelle, ist er also nicht um mehr als fünf Prozent gesunken, so endet die Laufzeit des Express-Zertifikats sofort. Pro Papier werden dann insgesamt 108,10 Euro (Basisbetrag 100,00 Euro plus Bonus 8,10 Euro) ausgezahlt.

Sollte der Index allerdings vorerst stark in die Verlustzone abrutschen und die Gewinnschwelle nach einer Erholung erst am zweiten (22.07.09) oder dritten (22.07.10) Bewertungstag behaupten, so erfolgt die Fälligestellung mit einer Auszahlung von 116,20 Euro bzw. 124,30 Euro pro Zertifikat.

Lediglich wenn es dem EURO STOXX® 50 nicht einmal am 22.07.10 gelingt, auf oder über 95 Prozent des Startkurses zu notieren, sind alle Gewinnchancen verwirkt. Zur Auszahlung kommt dann der

vollständige Basisbetrag von 100,00 Euro pro Zertifikat, wenn der Index am dritten Bewertungstag wenigstens nicht die Barriere von 70 Prozent des Startkurses verletzt. Andernfalls würde sich der prozentuale Indexverlust vollständig im Rückzahlungsbetrag pro Zertifikat niederschlagen.

Wer also auf die hohen Expressrenditen setzt, kann mit dem neuen Zertifikat unter moderaten Marktbedingungen schnell zum Erfolg gelangen. Ein maximales Sicherheitsbedürfnis wird hier jedoch nicht befriedigt. Dafür ist das Europa Protect III Zertifikat - Partizipation 115 das Mittel der Wahl.

Express-Zertifikat auf den EURO STOXX® 50

WKN/ISIN: BVT63A / DE000BVT63A7

Typ: Express-Zertifikat

Zeichnung: bis 22.06.2007 (12:00 Uhr)

Emission: 26.06.2007, liquide handelbar im Freiverkehr Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®)

Basisbetrag: 100,00 Euro

Basiswert: EURO STOXX® 50 Kursindex

Startkurs: Schlusskurs des EURO STOXX® 50 Kursindex am 22.06.07

Gewinnschwelle: 95% des Startkurses

Barriere: 70% des Startkurses

Bewertungstage: 22.07.08, 22.07.09, 22.07.10

Bonus: 8,10% bei Fälligestellung am ersten Bewertungstag, 16,20% bei Fälligestellung am zweiten Bewertungstag oder 24,30% bei Fälligestellung am dritten Bewertungstag

Kurs: Emissionskurs 101,50 EUR (inkl. 1,50 EUR Agio), aktuelle Kurse siehe www.derinet.de

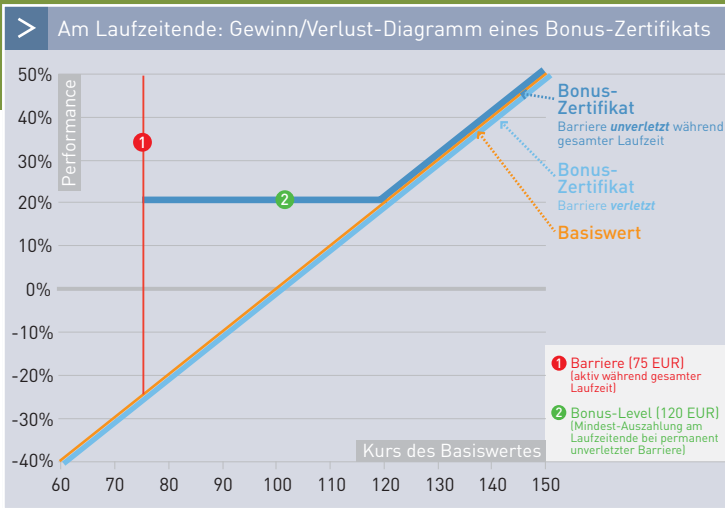
Offensiv oder defensiv mit Barrieren-Teilschutz anlegen

Unbegrenzte Gewinnchancen und Bonus-Mechanismus oder feste Renditeziele schon im schwächelnden Markt? Bonus- und Discount Plus-Zertifikate bieten teilgeschützte Investments bei unterschiedlichen Anlagemotivationen.

Zertifikate mit Teilschutzmechanismus erfreuen sich großer Beliebtheit. Der Risikopuffer verhilft zu deutlich verminderten Verlustgefahren gegenüber einem Direktinvestment in den Basiswert. Derweil bieten die verschiedenen Produkttypen äußerst unterschiedliche Renditechancen. So eignen sich Bonus-Zertifikate mit ihrer unbegrenzten Eins-zu-eins-Partizipation am Aufwärtstrend des Basiswertes als Alternative zu einem offensiven Aktieninvestment. Die Bonusfunktion dient eher für den Fall, dass sich der Investor mit seiner positiven Einschätzung zur zugrunde liegenden Aktie geirrt hat. Discount Plus-Zertifikate sind hingegen von vornherein als eher defensive Depotkomponente konzipiert. Sie stellen am Laufzeitende eine klar definierte Rendite bei moderaten Marktanforderungen in Aussicht.

Beide genannten Zertifikatetypen besitzen als maßgeblichsten Parameter eine während der gesamten Laufzeit aktivierte Barriere auf einem niedrigeren Kursniveau des Basiswertes. Der Anleger muss hierbei die feste Erwartung haben, dass diese fixierte Barriere bis zum Laufzeitende vom Basiswertkurs niemals berührt oder unterschritten wird. Sonst wäre weder der Kauf des betreffenden Bonus-Zertifikats noch eines Discount Plus-Zertifikats sinnvoll. Bei der Durchforstung des Produktangebots nach attraktiven Papieren auf aussichtsreiche Basiswerte fällt der erste Blick





Wenn die zugrunde liegende Aktie zuvor niemals auf oder unter die Barriere gesunken ist, erfolgt am Laufzeitende zumindest die Auszahlung des Bonus-Levels (ggf. Bezugsverhältnis beachten). Schon eine seitwärts, leicht abwärts oder lediglich moderat aufwärts gerichtete Tendenz des Basiswertes wird so in eine attraktive Bonus-Rendite verwandelt. Oberhalb des Bonus-Levels partizipiert das Zertifikat bei Fälligkeit zudem vollständig und unbegrenzt an den Kursgewinnen des Basiswertes. Dies ist auch nach einer Barrieren-Verletzung der Fall, die jedoch zur Ausschaltung des Bonus-Mechanismus führt. Den Aktienkurs bildet das Zertifikat in einem solchen Szenario am Laufzeitende also auch in der Verlustzone eins zu eins ab. Demnach sollte der Anleger bei der Auswahl eines Bonus-Zertifikats speziell auf einen ausreichenden Abstand zwischen Basiswertkurs und Barriere achten. Ausschließlich bei der festen Erwartung einer unversehrten Barriere während der gesamten Laufzeit ist das Investment in ein Bonus-Zertifikat sinnvoll.

also immer auf die jeweilige Barriere. Gehen Sie entsprechend Ihrer fundamentalen und technischen Analyse davon aus, dass dieses Kursniveau von der Aktie bis zum Laufzeitende nie verletzt wird? Dann lohnt eine detaillierte Untersuchung des Zertifikats nach den Chancen und Risiken.

Neben diesem grundsätzlich identischen Vorgehen ist die Anlagemotivation bei Bonus- und Discount Plus-Zertifikaten jedoch unterschiedlich. Bonus-Käufer erwarten für den zugrunde liegenden Titel stark steigende Kurse. Denn von einem positiven Aktientrend profitieren die Zertifikate am Laufzeitende eins zu eins und unbegrenzt. Auch schon während der Laufzeit lässt sich in der Regel eine hohe Partizipation an einer positiven Kursentwicklung des Basiswertes beobachten, so dass bereits im Verlauf attraktive Gewinne winken.

nach sollte der Anleger bei der Auswahl eines Bonus-Zertifikats speziell auf einen ausreichenden Abstand zwischen Basiswertkurs und Barriere achten. Ausschließlich bei der festen Erwartung einer unversehrten Barriere während der gesamten Laufzeit ist das Investment in ein Bonus-Zertifikat sinnvoll.

Am Laufzeitende ist der festgelegte Bonus-Level ein entscheidender Parameter für den Endwert des Zertifikats. Liegt der Basiswert darüber, so entspricht der Zertifikatswert in jedem Fall dem Aktienkurs (bereinigt um das Bezugsverhältnis). Haussierende Aktienkurse werden also vollständig mitgenommen. Auch wenn der zugrunde liegende Titel entgegen den Erwartungen nicht vom Fleck gekommen ist, stehen aber hohe Gewinne in Aussicht. Hat der Basiswertkurs die Barriere nämlich während der gesamten Laufzeit nie berührt oder unterschritten und liegt am Ende auf oder unter dem Bonus-Level, so wird dieser Bonus-Level (bereinigt um das Bezugsverhältnis) pro Zertifikat

> Auswahl: fünf der 38 neu emittierten Bonus-Zertifikate (gesamte Palette unter www.derinet.de) mit hohem Barrierenabstand und großer Bonus-Rendite

Stand: 04.06.07

Basiswert	Kurs Basiswert	Ratio	Barriere	Bonus-Level	Laufzeit	WKN	Briefkurs Zert.	Bonus-Rend. ¹	Barr.abst. ²
Deutsche Telekom	14,25 EUR	1	9,90 EUR	17,35 EUR	18.09.09	VFP4TJ	14,36 EUR	20,82%	30,53%
KPN	12,80 EUR	1	9,15 EUR	16,00 EUR	18.09.09	VFP4TP	12,81 EUR	24,90%	28,52%
RWE	84,45 EUR	1	61,55 EUR	100,90 EUR	18.09.09	VFP4TZ	85,02 EUR	18,68%	27,12%
Telefonica	17,00 EUR	1	12,40 EUR	19,90 EUR	18.09.09	VFP4T1	17,14 EUR	16,10%	27,06%
E.ON	122,29 EUR	1	89,50 EUR	144,50 EUR	18.09.09	VFP4TL	123,34 EUR	17,16%	26,81%

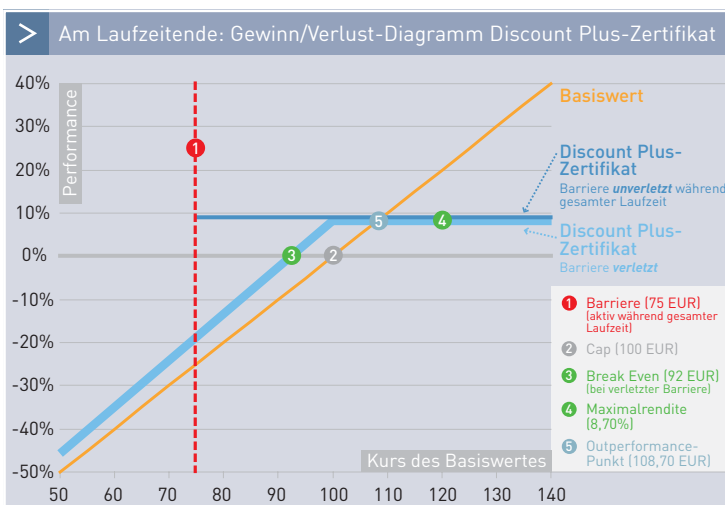
¹Bonus-Rendite in %: Diese Performance erzielt das Zertifikat am Laufzeitende, wenn der Bonus-Level zur Auszahlung kommt.
²Barrieren-Abstand in %: Prozentualer Abstand zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswertes und der Barriere
 Aktuelle Kursinformationen und Kennzahlen erhalten Sie auf der Internetseite des Emittenten der aufgeführten Papiere (Vontobel): www.derinet.de

ausgezahlt. Da die Barrieren zum Emissionszeitpunkt meist auf einem recht niedrigen Niveau weit unter dem aktuellen Aktienkurs angesetzt werden, kann also auch eine enttäuschende Aktienentwicklung zu hohen Renditen führen.

Deutlich weniger auf eine Renditemaximierung sind Discount Plus-Zertifikate ausgerichtet. Sie sind das Mittel der Wahl, wenn der Investor für den zugrunde liegenden Titel eine weitgehend stabile, aber eben nicht übermäßig positive Performance erwartet und diese moderate Einschätzung in hohe Renditen verwandeln will. Als Abwandlung des klassischen Discount-Konzepts zahlen die Plus-Papiere den Cap-Preis auch dann aus, wenn der Basiswert am Ende darunter notiert. Der Basiswert darf dafür jedoch während der gesamten Laufzeit niemals auf oder unter die Barriere abgerutscht sein. Sonst würde sich das Papier in ein herkömmliches Discount-Zertifikat verwandeln. Sofern der Cap-Preis vom Basiswert am Laufzeitende nicht mindestens erreicht ist, entspricht der Zertifikatswert in einem solchen Fall am Ende dem Aktienkurs (bereinigt um das Be-

zugsverhältnis). Ein Gewinn ergäbe sich hier nur, wenn die Aktie auf oder über dem ehemaligen Kaufpreis des Zertifikats liegt. Da der Anleger aber in seiner Prognose eine Verletzung der Barriere mit größter Wahrscheinlichkeit ausschließt, setzt er auf die Vereinnahmung der Cap-Auszahlung und hat damit ein festes Renditeziel im Blick.

Unbegrenzte Chancen oder feste Renditeziele - Bonus- oder Discount Plus-Zertifikate? Diese Entscheidung kann nur individuell pro Basiswert getroffen werden. Ein weiterer Aspekt ist hierbei der Anlagehorizont. Um für Bonus-Zertifikate attraktive Produktparameter über die erwarteten und dem Anleger nicht zufließenden Dividendenzahlungen des Basiswertes darzustellen, werden in der Regel Laufzeiten von mehreren Jahren gewählt. Discount Plus-Zertifikate lassen sich dagegen schon bei einer Laufzeit von gut einem Jahr mit hohen Renditechancen und niedrigen Barrieren-Niveaus ausstatten. Die vollständige Palette der neu emittierten Papiere mit aktuellen Kursen und Kennzahlen finden Sie unter www.derinet.de.



Discount Plus-Zertifikate besitzen als Variante der normalen Discount-Papiere zusätzlich eine Barriere, die bei der Emission deutlich unterhalb des Basiswertkurses angesetzt wird und einen zusätzlichen Risikopuffer bietet. Der Höchstbetrag wird am Ende nämlich auch dann ausgezahlt, wenn der Kurs unter dem Cap notiert. Einzige Voraussetzung: Die Barriere wurde vom Basiswert während der Laufzeit nie berührt oder durchbrochen. Zugunsten dieser Eigenschaft fällt die maximale Rendite etwas geringer als bei herkömmlichen Discountern aus. Deren Funktionsweise gilt aber bei Fälligkeit wieder wie gewohnt, falls die Barriere irgendwann zuvor verletzt wurde.



BMW

Wachsende Absatzzahlen

Nach einem schwachen ersten Quartal hat BMW einen April-Absatzrekord erzielt. 118.456 Auslieferungen der Marken BMW, Mini und Rolls-Royce zählten die Bayern. Für Januar bis April ergab sich ein Plus von 0,8 Prozent auf 451.683 Fahrzeuge - weit mehr als beim Stuttgarter Erzrivalen. Speziell die Marke Mini zeigt sich erfolgreich. In den USA brummte das Geschäft im Mai mit 8,7 Prozent Absatzwachstum.

Fast exakt fünf Jahre dauerte es, bis die BMW Aktie am 10.05.07 ein neues Allzeithoch über den im Mai 2002 markierten 48,20 EUR erreichte. Der Kurs konnte sich bislang auf dem Rekordniveau stabilisieren. Mit dem neuen Discount Plus-Zertifikat lassen sich per 21.11.08 stolze 16,50 Prozent Gewinn erzielen, wenn sich BMW bis dahin lediglich über der auch chart-technisch relevanten Barriere von 40,70 EUR hält.

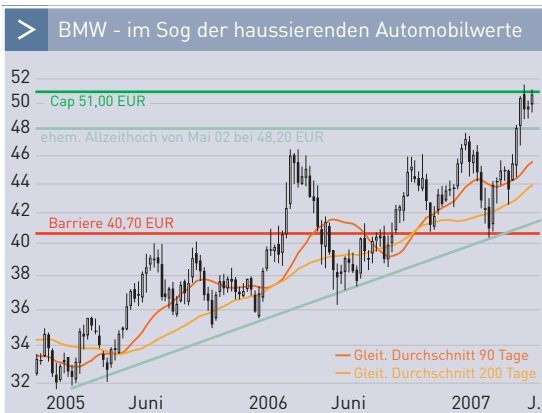


Deutsche Bank

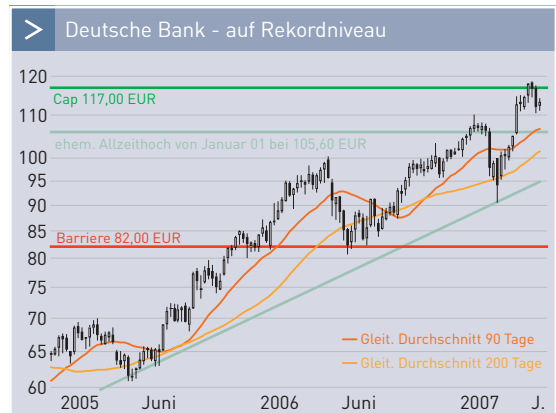
Investmentbanking treibt Gewinn

Während der einstige Medienmogul Leo Kirch die Deutsche Bank auf 1,6 Mrd. EUR Schadensersatz verklagt, zeigt sich der Branchenprimus mit glänzenden Geschäftszahlen. Dank eines starken Investmentbankings ist der Gewinn im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 29 Prozent auf 2,121 Mrd. EUR gewachsen. Die bereinigte Eigenkapitalrendite vor Steuern lag mit 41 Prozent weit über dem bankeigenen Ziel von 25 Prozent.

Der auch vom Übernahmefieber in der Finanzbranche getriebene Kurs der Deutschen Bank Aktie muss sich bis zum 21.11.08 nur über den Tiefstständen des Jahres 2006 und damit über der Barriere von 82,00 EUR behaupten. Dann realisiert das neue Discount Plus-Zertifikat seine in Aussicht stehende Maximalrendite von 14,65 Prozent.



Steckbrief	Basiswert:	BMW
	Typ:	Discount Plus-Zertifikat
	WKN / ISIN:	VFP4RJ / DE000VFP4RJ6
	Laufzeit:	21.11.2008
	Barriere:	40,70 EUR
	Cap (Höchstkurs):	51,00 EUR
	Kurs:	43,78 EUR (Stand 04.06.07)



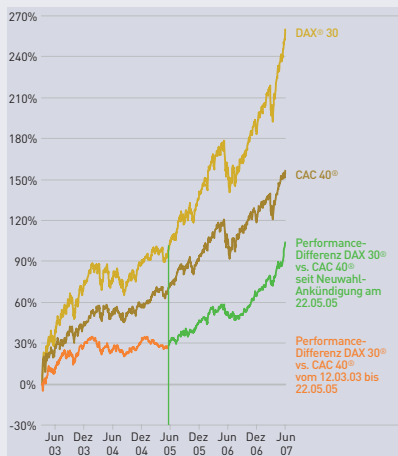
Steckbrief	Basiswert:	Deutsche Bank
	Typ:	Discount Plus-Zertifikat
	WKN / ISIN:	VFP4RT / DE000VFP4RT5
	Laufzeit:	21.11.2008
	Barriere:	82,00 EUR
	Cap (Höchstkurs):	117,00 EUR
	Kurs:	102,05 EUR (Stand 04.06.07)



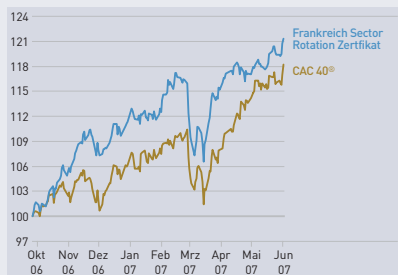
Daten, Fakten, Meldungen

+++ Frankreich Sector Rotation Zertifikat +++ 21,28% seit Emission am 26.09.06

PERFORMANCE-CHECK



Performance DAX® vs. CAC 40® seit 12.03.03 und Performance-Differenz



Frankreich Sector Rotation Zertifikat WKN BVT46P

Aufholjagd des französischen Aktienmarkts in Sicht?

Nach Jahren des Gejammers über die Lage der deutschen Wirtschaft gerade auch im Vergleich zu den europäischen Nachbarn hat sich Good old Germany zum Musterknaben in der EU entwickelt.

Zieht man den Aktienmarkt als Gradmesser heran, so lässt sich feststellen, dass der DAX®-Verlauf bereits seit Mai 2005 kontinuierlich an Aufwärtsdynamik gewonnen hat. Das wird speziell bei einem Vergleich etwa zum französischen Standardwerte-Index CAC 40® deutlich. Unser heimisches Barometer war dem Leitindex des benachbarten Aktienmarktes zwar schon seit März 2003 überlegen. In der vorherigen Börsenbaisse hatte der DAX® allerdings auch mehr Federn gelassen und machte daher im ersten Schritt deutlich mehr Boden gut. Dann dümpelte der Performance-Vorsprung zum CAC 40® ab Januar 2004 bis Sommer 2005 aber bei etwa 21 bis 35 Prozent dahin. Als jedoch in Deutschland der Regierungswechsel anstand, begann sich die Performance-Schere weiter zu öffnen. Mittlerweile hat der DAX® seit 12.03.03, dem Tiefpunkt der Börsenbaisse, mit +260 Prozent um 104 Prozentpunkte besser als sein französischer Konkurrent abgeschnitten.

Mit Nicolas Sarkozy wurde in Frankreich nun auch eine mit weitreichenden Reformplänen antretende Regierung ins Amt gehoben. Die Vorhaben zielen vor allem auf eine Ankurbelung der Wirtschaft ab. Trotz der hohen Staatsverschuldung soll es keine Sparzwänge geben. Sarkozy hofft, dass sich das Staatsdefizit durch ein starkes Wirtschaftswachstum von selbst abmildert. Die extrem kurze Wochenarbeitszeit soll durch eine Steuerbefreiung von Überstunden steigen und die maximale Abgabenlast soll von 60 auf 50 Prozent abgesenkt werden. Den Gewerkschaften wird mit einer geplanten Verschärfung des Streikrechts im öffentlichen Dienst und mit einer Vereinheitlichung der Arbeitsverträge und damit des Kündigungsschutzes einiges abverlangt. Wieviel sich von diesen und weiteren Reformvorhaben tatsächlich umsetzen lassen wird, bleibt abzuwarten. Doch ein Impuls für die französische Wirtschaft und den Aktienmarkt erscheint nicht unwahrscheinlich.

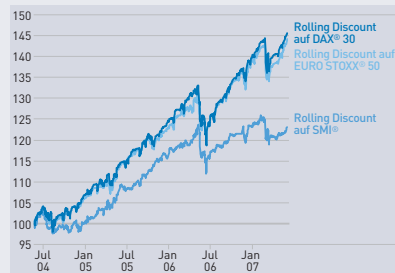
Um sich strategisch mittelbar in französischen Dividentiteln zu engagieren, bietet das Frankreich Sector Rotation Zertifikat eine hervorragende Möglichkeit. Das Papier hat seit seiner Auflegung am 26.09.06 bereits um 21 Prozent zugelegt und den Vergleichsindex damit übertrumpft. Künftig könnten hier besonders erfreuliche Performance-Daten in Aussicht stehen.

PERFORMANCE-CHECK

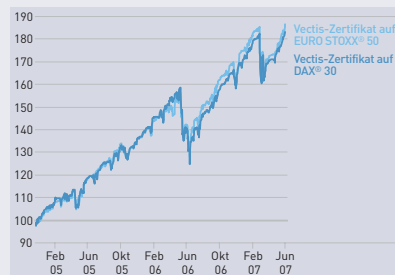
+++ Rolling Discount- und Vectis-Zertifikate +++ DAX® Cap 7.577,09 +++ EURO STOXX® 50

Neues Rekordhoch markiert!

Während die Aktienindizes ihren Einbruch von Ende Februar bis Mitte März schon nach drei Wochen wieder aufgeholt hatten, dauerte dies bei den Rolling-Zertifikaten deutlich länger. Mittlerweile ist der schnelle Rückschlag aber auch hier verdaut. Bei den Anpassungen am 20.04.07 und am 18.05.07 wurden jeweils die maximal möglichen Monatsrenditen sichergestellt. Und auch die am 18.05.07 fixierten Cap-Niveaus liegen mittlerweile schon wieder deutlich unter den aktuellen Indexständen. Vor allem der DAX® 30 hat sich bereits um knapp 5 Prozent über den Cap bei 7.577,09 Punkten emporgearbeitet. Aus aktueller Sicht scheint einer neuerlichen Realisierung der ausstehenden Renditechancen somit nichts im Wege zu stehen. Gehen die Aufwärtstrends der Indizes unbeirrt weiter, dürfte die Cap-Fixierung am 15.06.07 allerdings auf einem recht ambitionierten Kursniveau erfolgen. Die Rolling Discount-Zertifikate sind nun fast punktgenau seit drei Jahren am Markt (Emission 24.05.04) und die seither erzielten Erfolge können sich sehen lassen. Rund 13 Prozent Rendite p.a. sind bei den Papieren auf den DAX® 30 und den EURO STOXX® 50 aufgelaufen, gut 7 Prozent p.a. sind es beim Zertifikat auf den SMI®. Angesichts des Konzepts mit Risikoreduktion zum Direktinvestment ist das eine sehr erfreuliche Bilanz. Mit entsprechend höheren Verlustgefahren können die Vectis-Zertifikate in ihrer bisher 2,5 Jahre andauernden Laufzeit natürlich noch größere Erfolge vorweisen. Hier erreichten beide Papiere eine Rendite p.a. von rund 28 Prozent. Viel stärker hat nicht einmal der haussierende DAX® mit 30 Prozent Rendite p.a. im gleichen Zeitraum seit 22.11.04 zugelegt.



WKN	BVT0CC	BVT0CB	BVT0CH
Basiswert	DAX® 30	EURO STOXX® 50	SMI®



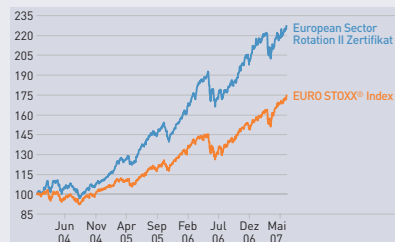
WKN	BVT1LF	BVT1LG
Basiswert	DAX® 30	EURO STOXX® 50

PERFORMANCE-CHECK

+++ European Sector Rotation II Zertifikat +++ 127,39% seit Emission am 16.01.04

Traumrenditen beim Flaggschiff der Strategie-Papiere

Die Sector Rotation Zertifikate überzeugen weiterhin mit ihren hervorragenden Performance-Ergebnissen. Das European Sector Rotation II Zertifikat als bereits am längsten verfügbares Papier (Emission am 16.01.04) markierte zuletzt einen neuen Höchststand. 127,39 Prozent konnten Anleger der ersten Stunde bisher verdienen. Bezogen auf die vergangenen 3,37 Jahre Laufzeit entspricht dies einer Rendite p.a. von 27,5 Prozent. Der Vergleichsindex EURO STOXX® brachte es "nur" auf 18 Prozent. Der Performance-Vorsprung beträgt mittlerweile 52,5 Prozent.



European Sector Rotation II Zertifikat	WKN A0CQJU
--	------------

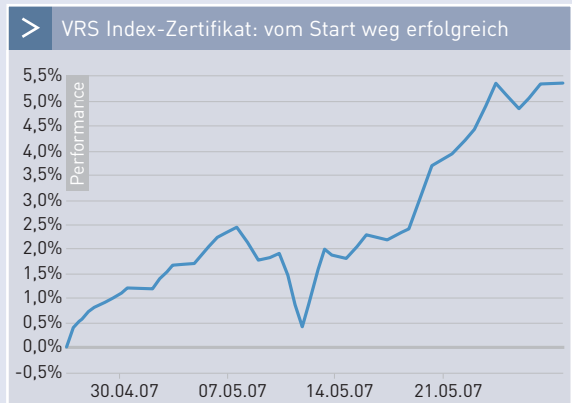
Die Experten-Kolumne für attraktive Anlage-Ideen mit Zertifikaten

Investment-Chancen im Fokus

Aus der Anlagepraxis in die Werkstatt der bankeigenen Produktentwickler. Diesen Weg beschritt Merkur Asset Management im April mit Vontobel. Ziel war die Konzipierung eines neuartigen Rolling-Zertifikats. Als Vermögensverwalter sind wir bestens mit den Bedürfnissen unserer Kunden vertraut. Hier kristallisierte sich der Wunsch nach einem Rolling-Produkt heraus, das einerseits an die Vorzüge der überaus beliebten Rolling Discount-Zertifikate anknüpft, aber gleichzeitig erhöhte Renditechancen bereithält. Da Merkur Asset Management einen starken Fokus auf den Absolut Return Aspekt legt und dabei den gesamten Baukasten der Derivate verwendet, war der Lösungsansatz über eine fortgeschrittene Derivatestrategie vorgezeichnet. Wir freuen uns, mit Vontobel einen starken Partner gefunden zu haben, um die von uns entwickelte Strategie umzusetzen. Die ersten Performanceerfolge mit über fünf Prozent Plus gemessen am Emissionspreis von 101 EUR nach nur sechs Wochen bieten bereits einen ersten Vorgeschmack, welche Ziele langfristig mit dem VRS Index-Zertifikat erreichbar sind.

Das Konzept setzt auf eine monatliche Anpassung des zugrunde liegenden VRS Index an den Verfallstermin der DAX® Index-Optionen (jeweils der dritte Freitag im Monat). Der mittlerweile erreichte Indexstand wird dabei zum Aufbau der folgenden Kombination aus Optionen verwendet: Für jeden gekauften Call mit Basispreis 0 wird ein Call mit einem Basispreis 3 Prozent über dem aktuellen DAX®-Stand und ein Put mit einem Basispreis 5 Prozent unter dem DAX®-Niveau verkauft. Diese beiden verkauften Optionen bilden die klassische Optionsstrategie des "Short Strangle".

Im Zusammenspiel mit dem gekauften Call mit Basispreis 0 werden beim nächsten Anpassungstermin in einem Monat die maximal möglichen Erträge erzielt, wenn der DAX® auf oder über dem Basispreis des verkauften Calls steht, also um mindestens 3 Prozent gestiegen ist. Sogar im schwächelnden Marktumfeld sind aber Ge-



Steckbrief	Basiswert:	Vontobel Rolling Strangle (VRS) Index
	Typ:	Index-Zertifikat
	WKN / ISIN:	BVT2XM / DE000BVT2XM2
	Bezugsverhältnis:	1 : 1
	Laufzeit:	Open End
	Mgt.gebühr:	0,60 Prozent p.a.
	Briefkurs:	107,28 EUR (Stand 05.06.07) aktueller Kurs: www.derinet.de

winne des VRS Index auf Monatssicht möglich. Geht es jedoch stark bergab und rutscht der DAX® bis zur nächsten Anpassung um mehr als 5 Prozent gen Süden, so erzeugt der verkaufte Put neben dem gekauften Call Verluste. Die prozentualen Rückschläge des VRS Index können dann gegenüber einem DAX-Direktinvestment überproportional anwachsen. Daher werden dem VRS Index bei der Monatsumschichtung pro gekauften Call mit Basispreis 0 noch 1,9 gekaufte Puts mit einem Basispreis 50 Prozent unter dem aktuellen DAX®-Stand beigemischt. Extrem-Verluste werden so abgefangen.

Der VRS Index erzielt mit seiner monatlichen Anpassung an das aktuelle DAX®-Niveau hohe Gewinne bereits im Seitwärts-/Abwärtsmarkt und bei leicht steigenden Indexständen. Die Erträge aus der Optionsstrategie haben in der Rückrechnung seit Januar 2000 sogar eine massive Outperformance von fast 100 Prozentpunkten zum Direktinvestment in den DAX® eingebracht. Mit dem neuen Zertifikat, das die Wertentwicklung des VRS Index ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins widerspiegelt, können Anleger somit ohne jeglichen Eigenaufwand von einem fortgeschrittenen Rolling-Konzept profitieren, das selbst in der Börsenhausse langfristig deutliche Überrenditen ermöglicht.

Fabian Mundi

Geschäftsführer der Merkur Asset Management GmbH, arbeitet über zehn Jahre in verschiedenen Banken und Instituten und betätigt sich seit über fünf Jahren als Vermögensverwalter und Berater mit dem Schwerpunkt Absolut Return unter dem Einsatz von Fonds und Derivaten.

