

# mehrwert

## ZERTIFIKATE UND OPTIONSSCHEINE



Das mehrwert Journal wird  
Ihnen kostenfrei zur  
Verfügung gestellt von

Vontobel Europe S.A.  
Niederlassung Frankfurt a.M.  
+49 (0)69 297 208 11

<b>mehr</b> Renditechancen mit Kapitalschutz: Garantie-Zertifikate	3
<b>mehr</b> Diversifikation bei Fondsanlagen: Best of Funds Zertifikate	7
<b>mehr</b> Erfolg mit Alternativen Investments: Hedgefonds-Zertifikate	11
<b>mehr</b> Überblick: Aktuelle Produktbetrachtungen	14



**Im Gleitflug über die Marktschwankungen hinweg**  
Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 - Seite 03

# Liebe Leserin, lieber Leser,

war es nur ein kleiner Denkkzettel, mit dem die Aktienmärkte seit Ende Februar die gewinnverwöhnten Börsianer vor einer aufkeimenden Sorglosigkeit bewahrt haben oder müssen wir uns auf eine längere Korrekturphase einstellen? Keine andere Frage dürfte derzeit so stark im Fokus der Investoren stehen. Schließlich sitzt der Schock tief. Die rasanten Kursverluste aller großen Indizes zwischen dem 27. Februar und dem 05. März haben auch erfahrene Anleger aufgeschreckt.

Die Märkte haben sich zwar vorerst an wichtigen Unterstützungsmarken stabilisiert. Beim deutschen Bluechip-Index DAX® etwa hielt bisher das Niveau knapp unter 6.500 Punkten. Ob die schnelle Korrektur damit aber schon beendet ist, bleibt abzuwarten. Am positiven konjunkturellen Umfeld in Europa hat sich zumindest bislang nicht viel geändert, so dass von dieser Seite kein Ungemach drohen sollte. Die Risiken schwappen eher aus Asien zu uns herüber. So könnte ein erneuter Dämpfer für den chinesischen Aktienmarkt die Stimmung weltweit verhaseln. Und zudem droht der Aufwertungsdruck des japanischen Yen die Blase so genannter Carry Trades zum Platzen zu bringen. Das Weltfinanzsystem könnte in einem solchen Extremfall gehörig ins Wanken geraten.

## Sebastian Schmidt

Chefredakteur  
mehrwert Journal

*"Der langfristige Aufwärtstrend am hiesigen Aktienmarkt ist auch nach dem letzten Rückschlag intakt, hat aber den Blick auf die Risiken verschärft."*



Unter dem Strich bleibt die Erkenntnis, dass die Risiken für eine längere Korrektur nach mittlerweile vier Haussejahren trotz der weiterhin intakten langfristigen Aufwärtstrends unweigerlich steigen.

Passend zu dieser Überlegung betrachten wir im Mehrwert Journal diesmal unter anderem wieder ein neues Investment mit Kapitalgarantie. Das Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 bietet die verstärkte Teilnahme an einer positiven geglätteten Performance des EURO STOXX® 50, während der Nennbetrag nach der vergleichsweise kurzen Laufzeit von zweieinhalb Jahren vollständig geschützt ist.

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

Ihr 

Sebastian Schmidt, Chefredakteur

## Wichtige Termine in den kommenden Wochen

- |          |  |          |  |
|----------|--|----------|--|
| 21.03.07 | <b>USA:</b> Federal Reserve Bank Sitzungsergebnis                                    | 06.04.07 | <b>USA:</b> Arbeitslosenquote März   |
| 27.03.07 | <b>Deutschland:</b> ifo Geschäftsklimaindex März                                     | 11.04.07 | <b>USA:</b> Staatshaushalt März, FOMC Sitzungsprot.  |
| 27.03.07 | <b>USA:</b> Verbrauchervertrauen März  | 12.04.07 | <b>EU:</b> EZB Sitzungsergebnis  |
| 28.03.07 | <b>USA:</b> Aufträge langleb. Wirtschaftsgüter Feb.                                  | 13.04.07 | <b>USA:</b> Erzeugerpreisind. März, Handelsbilanz Feb., Verbraucherstimmung Uni Michigan April |
| 29.03.07 | <b>USA:</b> BIP 4. Quartal 2006  | 16.04.07 | <b>EU:</b> Inflation März  |
| 30.03.07 | <b>EU:</b> Geschäftsklimaindex Eurozone März, Vorabschätzung Inflation Eurozone März | 17.04.07 | <b>Deutschland:</b> ZEW Konjunkturerwartung April  |
| 30.03.07 | <b>USA:</b> Einkaufsmanagerindex Chicago März, Verbraucherstimmung Uni Michigan März | 17.04.07 | <b>USA:</b> Verbraucherpreise, Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung März               |
| 02.04.07 | <b>USA:</b> ISM Index März   | 19.04.07 | <b>USA:</b> Frühind. März, Philadelphia Fed Index April  |

## Impressum

**Redaktionsschluss:** 14.03.2007 **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:** eveniat 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.



# Im Gleitflug über die Marktschwankungen hinweg

Produkte mit Kapitalgarantie gehören zu den beliebtesten Instrumenten im vielfältigen Angebot des Zertifikatemarktes. Nach der mittlerweile vierjährigen Börsenrallye und angesichts des kürzlichen Rückschlags bei allen großen Indizes ist ein verstärkter Fokus auf Investments ohne Verlustgefahren auch zweifellos begründet. Schließlich wird früher oder später eine längere Korrekturphase oder zumindest eine seitwärts gerichtete Konsolidierung der Aktienkurse unausweichlich sein.

Das Depot sollte demnach maßgebliche Positionen enthalten, die es auch für eine weniger erfreuliche Tendenz des Gesamtmarktes wappnen. Neben Garantie-Zertifikaten spielen hier beispielsweise marktneutrale Papiere eine bedeutende Rolle. Vontobel bietet

Das neue Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 bietet die verstärkte Teilnahme an den geglätteten Gewinnen des EURO STOXX® 50 bei vollständiger Kapitalgarantie und vergleichsweise kurzen 2,5 Jahren Laufzeit.

solche Alpha Generator Zertifikate in einer wachsenden Auswahl an. Während diese Papiere in jeder Börsenlage Gewinnchancen liefern, beinhaltet jedoch die zur Alpha-Generierung verfolgte Strategie ihrerseits Risiken. Demgegenüber schalten Zertifikate mit Kapitalgarantie die Verlustrisiken am Ende einer festgelegten Laufzeit völlig aus. Dafür ist die Erzielung von Gewinnen allerdings nicht bei jeder beliebigen Marktentwicklung möglich.

In der letzten Ausgabe des mehrwert Journals stellen wir Ihnen das Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 100 vor (WKN BVT6DR). Dieses Papier setzt auf eine langfristig positive Tendenz des EURO STOXX® 50 Kursindex. Am Ende der Laufzeit (20.01.2012) profitiert der Anleger vollständig von der Performance, die der europäische Standardwerte-

Index zwischen Startkurs und Endkurs erzielt hat. Wohlgemerkt gilt dies ausschließlich in der Gewinnzone. Im Falle von Indexverlusten werden am Ende 100% des Nennbetrags pro Zertifikat zurückerstattet.

Wer den Einstieg zur Emission versäumt hat, könnte jetzt übrigens eine günstige Kaufgelegenheit für das Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 100 vorfinden. Nach dem Rücksetzer des EURO STOXX® 50 notiert das Papier mit aktuell 99,50 Euro knapp unter dem mindestens garantierten Rückzahlungsniveau von 100 Euro. Daraus ergäbe sich im schlechtesten Fall ein Mini-Gewinn, der immerhin die Transaktionskosten abdecken dürfte.

Entscheidend aber ist natürlich die Erwartung des Anlegers zum Basiswert. Sie ist beim Europa Protect 100

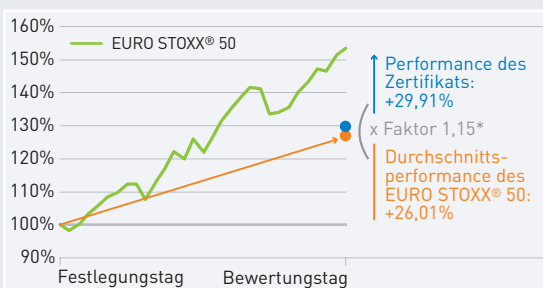
## Beispiel-Szenarien: So könnte Ihr Anlageerfolg mit dem Europa Protect 100 Zertifikat

### Szenario 1: Die letzten 2,5 Jahre

Durchschnittsperformance EURO STOXX® 50: +26,01%

115%\* Partizipation => Rückzahlung Zertifikat 129,91%

In den letzten zweieinhalb Jahren erzielte der EURO STOXX® 50 einen Mittelwert der monatlich gegenüber dem Startkurs betrachteten Wertentwicklungen von 26,01%. Das Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 hätte diese positive Durchschnittsperformance mit dem Faktor 1,15\* gehebelt und somit per Laufzeitende einen Gewinn von 29,91% bezogen auf den Nennbetrag eingebracht.

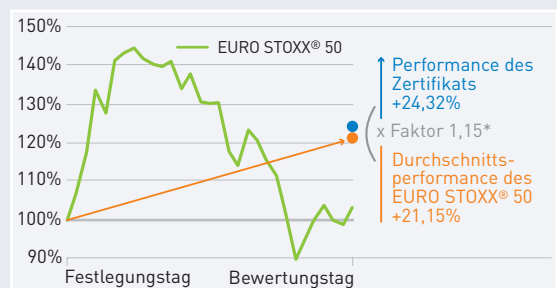


### Szenario 2: Vorteil aufgrund Durchschnittsbildung

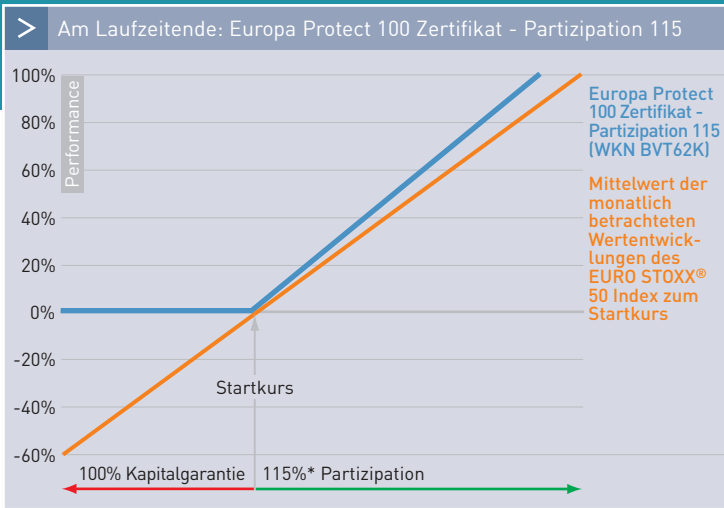
Durchschnittsperformance EURO STOXX® 50: +21,15%

115%\* Partizipation => Rückzahlung Zertifikat 124,32%

Die Glättung der Wertentwicklung des EURO STOXX® 50 durch die monatliche Durchschnittsbildung kann im Vergleich zu einer Stichtagsbetrachtung des Basiswertes am Laufzeitende deutliche Vorteile bringen. Diese treten vor allem dann auf, wenn der Index vorerst deutlich steigt und im weiteren Verlauf sinkt. Die zunächst registrierten Indexgewinne werden dann quasi bis zum Laufzeitende "gerettet".



\* Partizipationsrate mindestens 115%, endgültige Festlegung am 23.03.07



Nach der zweieinhalbjährigen Laufzeit wird beim Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 am Bewertungstag (23.09.09) Bilanz gezogen. Dann ist der Mittelwert der monatlich betrachteten Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 Index (jeweils berechnet gegenüber dem Startkurs) entscheidend. Fällt diese geglättete Wertentwicklung positiv aus, so partizipiert der Investor daran mit dem Faktor 1,15\*, indem der Nennbetrag pro Zertifikat entsprechend erhöht ausgezahlt wird. Im Falle einer negativen Durchschnittsperformance des EURO STOXX® 50 greift hingegen am Laufzeitende die Kapitalgarantie, so dass der Nennbetrag vollständig zurückgezahlt wird.

Zertifikat - Partizipation 100 auf einen steigenden EURO STOXX® 50 ausgerichtet, der am Ende der Laufzeit möglichst seinen Höchststand erreicht. Hier ist die Stichtagsbetrachtung am 20.01.2012 maßgebend.

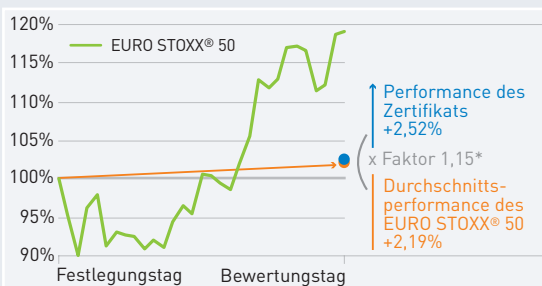
Gerade wenn man einen etwas kürzeren Zeitraum zum Beispiel von zweieinhalb Jahren anlegt, ist es

aus heutiger Sicht aber durchaus nicht unwahrscheinlich, dass der europäische Aktienmarkt zunächst noch weiter aufwärts strebt, dann jedoch in eine längere Konsolidierung übergeht. Und genau in einem solchen Szenario bietet das neue Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 (WKN BVT62K) deutliche Vorteile gegenüber dem

## - Partizipation 115 ausfallen

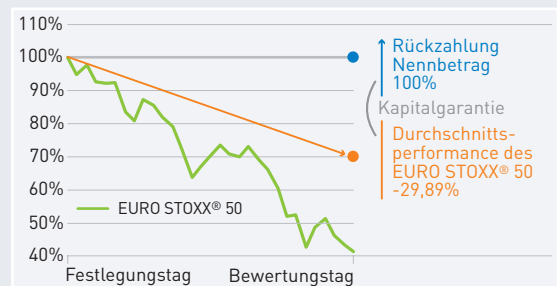
**Szenario 3: Nachteil aufgrund Durchschnittsbildung**  
 Durchschnittsperformance EURO STOXX® 50: +2,19%  
 115%\* Partizipation => Rückzahlung Zertifikat 102,52%

Die Abhängigkeit der Zertifikatsgewinne vom Mittelwert der monatlichen Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 gegenüber dem Startkurs kann im Vergleich zu einer Stichtagsbetrachtung des Basiswertes am Laufzeitende auch Nachteile bringen. Diese treten vor allem dann auf, wenn der Index zunächst lange seitwärts läuft oder gar sinkt und erst spät in die Gewinnzone vorstoßen kann.



**Szenario 4: Vorteil durch Kapitalgarantie**  
 Durchschnittsperformance EURO STOXX® 50: -29,89%  
 100% Kapitalgarantie => Rückzahlung Zertifikat 100%

Im Falle eines negativen Mittelwertes der monatlich betrachteten Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 sind Sie vollständig geschützt. Liegt die Durchschnittsperformance des Index am Laufzeitende zum Beispiel bei -29,89 Prozent, erhalten Sie den Nennbetrag pro Zertifikat dennoch vollständig zurück.



<b>Name:</b>	Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115
<b>WKN/ISIN:</b>	BVT62K / DE000BVT62K8
<b>Typ:</b>	Garantie-Zertifikat
<b>Zeichnung:</b>	bis 23.03.2007 (12:00 Uhr), ab Emission liquide im Freiverkehr Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®) handelbar
<b>Emission:</b>	26.03.2007
<b>Nennbetrag:</b>	100,00 Euro
<b>Laufzeit:</b>	bis 23.09.2009
<b>Basiswert:</b>	EURO STOXX® 50 Kursindex
<b>Startkurs:</b>	Schlusskurs des EURO STOXX® 50 Kursindex am 23.03.07
<b>Beobachtungstage:</b>	monatlich, erstmals am 23.04.07, letztmalig 23.09.09
<b>Partizipationsrate:</b>	mindestens 115%, endgültige Festlegung am 23.03.07
<b>Rückzahlungsbetrag:</b>	100% des Nennbetrags zuzüglich - sofern positiv - 115%* des Mittelwertes der prozentualen Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 Kursindex gegenüber dem Startkurs an den monatlichen Bewertungstagen bezogen auf den Nennbetrag.
<b>Kurs:</b>	Emissionskurs 101,50 EUR (inkl. 1,50 EUR Agio), aktuelle Kurse siehe <a href="http://www.derinet.de">www.derinet.de</a>

bereits am Markt befindlichen Produkt mit nur einem alles entscheidenden Stichtag am Laufzeitende. Bei dem noch bis 23.03.07 zur Zeichnung stehenden und ab 26.03.07 in Frankfurt (Smart Trading) sowie Stuttgart (EUWAX®) liquide handelbaren Neuling sind 30 monatliche Beobachtungstage während der gesamten Laufzeit bis zum 23.09.09 entscheidend. Wie in Beispiel-Szenario 2 auf Seite 4 ersichtlich ist, kann das zu deutlich höheren Gewinnen als bei der alleinigen Messung der Indexperformance zwischen Startkurs und Endkurs führen.

An den Beobachtungstagen des Europa Protect 100 Zertifikats - Partizipation 115 wird jeweils die

prozentuale Wertentwicklung des EURO STOXX® 50 gegenüber dem Startkurs notiert. Am Bewertungstag (23.09.09) wird dann der arithmetische Mittelwert aus diesen 30 Einzelergebnissen gebildet. Die Indexperformance wird also geglättet. Ist das Resultat positiv, wird es zudem um dem Faktor 1,15\* verstärkt und schließlich auf den Nennbetrag angewendet. Dieser wird letztlich pro Zertifikat entsprechend erhöht ausgezahlt. Ein negativer Durchschnitt der monatlich betrachteten Wertentwicklungen des EURO STOXX® 50 würde hingegen die Kapitalgarantie aktivieren. Am Laufzeitende wird also in jedem Fall zumindest der Nennbetrag pro Zertifikat vollständig zurückgezahlt.

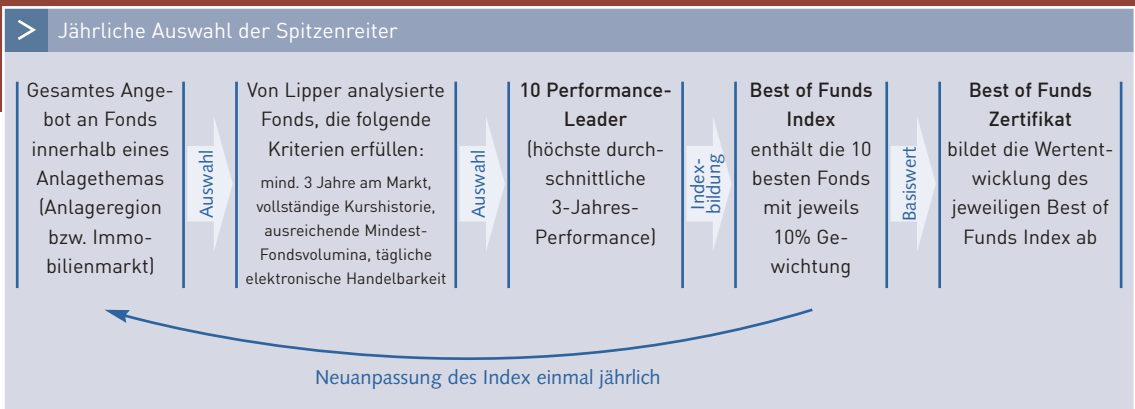
Natürlich darf nicht verschwiegen werden, dass die Glättung der Wertentwicklung des Basistitels auch Nachteile haben kann. In einem kontinuierlich steigenden Markt wie in den vergangenen zweieinhalb Jahren (siehe Szenario 1) fällt das Ergebnis im Vergleich zur Startkurs-Endkurs-Betrachtung ebenso schlechter aus wie bei einem erst lethargischen und dann speziell in der Endphase stark steigenden Index (siehe Szenario 3). Diese Gefahr einer schwächeren Durchschnittsperformance wird zum Teil durch die erhöhte Gewinnpartizipation von 115%\* ausgeglichen. Die Entscheidung zwischen dem neuen Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 und dem endkursbezogenen Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 100 muss jeder Anleger jedoch entsprechend seiner Erwartung für die Entwicklung des EURO STOXX® 50 individuell treffen. Auch eine Aufteilung der gesamten Garantie-Position auf beide Papiere könnte angesichts der unterschiedlichen Modi zur Gewinnberechnung und der abweichenden Laufzeiten sinnvoll sein. Verlustrisiken muss man schließlich bei beiden Zertifikaten nicht fürchten.

# Ein dynamisches Fonds-Portfolio in einem einzigen Wertpapier

Mit Best of Funds Zertifikaten partizipieren Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung eines diversifizierten Portfolios aus den erfolgreichsten Fonds zu einem Anlagethema. Die Fondsauswahl wird einmal jährlich angepasst, so dass sich auch langfristige Investments immer auf die wetteifernden Stars der Branche konzentrieren.

Investments in aktiv gemanagten Fonds bilden die Grundpfeiler der Depots zahlreicher Privatanleger. Das Angebot ist riesig und damit schwer überschaubar. Derweil fallen die Anlageerfolge höchst unterschiedlich aus. Denn die Performance eines Fonds ist nicht nur von der Stimmung des Marktes abhängig, in dem er sich bewegt.





Als Basiswert jedes Best of Funds Zertifikats fungiert ein eigens konstruierter Index. Dieser wird jährlich neu angepasst. Entsprechend dem abgebildeten Selektionsmechanismus werden dazu die zehn erfolgreichsten Fonds ausgewählt und für die kommenden zwölf Monate gleichgewichtet im Index repräsentiert.

Mindestens ebenso entscheidend ist die Qualität des Managements. Fonds müssen sich ständig einem Wettkampf mit passiven Investments beispielsweise in vergleichbaren Aktienindizes stellen. Tatsächlich gelingt es aber nur wenigen Managern, diesen Wettkampf dauerhaft für sich zu entscheiden. Und so ist in der Gruppe der Spitzenreiter mit Bezug auf ein Anlagethema nicht selten ein reger Wechsel zu beobachten.

Der selbständig agierende Fonds-Investor steht damit vor großen Herausforderungen. Er muss einerseits einen aussichtsreichen Markt aufspüren, in dem er sich mit einer Fondsanlage engagieren möchte. Andererseits sind aber ebenso viele Anstrengungen zu unternehmen, um den vermeintlich besten Fonds in diesem Markt ausfindig zu machen. Manche Medien bieten dafür zwar mit Selektionslisten eine Unterstützung. Ein Volltreffer auf das Instrument mit der künftig besten Performance ist jedoch kaum planbar. Folglich führt an einem diversifizierten Portfolio aus mehreren hervorragenden Fonds kaum ein Weg vorbei. Ein gewisses Mindestkapital ist demnach vonnöten, um sinnvoll dimensionierte Einzelpositionen aufzubauen. Und vor allem fällt ein erheblicher Aufwand zur Beobachtung der ausgewählten Fonds an. Schließlich muss regelmäßig überprüft

werden, ob die Spitzenreiter im Fondsuniversum wechseln und eine Umschichtung nötig machen. Ein erfolgreich selbst verwaltetes Fondsportfolio stellt somit hohe Anforderungen an den Investor.

## Ein erster Performance-Check nach den

Seit Anfang Dezember 2006 bietet Vontobel eine wachsende Familie von Best of Funds Zertifikaten an. Der letzte Neuzugang zum 16.03.07 ist das Best of Immo Funds Zertifikat (WKN BVT621). Die sieben bereits etwas länger am Markt befindlichen Papiere sind mit ihren Wertentwicklungen in den nebenstehenden Charts dargestellt.

Alle Zertifikate haben nach der Auflage zunächst eine sehr erfreuliche Performance erzielt. In den meisten Fällen wurden zwischenzeitlich sogar Gewinne im zweistelligen Prozentbereich erzielt. Gegen den weltweiten Rückschlag der Aktienmärkte ab Ende Februar waren aber selbstverständlich auch die Best of Funds Zertifikate nicht gefeit. Ob die leichten Erholungen am Ende der Zeitreihen schon das Ende der Korrektur markieren, bleibt abzuwarten.



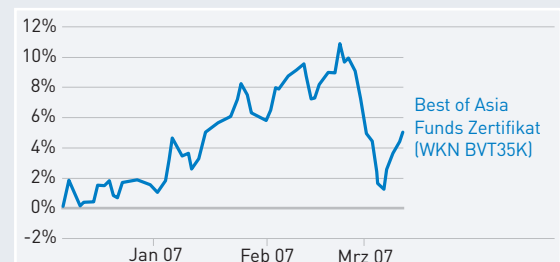
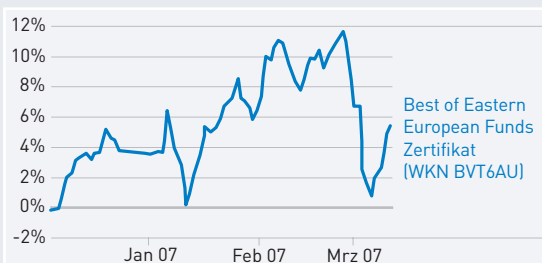
Diesem Umstand begegnet Vontobel seit Dezember 2006 mit einer wachsenden Familie von Best of Funds Zertifikaten. Diversifizierte Fondsanlagen sollen hier bei voller Transparenz schon mit minimalem Kapitaleinsatz, ohne jeglichen Research- oder Verwaltungs-Aufwand für den Investor und mit geringen Kosten ermöglicht werden. Ein dynamisches, rein quantitatives Vorgehen gewährleistet dabei, dass regelmäßig die aussichtsreichsten Fonds in den Fokus gerückt werden.

Das Angebot erstreckt sich mittlerweile über insgesamt acht Best of Funds Zertifikate. Sieben Papiere beziehen sich auf die Aktienmärkte bestimmter

Anlageregionen. Zur Auswahl stehen Europa, Osteuropa, die Schweiz, USA und Japan sowie Asien und die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China). Als jüngster Spross der Produktfamilie bietet zudem das seit 16.03.07 an den Börsen Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®) liquide handelbare Best of Immo Funds Zertifikat ein diversifiziertes, mittelbares Investment in zehn Immobilienfonds.

Die Best of Funds Zertifikate selbst sind als einfache Indexpapiere konstruiert. Sie bilden ohne Laufzeitbegrenzung fortlaufend die Wertentwicklung des jeweils zugrunde liegenden Best of Funds

## Emissionen im Laufe der vergangenen drei Monate



Breite Auswahl: Best of Funds Zertifikate							Stand: 13.03.07
Basiswert	Ratio	Laufzeit	WKN	ISIN	Geld	Brief	
Best of European Funds	1	Open End	BVT35J	DE000BVT35J6	104,83 EUR	107,40 EUR	
Best of Eastern European Funds	1	Open End	BVT6AU	DE000BVT6AU4	105,62 EUR	108,20 EUR	
Best of Swiss Funds	1	Open End	BVT6AV	DE000BVT6AV2	106,12 EUR	108,72 EUR	
Best of US Funds	1	Open End	BVT35L	DE000BVT35L2	101,61 EUR	104,14 EUR	
Best of Japan Funds	1	Open End	BVT6HX	DE000BVT6HX3	99,90 EUR	102,39 EUR	
Best of Asia Funds	1	Open End	BVT35K	DE000BVT35K4	105,27 EUR	107,85 EUR	
Best of BRIC Funds	1	Open End	BVT6C1	DE000BVT6C18	100,27 EUR	101,80 EUR	
Best of Immo Funds	1	Open End	BVT621	DE000BVT6214	Börsenhandel ab 16.03.07		

Aktuelle Kursinformationen und Kennzahlen erhalten Sie auf der Internetseite des Emittenten der aufgeführten Papiere (Vontobel): [www.derinet.de](http://www.derinet.de)

Index eins zu eins ab. In diesem Basiswert vollzieht sich der eigentliche Anlageprozess des Produktkonzepts. Ausgangspunkt ist immer das gesamte Fondsuniversum mit Bezug auf ein bestimmtes Anlagethema, also auf den Aktienmarkt einer Region oder den Immobilienmarkt. Für eine Aufnahme in den jeweiligen Best of Funds Index kommen aber grundsätzlich nur die von der renommierten Rating-Agentur Lipper analysierten Fonds in Betracht. Lipper ist eine Tochtergesellschaft von Reuters und verfügt über eine der größten unabhängigen Fondsdatenbanken weltweit.

Um die nächste Hürde auf dem Weg zur Auswahlgruppe zu nehmen, müssen die Fonds folgende Kriterien erfüllen: Mindestens für die vergangenen drei Jahre muss eine Historie mit vollständigen Kursdaten vorliegen. Zudem wird ein Mindestfondsvolumen zur Sicherung der Liquidität gefordert und eine tägliche elektronische Handelbarkeit muss gewährleistet sein.

Das vorselektierte Fondsuniversum wird nun unter Rendite-Gesichtspunkten analysiert. Hierbei ist die durchschnittliche 3-Jahres-Performance maßgeblich, auf deren Basis eine Rangliste erstellt wird. In den betreffenden Best of Funds Index wandern die zehn Spitzenreiter dieser Rangliste. Sie werden im Index mit jeweils 10 Prozent gleichgewichtet.

Der so zusammengestellte Best of Funds Index bestimmt jetzt für die nächsten zwölf Monate die Wertentwicklung des zugehörigen Zertifikats. Nach einem Jahr beginnt die Prozedur von neuem. Sollten dann andere Papiere die Gruppe der zehn Fonds-Stars bilden, erfolgt eine entsprechende Umschichtung. Pro Jahr wird für diesen Anlageprozess eine Managementgebühr von 0,75 Prozent in die Wertentwicklung des Zertifikats eingerechnet.

Die aktuelle Zusammensetzung des jeweiligen Best of Funds Index wird von Vontobel selbstverständlich offengelegt und ist jederzeit auf der Internetseite [www.derinet.de](http://www.derinet.de) abrufbar. Für das erst seit 16.03.07 an der Börse handelbare Best of Immo Funds Zertifikat wurde die Auswahl der zehn gleichgewichteten Immobilienfonds am 01.03.07 bestimmt. Die Neuanpassungen erfolgen ebenso immer am ersten Handelstag im März, erstmals im Jahr 2008. Für das Best of Japan Funds Zertifikat ist der erste Handelstag im Februar maßgeblich. Das Best of BRIC Funds Zertifikat erhält seinen neu zusammengestellten Basiswert hingegen am ersten Handelstag im Juni. Und bei den fünf übrigen Vertretern der Produktfamilie können interessierte Anleger immer nach dem ersten Handelstag im November auf [www.derinet.de](http://www.derinet.de) nachprüfen, welche zehn Spitzenreiter-Fonds in den kommenden zwölf Monaten die Performance ihre Investments bestimmen werden.

Teil  
VI

## MEHRWERT IN SERIE: HEDGEFONDS-ZERTIFIKATE IM FOKUS



In dieser Serie stellt das mehrwert Journal die sechs im September 2006 aufgelegten Hedgefonds-Produkte von Vontobel mit wichtigen Hintergrundinformationen ausführlich vor.

*Autor: Claus Hilpold*

# Voncert auf den Belmont (Lux) Multi Strategy Index

Die in unserer Serie in den Folgen eins bis fünf vorgestellten Bausteine von Hedgefonds-Anlagen erlauben es, ein sehr fokussiertes und individuelles Exposure zu alternativen Investmentstrategien aufzubauen. So ist es beispielsweise einem Vermögensverwalter möglich, aufgrund einer verschlechterten Risiko-/Renditeeinschätzung für den Bondmarkt die Exponierung zu Unternehmens- und/oder Staatsanleihen zu reduzieren und stattdessen im

Gegenzug mit dem Belmont (Lux) Fixed Income Zertifikat ein alternatives Exposure im Bondmarkt aufzubauen, welches im Falle steigender Zinsen eine Absicherung bietet. Eine analoge Vorgehensweise bietet sich mit dem Belmont (Lux) Long Short Equity Index für den Aktienmarkt oder mit dem Belmont (Lux) Natural Resources Index für den Rohstoffmarkt an. Für Investoren, die hingegen keine konkrete Meinung zur künftigen Entwicklung

der Märkte umsetzen möchten, bietet es sich an, diese Entscheidung an einen Spezialisten zu übertragen. Multi-Strategie bedeutet in diesem Zusammenhang, dass das Investment nicht auf eine bestimmte Strategieguppe reduziert ist, sondern dass der Spezialist im Grunde aus allen dreißig zur Verfügung stehenden Strategien frei wählen kann und

dabei diejenigen berücksichtigt, von denen er sich in der näheren Zukunft das größte Potenzial erhofft.

Dass eine aktive, taktische Strategieallokation Nutzen stiften kann, setzt voraus, dass es tatsächlich Marktphasen gibt, in denen die einzelnen Strategien unterschiedlich stark performen.

In der links abgebildeten, auf den ersten Blick etwas unübersichtlich wirkenden Grafik sind in den einzelnen Spalten (Jahren) die individuellen Hedgefonds-Strategien jeweils durch eine Farbe gekennzeichnet und nach ihrer Performance sortiert. Wenn Sie den einzelnen Farben im Zeitablauf folgen, zeigt sich deutlich, dass keine Hedgefonds-Strategie kontinuierlich in jedem Jahr an der Spitze liegt und ebenso wenig kontinuierlich das Schlusslicht bildet. War etwa in den Jahren 2003 und 2004 die Strategie Merger Arbitrage noch fast am Ende der Rangliste zu finden, so schnitt sie im vergangenen Jahr (Betrachtung per Ende 2. Quartal 2006) als erfolgreichste Strategie ab.

Ausreichend Bewegung im Performance-Vergleich der Hedgefonds-Strategien ist also zweifellos gegeben. Einen Mehrwert sollte daher ein Spezialist bieten können, der in der Lage ist, die verantwortlichen strategischen Renditetreiber in den einzelnen Strategien zu ermitteln und eine adäquate Vorhersage über deren Konstellation zu treffen.

In der Regel ist die Mehrheit der unterschiedlichen alternativen Handelsstrategien zueinander gering oder gar negativ korreliert. Dies bedeutet, dass im Falle eines Multi-Strategie Dachhedgefondsportfolios die Schwankungsintensität des Gesamtportfolios noch einmal deutlich reduziert werden kann. Diversi-

### Performance-Rangliste der verschiedenen Hedgefonds-Strategien von 2003 bis 2006

2003	2004	2005	2006 Ende Q2
MSCI Indices US World 30.82%	HFRI Distressed Securities 18.89%	HFRI Equity Hedge 10.60%	HFRI Merger Arbitrage 8.59%
HFRI Distressed Securities 29.56%	HFRI Event-Driven 15.01%	HFRI Fund Comp. 9.30%	HFRI Distressed Securities 8.22%
S&P 500 28.67%	MSCI Indices US World 12.83%	HFRI Sector 9.14%	HFRI Event-Driven 8.10%
HFRI Sector 27.93%	HFRI Sector 11.34%	HFRI Distressed Securities 8.27%	HFRI Sector 7.43%
HFRI Event-Driven 25.33%	S&P 500 10.86%	MSCI Indices US World 7.56%	HFRI Relative Value Arbitrage 6.37%
HFRI Macro 21.42%	HFRI Fund Comp. 9.03%	HFRI Fund of Funds Comp. 7.49%	HFRI Convertible Arbitrage 6.29%
HFRI Equity Hedge 20.54%	HFRI Equity Hedge 7.68%	HFRI Event-Driven 7.29%	HFRI Fund Comp. 6.16%
HFRI Fund Comp. 19.55%	HFRI Fund of Funds Comp. 6.86%	HFRI Macro 6.79%	HFRI Equity Hedge 5.51%
HFRI Fund of Funds Comp. 11.61%	HFRI Relative Value Arbitrage 5.58%	HFRI Merger Arbitrage 6.25%	MSCI Indices US World 4.95%
HFRI Convertible Arbitrage 9.93%	HFRI Macro 4.63%	HFRI Relative Value Arbitrage 6.02%	HFRI Fund of Funds Comp. 4.19%
HFRI Relative Value Arbitrage 9.72%	Lehman Gov't/Credit 4.54%	S&P 500 4.91%	HFRI Macro 4.19%
HFRI Merger Arbitrage 7.47%	HFRI Merger Arbitrage 4.08%	Lehman Gov't/Credit 2.55%	S&P 500 2.71%
Lehman Gov't/Credit 5.07%	HFRI Convertible Arbitrage 1.18%	HFRI Convertible Arbitrage -1.86%	Lehman Gov't/Credit -1.24%

Kennzahlen im Vergleich			
	CS/Tremont Hedge Fund Index (USD)*	S&P 500®	Dow Jones® World Index
Performance 12 Monate	13,86%	15,79%	18,52%
Durchschnitts-Perf. 3 Jahre p.a.	10,34%	10,44%	14,07%
Durchschnitts-Perf. 5 Jahre p.a.	9,83%	6,19%	9,57%
Standardabweichung p.a.	7,66%	14,27%	13,72%
Sharpe Ratio	0,91	0,49	0,24

Quelle: \*Credit Suisse/Tremont Hedge Fund Index, Performance-Daten für Zeitraum 01/1994 - 12/2006, Statistik-Daten für Zeitraum 01/2000 - 12/2006

fizierte Multi-Strategie Dachhedgefondsportfolios verfügen daher in der Regel über eine Volatilität in der Größenordnung von 3 bis 4 Prozent, was in etwa vergleichbar ist mit einem Portfolio aus deutschen Staatsanleihen, gemessen am REX-P Index.

Börsenlisting und Market Making von der stabilen Wertentwicklung dieses Index zu profitieren.

*Autor dieses Artikels: Claus Hilpold  
Director  
Business Development  
Harcourt Investment Consulting AG, Zürich*

Mit dem Belmont (Lux) Multi-Strategie Index verwaltet die Firma Harcourt Investments als Indexsponsor einen Index, der über die gesamte Bandbreite des Strategie-Spektrums investiert sein kann. Er ist darauf ausgerichtet, die aussichtsreichsten Kandidaten aus den jeweils am attraktivsten erscheinenden Hedgefonds-Strategien abzubilden. Das Vconcert Belmont Lux Multi-Strategie Index Zertifikat aus dem Hause Vontobel bietet Investoren seit dem 01.09.06 die Möglichkeit, bereits mit kleinen Anlagebeträgen und bei täglicher Liquidität dank

**Name:** Vconcert Open End auf den Belmont (Lux) Multi Strategy Index

**Basiswert:** Belmont (Lux) Multi Strategy Index

**Währung:** Euro

**WKN / ISIN:** BVT451 / DE000BVT4516

**Bezugsv.:** 1:1

**Laufzeit:** Open End

**Mgt.gebühr:** 0,30 Prozent p.a.

**Kurs:** 106,90 EUR (Stand 13.03.07)

## Die Hedgefonds-Strategieklassifikation der Firma Harcourt Investments

	Fixed Income	Equities	Commodities
Relative Value	Relative Value Fixed Income Strategies: 1. Fixed Income Arbitrage 2. MBS Arbitrage 3. Asset-Based Lending	Relative Value Equity Strategies: 8. Multi-Strategy Relative Value 9. Event Driven Equity 10. Convertible Arbitrage 11. Options Arbitrage 12. Statistical Arbitrage 13. Market Neutral Equity	Relative Value Commodities Strategies: 21. Relative Value Energy
	Directional Fixed Income Strategies: 4. Directional Sovereign 5. Long/Short Credit 6. Distressed Securities 7. Emerging Markets Debt	Directional Equity Strategies: 14. Long/Short Global Equities 15. Long/Short US Equities 16. Long/Short European Equit. 17. Long/Short Japanese Equit. 18. Long/Short EM Equities 19. Long/Short Sectors 20. Short-Biased Equities	Directional Commodities Strategies: 22. Metals & Agriculturals 23. Energy Trading 24. Power Trading 25. Weather & Emissions
Directional	Directional Multi-Asset Class Strategies: 26. LT Trend-Following CTAs 27. ST Systematic Trading CTAs 28. Currency Trading 29. Global Macro 30. Insurance-Linked		

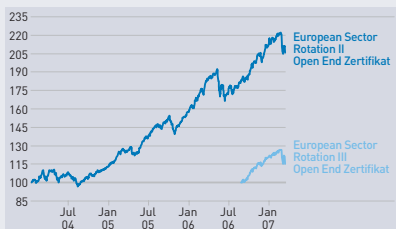
Hedgefonds verfolgen unterschiedlichste Strategiestile. Um hier den Überblick zu behalten und vor allem um ein Hedgefonds-Investment auf bestimmte Strategien zu fokussieren, ist eine Klassifikation nötig. Die Firma Harcourt Investments hat ein detailliertes Ordnungssystem entwickelt. Dabei wird zunächst nach den Bereichen Fixed Income (Festverzinsliche), Equities (Aktien) und Commodities (Rohstoffe) unterschieden. Als übergeordnete Strategievarianten werden sodann Relative Value (marktneutrale Strategien) und Directional (Ausnutzung von Marktrichtungen) betrachtet. Innerhalb dieser Hauptgliederung befinden sich 30 einzelne Strategiestile.



# Daten, Fakten, Meldungen

+++ Alpha Generator Zertifikate trotz dem Marktrückschlag +++ Alpha Long/Short

**PERFORMANCE-CHECK**



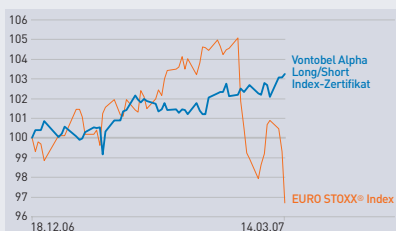
European Sector Rotation II Zertifikat WKN A0CQJU

European Sector Rotation III Zertifikat WKN BVT458



VEAG Index-Zertifikat WKN BVT7EA

VEAG II Index-Zertifikat WKN BVT459



VT Alpha Long/Short Index-Zertifikat WKN BVT35N

Portfolio-Diversifizierung mit marktneutralen Investments zahlt sich aus

Der Börsenrückschlag seit Ende Februar ist natürlich auch an den strategisch agierenden Sector Rotation Zertifikaten nicht spurlos vorüber gegangen. Schließlich handelt es sich dabei um reine Hausse-Investments im Aktienbereich. Exemplarisch sind links das European Sector Rotation II und III Zertifikat dargestellt.

Spannend in der aktuellen Situation ist aber vielmehr die Frage, wie sich die Alpha Generator Zertifikate geschlagen haben. Dort wird fortlaufend die Performance-Differenz eines jeweiligen Sector Rotation Zertifikats zu seinem Verleisindex abgebildet.

Das so entstehende marktneutrale Investment soll langfristig in jeder Börsenphase Gewinnchancen bieten und damit zur Portfolio-Diversifizierung einen wertvollen Beitrag liefern. Entsprechend den oben angesprochenen Sector Rotation Papieren sind links das VEAG und das VEAG II Index-Zertifikat herausgegriffen. Beide Alpha Generatoren haben zwar am Tag der heftigen Gesamtmarktverluste am 27.02.07 einen kleinen Dämpfer erlitten. Doch das war es auch schon. Bis zum 14.03.07 beliefen sich die Verluste bei VEAG auf 1,47% und bei VEAG II auf 1,21%. Diese Minuszeichen gehen durchaus als Schwankung bei der Alpha-Generierung durch, die ebenso gut in jeder anderen Marktphase auftreten könnte. Als marktneutrale Papiere, die das Depot stabilisieren können, haben sich beide Zertifikate also wieder einmal behauptet.

In diesem Zusammenhang fällt auch das Alpha Long/Short Index-Zertifikat auf (Grafik unten). Hier wird die marktneutrale Rendite isoliert, die das Europa Sector Rotation Long/Short Index-Zertifikat erwirtschaftet. Bei diesem Strategie-Papier dürfen in Marktsektoren mit negativem Ausblick auch Short-Positionen eingenommen werden. Und das zahlte sich beim abgeleiteten Alpha Generator zuletzt aus. Der ruhige Aufwärtstrend setzte sich hier unbeirrt fort. In dieser Kurzfristbetrachtung zeigt sich damit das Traumszenario der Generierung eines positiven Alphas erst im steigenden und dann ohne Unterbrechung auch im sinkenden Markt.

+++ Neuemission Klimaschutz Index-Zertifikat +++ Nachhaltigkeits-Investment zum Thema Klimawandel +++

Der Klimaschutz ist eine der größten und drängendsten Herausforderungen im 21. Jahrhundert auf individueller, unternehmerischer, nationalstaatlicher und supranationaler Ebene. Innovativen Unternehmen, die hier die Technologieführerschaft übernehmen, bietet das Thema gleichzeitig immense Chancen für eine erfolgreiche Geschäftsentwicklung.

Vontobel emittiert ein Open End Zertifikat auf einen Klimaschutz-Index, dessen Zusammenstellung in Kooperation mit der unabhängigen Nachhaltigkeits-Ratingagentur INRate entwickelt wurde. 20 Unternehmen aus fünf Wirkungsbereichen gegen die Ursachen des Klimawandels werden hier berücksichtigt.

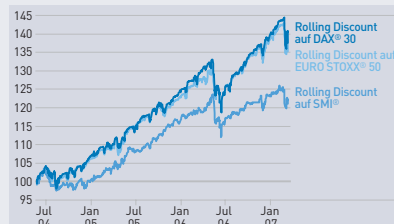
Der halbjährlich angepasste Index wird täglich fortlaufend vom Indexanbieter STOXX Ltd. berechnet, aktualisiert und publiziert. Das Zertifikat (WKN BVT622) partizipiert ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins an der Wertentwicklung des Klimaschutz Total Return Index und kann noch bis zum 04.04.07 zum Emissionspreis von 101,50 Euro (inkl. 1,50 Euro Ausgabeaufschlag) gezeichnet werden. Bitte beachten Sie für nähere Informationen den Beileger im mehrwert Journal.

**PERFORMANCE-CHECK**

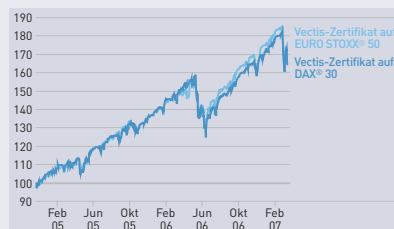
+++ Rolling Discount- und Vectis-Zertifikate +++ Korrektur im schwachen Markt

Wiederholung der Situation vom Frühsommer 2006?

Rolling Discount- und Vectis-Zertifikate mit monatlich neu festgelegten Cap-Preisen am Geld können ihre jeweiligen Maximalrenditechancen nicht nur bei steigenden, sondern auch bei seitwärts laufenden Kursen des Basiswertes erzielen. Daher erfolgt ihre Wertentwicklung in der Regel deutlich gleichmäßiger als beim zugrunde liegenden Titel. Umso auffälliger im Chartverlauf sind daher größere Rückschläge, wenn die Märkte zeitweilig in die Knie gehen. Dies war zuletzt während der Marktkorrektur im Frühsommer 2006 zu beobachten. Die Situation wiederholt sich nun ganz ähnlich bei den rasanten Indexverlusten seit Ende Februar. Noch am 26.02.07 markierten die beobachteten Zertifikate neue Rekordhochs. Ab 27.02.07 wurde jedoch der Rückwärtsgang eingelegt. Bis zum 13.03.07 verbuchte das Rolling Discount-Zertifikat auf den DAX® 30 Verluste von 4,75%, während das Papier auf den EURO STOXX® 50 um 5,43% nachgab. Gleichzeitig verloren aber die zugrunde liegenden Indizes noch stärker an Wert. Hier zeigt sich der Aspekt der Risikoreduktion, den Rolling Discount-Zertifikate durch den monatlich erneuerten Rabatt zum Basiswertkurs genießen. Bei den Vectis-Zertifikaten kann sich dieser Effekt in einer Marktkorrektur aufgrund der gehebelten Gewinnchancen und Verlustgefahren hingegen nicht bemerkbar machen. So sank das Vectis-Zertifikat auf den DAX® 30 seit 26.02.07 um stolze 9,75%, während das EURO STOXX® 50-Papier sogar um 11,06% nachgab. Wenn sich die Märkte wieder erholen, werden die Verluste hier allerdings umso dynamischer wieder aufgeholt. Auch das hatte die Korrektur im Frühsommer 2006 gezeigt. Bleibt zu hoffen, dass die Märkte ebenso schnell wie damals wieder zu ihrem positiven Langfristrend zurückfinden.



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



WKN	BVT1LF	BVT1LG
Basiswert	DAX® 30	EURO STOXX® 50

**PERFORMANCE-CHECK**

+++ Vontobel Europa Alpha Dividenden Zertifikat +++ erste marktneutrale Gewinne

Marktneutrales Konzept zahlt sich bereits kurz nach der Emission aus

Das Vontobel Europa Alpha Dividenden Index-Zertifikat ist zwar erst seit 05.02.07 an den Börsen Frankfurt und Stuttgart gelistet. Seine marktneutrale Konzeption hat aber bereits in dieser kurzen Zeit ihre erste Feuertaupe erfolgreich bestanden. Während der Marktdurchschnitt, gemessen am EURO STOXX 50® TR Index, zuletzt ordentlich Federn ließ, verlor der Dividendenstrategie-Index EURO STOXX Select Dividend® 30 TR etwas weniger stark. Das bescherte dem VEAD Index-Zertifikat auch in der allgemein verhagelten Börsenstimmung durchaus nennenswerte Gewinne.



Vontobel Europa Alpha Dividenden (VEAD) Index-Zertifikat  
WKN: BVT6E3

Die Experten-Kolumne für attraktive Anlage-Ideen mit Zertifikaten

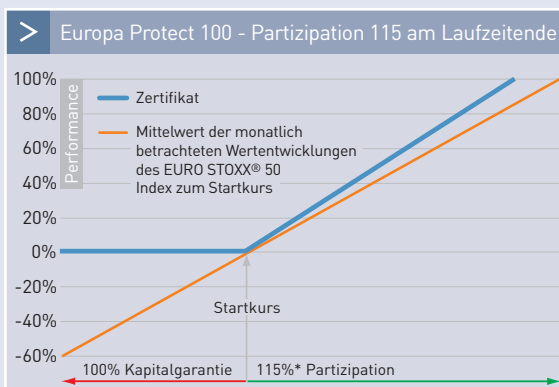
# Investment-Chancen im Fokus

Nach vier Jahren Börsenrallye mehren sich die Fragezeichen, ob der steile Aufwärtstrend der Aktienkurse mittelfristig und ohne längere Verschnaufpause fortgesetzt werden kann. Zwar spricht seitens des konjunkturellen Umfelds speziell in Europa vieles dafür, dass die positive Entwicklung weiter anhält. Zwischenzeitliche, ausgedehnte Korrekturen sind aber auch dann keineswegs ausgeschlossen. Ende Februar bzw. Anfang März rüttelten die Börsen mit ihrem heftigen Rückschlag bereits all jene wach, die sich schon in einer Einbahnstraße mit permanent zulegenden Kursen wähten. Die langfristigen Trends der großen Indizes sind derweil noch nicht in Gefahr geraten. Dennoch sollten sich Anleger intensive Gedanken machen, wie das Portfolio-Risiko im Zaum gehalten werden kann, ohne auf attraktive Gewinnchancen zu verzichten.

Einen wertvollen Beitrag dazu können Garantie-Zertifikate liefern. Der anfänglich investierte Nennbetrag wird hier in jedem Fall vollständig zurückgezahlt. Dabei sollte die Laufzeit zum Anlagehorizont des Anlegers passen. Denn ein Verkauf ist zwar jederzeit möglich, aber die Kapitalgarantie und die Gewinnchancen wirken erst vollständig, wenn am Laufzeitende Bilanz gezogen wird.

Bei der Renditeberechnung kann es sich derweil auszahlen, wenn bei Fälligkeit viele einzelne Stichtagsbetrachtungen über die gesamte Laufzeit berücksichtigt werden. So ermittelt etwa das neue Europa Protect 100 Zertifikat - Partizipation 115 die monatlich geglättete Wertentwicklung des EURO STOXX® 50 Index. Jeden Monat während der für ein Garantie-Zertifikat vergleichsweise kurzen Laufzeit von 2,5 Jahren wird dazu die Performance des Index ausgehend vom Niveau bei Emission aufgezeichnet. Am Ende wird daraus dann der arithmetische Mittelwert gebildet.

Diese Durchschnittsbildung liefert zwar im Vergleich zu einem direkten Indexinvestment eine geringere Performance, falls der Basiswert



Steckbrief	<b>Basiswert:</b>	EURO STOXX® 50 Index
	<b>Typ:</b>	Garantie-Zertifikat
	<b>WKN / ISIN:</b>	BVT62K / DE000BVT62K8
	<b>Zeichnung:</b>	bis 23.03.2007 (12:00 Uhr)
	<b>Emission:</b>	ab 26.03.2007 liquide handelbar im Freiverkehr der Börsen Frankfurt (Smart Trading) und Stuttgart (EUWAX®)
	<b>Laufzeitende:</b>	23.09.2009
	<b>Nennbetrag:</b>	100,00 Euro
	<b>Kurs:</b>	101,50 Euro (Emissionskurs am 26.03.07 inkl. 1,50 EUR Ausgabeaufschlag, aktueller Preis auf <a href="http://www.derinet.de">www.derinet.de</a> )

zum Beispiel erst in der letzten Phase der Laufzeit stark zulegen sollte. Wenn der Markt aber erst noch steigt und dann für längere Zeit korrigiert - ein nicht ganz unwahrscheinliches Szenario aus heutiger Sicht - ergeben sich durchaus erhebliche Vorteile. Die anfänglich positiven Renditen aus der Monatsbetrachtung wirken sich dann nämlich weiterhin in der Mittelwertberechnung bei Fälligkeit aus. Die Durchschnittsperformance des EURO STOXX® 50 Index könnte somit deutlich höher als die allein am Laufzeitende ermittelte Rendite eines direkten Indexinvestments ausfallen. Zudem bringt die 1,15\*-fache Hebelwirkung des Europa Protect 100 Zertifikats - Partizipation 115 auf die geglätteten Gewinne des Basiswertes einen zusätzlichen Renditevorsprung. Und wenn der europäische Aktienmarkt auch im monatlichen Mittelwert nach 2,5 Jahren im Minus liegen sollte, schützt immerhin die vollständige Kapitalgarantie vor jeglichen Nennwertverlusten.

\* Partizipationsrate mindestens 115%, endgültige Festlegung am 23.03.2007

## Johann Werlberger

Wertpapierberatung,  
Hauptgeschäftsstelle  
Volksbank Kufstein

*"Die Glättung der Index-Wertentwicklung kann handfeste Vorteile bringen, gerade in Verbindung mit der erhöhten Partizipation an Gewinnen und der Kapitalgarantie."*

