



Finanzprodukte: Zertifikate



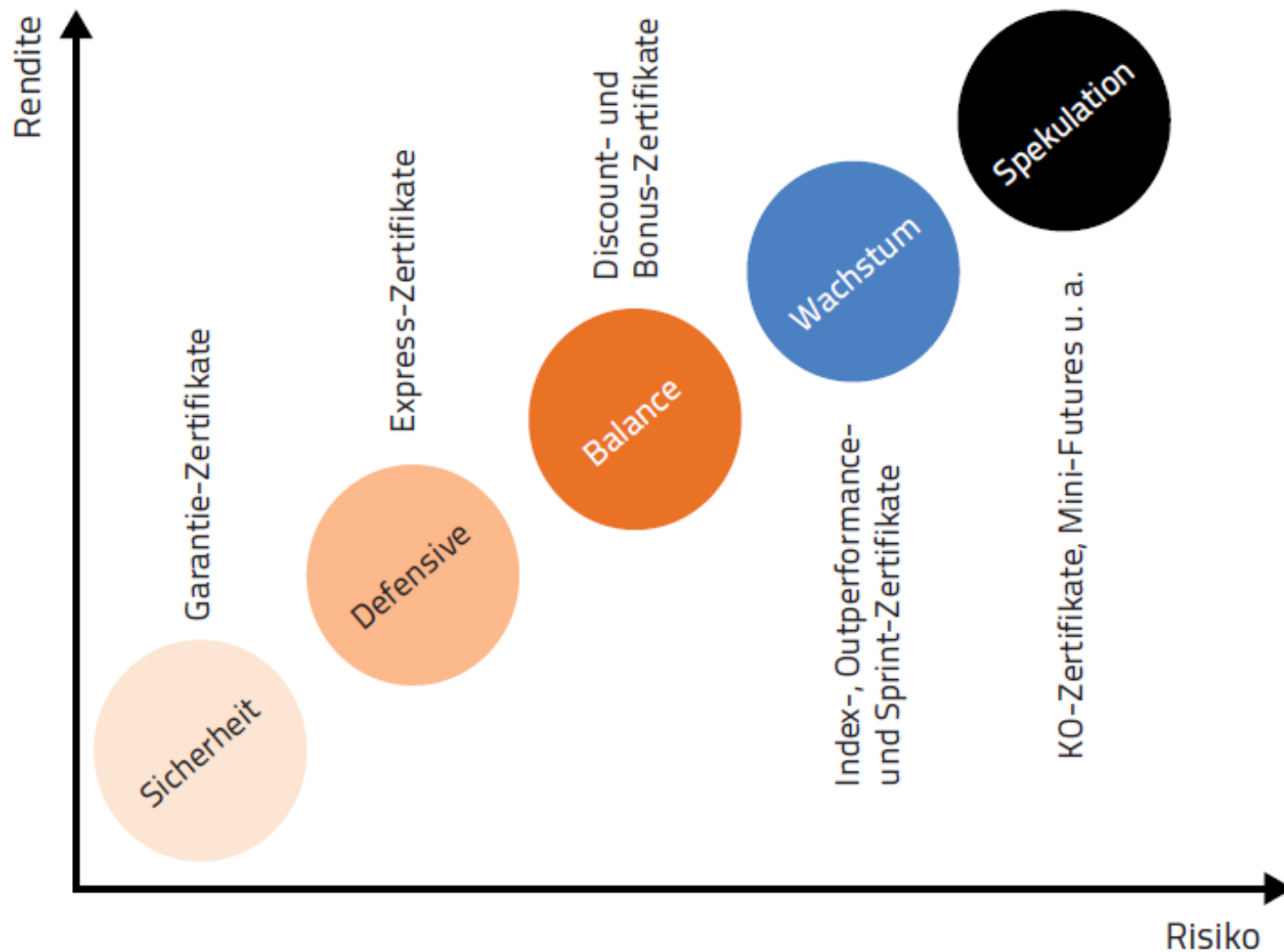
- Zertifikate sind derivative Wertpapiere, mit denen Investoren von der Entwicklung eines bestimmten Basiswertes profitieren können.
- Der Begriff Derivat (lat. derivare: ableiten) bezieht sich generell auf ein Finanzinstrument, dessen Kurs von einem ihm zugrunde liegenden Marktgegenstand als Basiswert abgeleitet wird.
- Dieser Basiswert, auch "Underlying" genannt, kann eine Aktie sein, aber auch ein kompletter Index, Rohstoff oder ein anderes Finanzprodukt.
- Dabei gehören Zertifikate zur Anlageklasse der Schuldverschreibungen:
 - Meldet der Emittent also Insolvenz an, können Anleger schlimmstenfalls komplett leer ausgehen.
 - Denn im Gegensatz zu Investmentfonds sind Zertifikate kein Sondervermögen und unterliegen damit der Insolvenzmasse.



- Zertifikate haben jedoch anders als klassische Schuldverschreibungen keinen festen Zinssatz, sondern ermöglichen stattdessen die Teilnahme an einem Börsengeschäft.
- Mit Zertifikaten kann sowohl auf steigende als auch fallende und sogar seitwärts tendierende Kursverläufe gewettet werden.
- Der Handel kann dabei über die Börse oder auch direkt über den Emittenten erfolgen.
- Verkauft der Anleger das Zertifikat nicht bereits zu einem früheren Zeitpunkt, so erhält er am Fälligkeitstag den Wert der Schuldverschreibung ausbezahlt.



- Bereits 1990 kam das erste Indexzertifikat auf den Markt:
 - Emittent war die Dresdner Bank.
 - Anleger konnten mit dem Wertpapier auf den DAX wetten.
- Heute kursieren viele unterschiedliche Finanzprodukte auf dem Markt,
 - so z.B. Schuldverschreibungen mit Kapitalschutz für Sicherheit suchende Anleger
 - oder auch Zertifikate mit Hebel für risikofreudige Investoren.
- Somit kann ein Zertifikat jeweils vollkommen unterschiedliche Chancen und Risiken aufweisen.





- Der Emittent sichert bei einem Garantie-Zertifikat zu, dass der Anleger mindestens das eingesetzte Kapital am Laufzeitende zurückerhält.
- Im Gegensatz zur Bezeichnung handelt es sich nicht um eine echte Garantie, die ein Dritter und nicht der Emittent selbst übernehmen müsste, sondern um eine bloße Zusicherung.
 - Diese Kapital-Zusicherung bezieht sich stets auf den Nennbetrag des Zertifikats (also 100% bzw. 100€).
 - Erfolgt ein Bezug oberhalb dieses Preises, beispielsweise weil ein Ausgabeaufschlag oder ein Handelsspread erhoben wird, trägt der Anleger für diese Preisdifferenz ein Verlustrisiko.
- Der Kurs des Zertifikates kann während der Laufzeit unter den Ausgabekurs fallen, denn die zugesicherte Rückzahlung greift nur bei Fälligkeit des Zertifikats.



- Neben der Rückzahlung des eingesetzten Kapitals bietet ein Garantie-Zertifikat auch eine geringe Verzinsung über einen Kupon.
- Zudem erlauben sie dem Anleger, an Kursgewinnen zu partizipieren.
- Allerdings erkaufen sich Anleger die gewonnene Sicherheit mit geringeren Gewinnen.
- Deshalb ist die Partizipationsrate an der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts geringer als z. B. bei Index- oder Aktienzertifikaten, die die Entwicklung 1:1 nachbilden.
- Je höher die garantierte Verzinsung, desto geringer ist die Partizipationsrate.



- Man kann mit einem Expresszertifikat sowohl auf steigende als auch auf stagnierende und auf fallende Kurse setzen.
- Dem Expresszertifikat liegt ein Basiswert (Underlying) zugrunde.
 - Das kann eine Aktie, ein Aktienkorb oder ein Index sein.
- Bei einem Express-Zertifikat ist folgendes wichtig:
 - Tilgungsschwelle des Basiswertes
 - Absicherungsschwelle
 - Fälligkeitsdatum
- Die Tilgungsschwelle ist die Grundlage für die zukünftige Wertentwicklung des Zertifikates.
- Sowohl Tilgungs- als auch Absicherungsschwelle sollten so gewählt sein, dass eine Unterschreitung durch den Basiswert möglichst unwahrscheinlich ist.



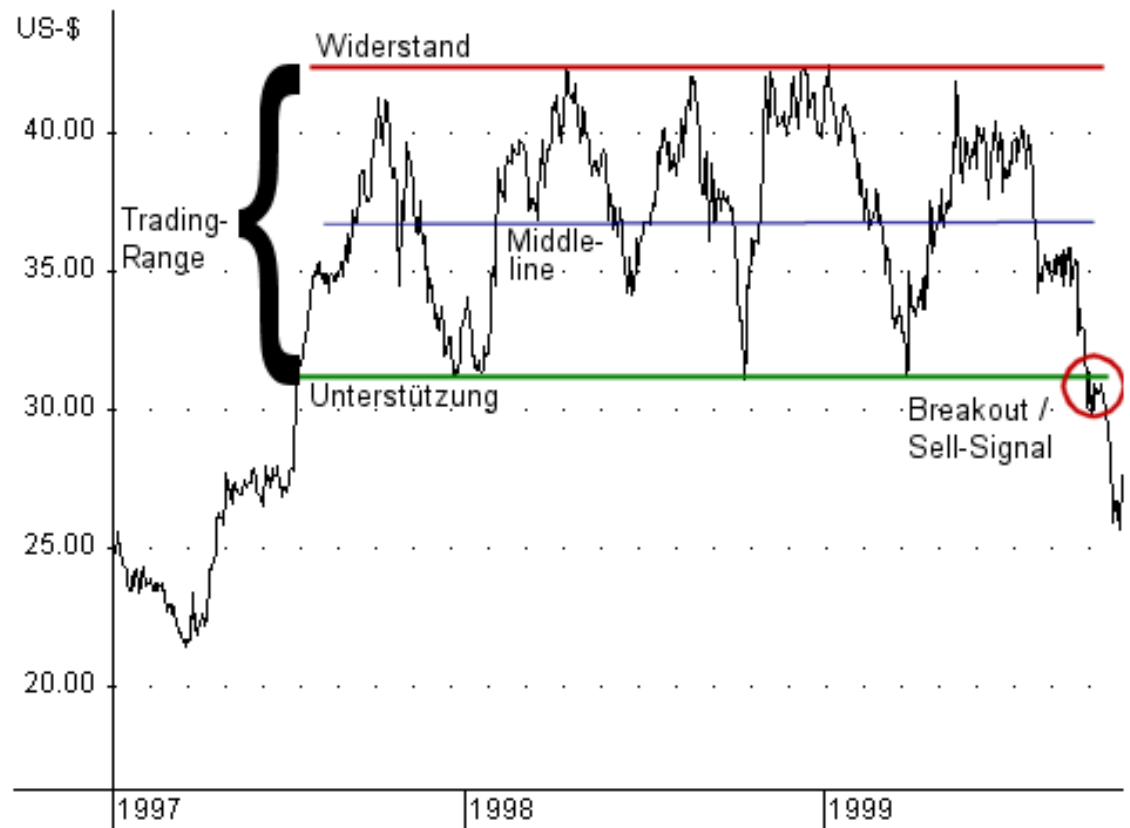
- Ein Express-Zertifikat wird mit einer maximalen Laufzeit, meist mehrere Jahren, begeben.
- Wenn der Basiswert die Tilgungsschwelle an einem bestimmten Stichtag erreicht oder überschreitet, wird das Zertifikat zusammen mit einer Bonuszahlung, z. B. 1% des Ausgabepreises des Zertifikats vorzeitig zurückgezahlt.
- Liegt der Basiswert darunter, läuft das Zertifikat weiter bis zum nächsten Stichtag.
- Erst wenn der Basiswert zu einem späteren Stichtag auf oder oberhalb der vorher definierten Tilgungsschwelle liegt, kommen alle bis dahin aufgeschobenen Bonuszahlungen dann zur Rückzahlung.
- Die Bonuszahlungen fallen immer höher aus, z. B.
nach einem Jahr 1% des Ausgabepreises des Zertifikates,
nach zwei Jahren 2% und nach drei Jahren 4%.



- Falls das Express-Zertifikat am finalen Bewertungstag auf oder über dem Ausgangswert des Basiswertes notiert, wird der Maximalbetrag erzielt.
- Liegt es unter dem Ausgangswert des Basiswertes, aber über einer vorher definierten Absicherungsschwelle wird es zum Nennwert zurückgezahlt.
- Wurde die Absicherungsschwelle unterschritten, wird das Zertifikat gemäß dem tatsächlich prozentualen Kursverlust getilgt, z. B. 25% Kursverlust des Basiswertes ziehen 25% vom Nennwert des Zertifikates nach sich.
- Auch ist eine physische Andienung durch Aktien oder ETF-Anteile möglich.



- Erkennt man einen Seitwärtstrend, so könnte man immer
 - kurz vor Erreichen der Unterstützung kaufen und
 - kurz vor Erreichen des Widerstands verkaufen.
- Dies verursacht natürlich hohe Transaktionskosten
- ...





- Express-Zertifikate bieten die Möglichkeit, auch in Seitwärtsphasen Rendite zu erwirtschaften...
- Ein Beispiel:
 - Die Aktie notiert am 01.01.2009 bei 100€.
 - Es wird ein Express-Zertifikat angeboten, welches eine Einlösungsschwelle von ebenfalls 100€ besitzt.
 - Die Einlösungstage sind der
 - 01.01.2010,
 - 01.01.2011 und der
 - 01.01.2012.
 - Die jeweiligen fixierten Einlösungsbeträge sind 107€, 114€ und 121€.
 - Die Schutzbarriere wird auf 80€ festgelegt.



- Wenn die Aktie am 01.01.2010 bei oder über 100€ notiert, bekommt der Anleger 107€ ausbezahlt und das Express-Zertifikat erreicht sein Laufzeitende.
- Notiert das Wertpapier tiefer, wird bis zum 01.01.2011 gewartet.
- Ist das zugrunde liegende Wertpapier dann mindestens 100€ wert, werden 114€ ausgezahlt und das Zertifikat erreicht seinen Endpunkt.
- Wenn der Kurs aber geringer ist, wird wiederum bis 01.01.2012 gewartet und dann erneut geprüft.
- Notiert die Aktie dann bei mindestens 100€, werden dem Anleger 121€ ausgezahlt.



- Wenn auch dann die Einlösungsschwelle nicht erreicht wurde, greift die Schutzbarriere vom Express-Zertifikat.
- Wenn die Aktie also zwischen 80€ und 100€ notiert, bekommt der Anleger 100€ ausbezahlt.
- Wenn der Wert der Aktie allerdings geringer als 80€ ist, verfällt auch die Schutzbarriere und der Investor erleidet den gleichen Verlust, wie er beim Direktinvestment in die zugrunde liegende Aktie erlitten hätte.
 - Bei manchen Express-Zertifikaten droht dann sogar der Totalverlust!
- Ein Express-Zertifikat eignet sich für Investoren, die eine fixierte Rendite in einem bestimmten Zeitraum erzielen möchten und dabei auf einen gewissen Risikopuffer nicht verzichten möchten.



- Mit einem Discount-Zertifikat wird der Basiswert unter dem aktuellen Marktwert gekauft.
- Man erhält also einen Rabatt, einen Discount.
- Der Käufer verzichtet dabei jedoch auf Kurssteigerungen über eine festgelegte Höhe hinaus, was man als Cap bezeichnet.
- Liegt der Basiswert beim Verkauf
 - unter dem Cap, dann erhält der Käufer den Kurswert.
 - auf dem oder über dem Cap, dann erhält der Käufer den Cap.



- Die Eigenschaften des Bonus-Zertifikats, die die Wertentwicklung bestimmen sind
 - der Ausgangswert des Basiswertes
 - die Schwelle
 - das Bonusniveau
 - das Fälligkeitsdatum und
 - das Bezugsverhältnis.



Fälle der Auszahlung bei einem Bonus-Zertifikat



- Der Inhaber des Bonus-Zertifikats erhält je nach Kursentwicklung folgende Auszahlung bei Fälligkeit:
 - Für den Fall, dass der Kurs des Basiswertes die Schwelle während der Laufzeit niemals erreicht oder unterschritten hat...
 - und der Kurs des Basiswertes über dem Bonusniveau liegt, den Kurswert des Basiswertes (Fall 1).
 - und der Kurs des Basiswertes unter dem Bonusniveau liegt, den Bonuswert (Fall 2).
 - Für den Fall, dass der Kurs des Basiswertes die Schwelle während der Laufzeit jemals erreicht oder unterschritten hat, den Kurswert des Basiswertes (Fall 3).



- Verglichen mit einer Direktanlage im Basiswert gilt bei einer Anlage in einem Bonus-Zertifikat
 - im Fall 1:
 - Der Gewinn ist um die Kosten des Bonus-Zertifikates und der Ausschüttungen/Dividenden des Bonus-Zertifikates geringer als die Direktanlage.
 - Der Anleger macht einen geringeren Gewinn.
 - im Fall 2:
 - Der Gewinn ist um die Differenz zwischen Bonusniveau um Kurswert des Basiswertes höher, bzw. ein moderater Verlust wird hier zum Gewinn.
 - im Fall 3:
 - Der Verlust ist um die Kosten des Bonus-Zertifikates und der Ausschüttungen/Dividenden des Bonus-Zertifikates höher als die Direktanlage



- Entsprechend gehen Anleger von Bonus-Zertifikaten von einer Seitwärtsbewegung bzw. einem leichten Steigen des Basiswertes aus.
- Auch ein moderates Fallen des Basiswertes ist möglich, um noch Gewinn zu machen.
- Im ungünstigsten Fall wird das Zertifikat zu Laufzeitende zum aktuellen Kurs des jeweiligen Basiswertes getilgt oder der Basiswert wird angedient durch physische Ausübung.



- Der Ausgangswert ist die Berechnungsgrundlage für die zukünftige Wertentwicklung des Zertifikates.
- Die Schwelle ist ein Treiber des Risikos des Zertifikates.
 - Je größer der Abstand zum Kurswert des Underlyings, umso geringer ist das Risiko, dass eine Unterschreitung durch den Basiswert erfolgt.
- Ein zweiter Risikotreiber ist die Volatilität des Basiswertes.
 - Je geringer diese Volatilität, umso geringer ist das Risiko, dass eine Unterschreitung durch den Basiswert erfolgt.
- Der dritte Risikotreiber ist die Laufzeit.
 - Je länger die Laufzeit, umso größer ist das Risiko, dass der Kurs irgendwann die Schwelle erreicht oder unterschreitet.



- Umgekehrt führen niedrige Risiken der genannten Punkte zu einem geringen Bonusniveau.
- Ebenfalls bestimmt die Höhe der Ausschüttungen/Dividenden das Bonusniveau: Hohe Ausschüttungen/Dividenden, auf die der Käufer des Zertifikates ja verzichtet, führen zu einem höheren Bonusniveau.
- Der Bonus wird bei Laufzeitende ausgezahlt, wenn während der gesamten Laufzeit die Schwelle nicht berührt oder unterschritten wurde.
- Entwickelt sich der Basiswert über das Bonusniveau hinaus, so nimmt das Zertifikat an der Wertentwicklung teil, allerdings entfallen Ausschüttungen/Dividenden.
- Das Fälligkeitsdatum sollte zum Anlagehorizont des Anlegers passen.
- Das Bezugsverhältnis ist meist 1:1, kann jedoch z. B. bei teuren Aktien auch nur einen Bruchteil des Basiswertes betragen.



- Index-Zertifikate bieten eine komfortable Möglichkeit, um mit einer einzigen Depotposition einen ganzen Markt abzubilden.
- Denn Index-Zertifikate beziehen sich auf ganze Börsenindizes wie den DAX oder Dow Jones, sodass ihre Wertentwicklung von allen in dem jeweiligen Index enthaltenen Aktien abhängt.
- Im Fall des DAX wird das Anlagerisiko somit auf 40 Werte verteilt.
- Dabei spiegelt der Kurs des Zertifikats immer den gerade gültigen Gegenwert des Indexstands wider, sodass sich die Wertentwicklung eines Index-Zertifikats sehr leicht nachvollziehen lässt.
- Dabei entsprechen etwa beim DAX jeweils 100 Indexpunkte einem Euro.
 - Anders ausgedrückt: Jeder Dax-Punkt ist einen Cent wert.



- Bei ausländischen Indizes gilt dies allerdings nur dann, wenn es sich um sogenannte Quanto-Zertifikate handelt, bei denen Währungseinflüsse gegen eine geringe Gebühr neutralisiert werden.
- Bei Index-Zertifikaten ohne diese Währungssicherung wirken sich neben den Bewegungen des Index auch Schwankungen der jeweilige Landeswährung auf den in Euro ermittelten Preis des Zertifikats aus.
- Zu beachten ist außerdem, dass der Anleger bei Zertifikaten auf sogenannte Kurs-Indizes auf Zusatzerträge aus den Dividendenzahlungen der in dem Index enthaltenen Unternehmen, verzichtet.
- Daraus kann sich bei langfristigen Anlagen ein erheblicher Performance-Nachteil ergeben!
- Das gilt allerdings nicht für Zertifikate auf Performance-Indizes, da bei diesen anfallende Dividenden am Tag der Ausschüttung direkt in den Index hineingerechnet werden.



- Sie als Privatperson dürfen nur Musterdepots anlegen; Sie sind ja kein ausgebildeter Fonds-Manager.
- Lang & Schwarz bildet Ihr Musterdepot dann in einem real handelbaren Indexzertifikat ab, Ihr Musterdepot ist also der Index für das Zertifikat.
- Sie übernehmen jedoch keinerlei Haftung, da Sie als Trader nur ein Musterdepot führen.
- Das Risiko der Verwaltung trägt also der Anleger!
- Die Idee, dass man Geld indirekt über Privatpersonen anlegen kann, folgt dem Trend des Social Tradings.



- Neben ETFs können also auch Index-Zertifikate kaufen, um einen Aktienindex nachzubilden und so vom steigenden DAX oder anderen Indizes zu profitieren.
- Wo liegen also die Unterschiede zwischen den beiden Anlageinstrumenten?
- Der wichtigste Unterschied zwischen ETFs und Index-Zertifikaten ist das Emittentenrisiko.
 - Während bei ETFs das investierte Geld dem Sondervermögen zugeordnet wird, trägt der Anleger beim Kauf von Index-Zertifikaten ein Emittentenrisiko.
 - Geht der Emittent des Index-Zertifikats Pleite, so droht ein Totalverlust.
 - Darum sollten Sie bei Investments in Index-Zertifikaten auf die Bonität des Emittenten des Zertifikats achten, um keine bösen Überraschungen à la Lehman-Pleite zu erleben.



- Einen Unterschied zwischen ETFs und Index-Zertifikaten gibt es auch bei den Kosten, wenngleich die Unterschiede eher gering sind.
- Index-Zertifikate sind meist billiger als ETFs.
- Indexzertifikate auf den DAX 40 werden oft spreadlos gehandelt.
- Es gibt dann also zwischen Geld- und Briefkurs keinen Unterschied.
- In der Regel fallen bei Index-Zertifikaten auch keine Verwaltungsgebühren an.
- Die durchschnittliche Gesamtkostenquote (TER) am deutschen Markt liegt bei ETFs bei etwa 0,4% pro Jahr.
- Die Spreads bei ETFs bewegen sich in der Regel zwischen 0,02% und 0,3%, wobei zusätzlich Verwaltungskosten mit 0,1 bis 0,3% zu Buche schlagen.



- Ein weiterer Unterschied ist die Handhabung der Dividendenausschüttungen.
- Hier sind ETFs oft im Vorteil, da die erhaltenen Dividenden meist voll ausgeschüttet oder im ETF selbst thesauriert wieder angelegt werden.
- Bei Index-Zertifikaten werden die Dividenden nicht immer an den Anleger weitergereicht; insbesondere dann nicht, wenn es sich um einen Kursindex handelt.
- Bei der Handelbarkeit liegen die Vorteile eher auf der Seite von ETFs, denn während bei Index-Zertifikaten nur der Emittent als Handelspartner auftritt, gibt es bei ETFs meist mehrere Market Maker, die eine relativ hohe Liquidität gewährleisten und für niedrige Spreads sorgen.
- Ein Zertifikat lässt sich für den Emittenten sehr viel einfacher, schneller und kostengünstiger auflegen als ein ETF.



- KO-Zertifikate sind eine bestimmte Form von dynamischen Hebelpapieren und seit einigen Jahren bei risikoaffinen Anlegern in Mode gekommen, da mithilfe von KOs eine Spekulation auf verschiedene Basiswerte wie
 - Aktien,
 - Indizes,
 - Währungen und
 - Rohstoffemit hohen Hebeln möglich ist.
- Dies wird durch eine KO-Schwelle erkaufte, bei der die Zertifikate (nahezu) wertlos verfallen.
- KO-Zertifikate können einem Anleger aufgrund der Hebelwirkung somit enorme Gewinnchancen aber eben auch hohe Risiken bis hin zum Totalverlust beschieren.



- Liegt der Preis des Basiswerts nahe an der KO-Schwelle, so ist der Hebel extrem hoch.
- Je weiter der Preis des Basiswerts von der KO-Schwelle entfernt ist, desto geringer wird der Hebel.
- KO-Zertifikate werden von Banken herausgegeben.
- Die rechtliche Hülle eines KO-Zertifikates ist die Inhaberschuldverschreibung.
- Je nach Emittent lassen sich diverse Bezeichnungen für KO-Zertifikate finden, so z.B.
 - Sprinter,
 - Turbos oder
 - Waves



- Die Ausgestaltung kann vielfältig sein.
- Typischerweise basieren KO-Zertifikate auf einem Basiswert wie einem Aktienindex.
- Außerdem sind sie mit einem sogenannten Strike (Basispreis) ausgestattet, der unter anderem für die Berechnung des Zertifikatpreises und des Hebels wichtig ist.
- Manche KOs besitzen eine bestimmte Laufzeit und sind vielleicht nur während des regulären Börsenhandels ausknockbar, andere hingegen werden ohne Laufzeitbegrenzung (open end) emittiert und sind womöglich auch außerbörslich ausknockbar.
- Viele Variationen sind möglich, je nach individuellem Geschmack des Anlegers.



- Angenommen, der DAX steht aktuell bei 11.500 Punkten und ein Anleger erwartet in den kommenden Wochen einen steigenden DAX mit Kursziel 12.000 Punkte.
- Als massive Unterstützungszone und Stopp macht der Anleger den Bereich um 11.400 Punkte aus.
- Er entschließt sich zum Kauf eines KO-Calls mit Strike und identischer Knock-out Schwelle bei 11.350 Punkten.
- Das in der Praxis gegebenenfalls anzutreffende Aufgeld findet im Berechnungsbeispiel keine Beachtung.



- Produkt: Knock-out Call auf den DAX
 - Emittent: XY Bank
 - Strike (Basispreis): 11.350 Punkte
 - Knock-out Schwelle: 11.350 Punkte
 - Bezugsverhältnis: 0,01
 - Währung: EUR
 - Laufzeit: open end
-
- Der Preis des KO-Calls zum Kaufzeitpunkt berechnet sich wie folgt:
 - (Kurs des Basiswertes minus Strike) multipliziert mit dem Bezugsverhältnis
 - $(11.500 \text{ Punkte} - 11.350 \text{ Punkte}) \times 0,01 = 1,50\text{€}$
 - Bei diesen Zertifikaten ist manchmal der Spread sehr hoch im Bereich von einigen Prozent: Vergleichen Sie!



- Der aktuelle Hebel berechnet sich über:
$$\text{Kurs des Basiswerts} \times \text{Bezugsverhältnis} / \text{Preis}$$
- Somit würde der KO-Call das knapp 76-fache des DAX machen, in positiver wie negativer Richtung.
- Konkret heißt das beispielsweise:
 - steigt/fällt der DAX um 1%,
so steigt/fällt der KO-Call in derselben Zeit um 76%
 - steigt/fällt der DAX beispielshalber um 2%,
so steigt/fällt der KO-Call um 152%.
 - Bei einem Fallen des DAX um 2% würde jedoch die KO-Schwelle erreicht und das Zertifikat auf 0€ fallen, also droht dabei ein Totalverlust!
- Achten Sie also stets auf einen Sicherheitsabstand zur KO-Schwelle!
- Solche Zertifikate werden typischerweise nur über Stunden oder Tage gehalten!

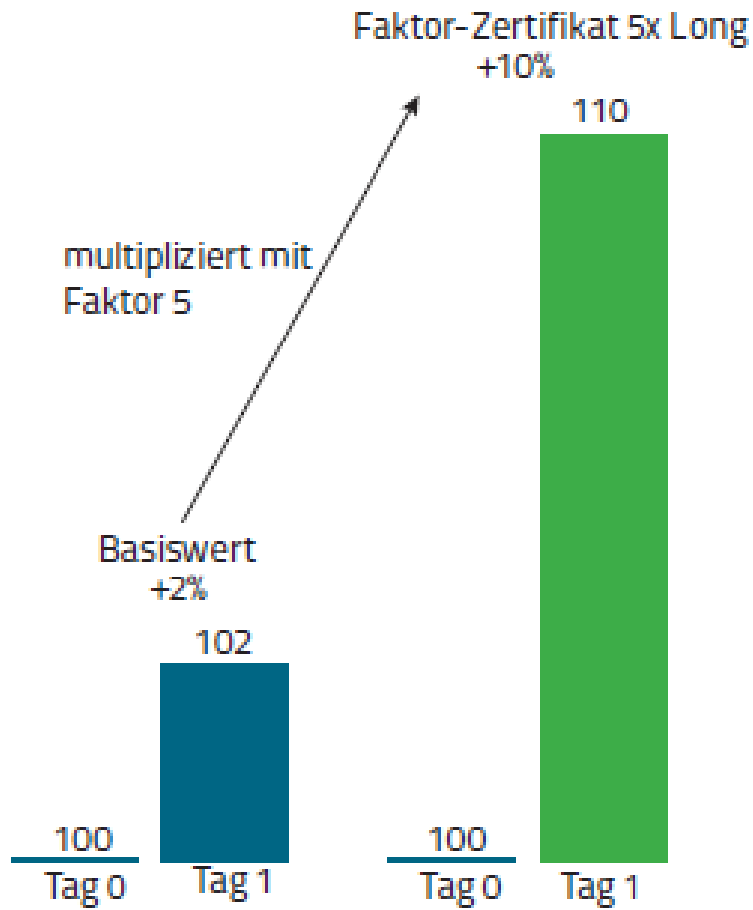


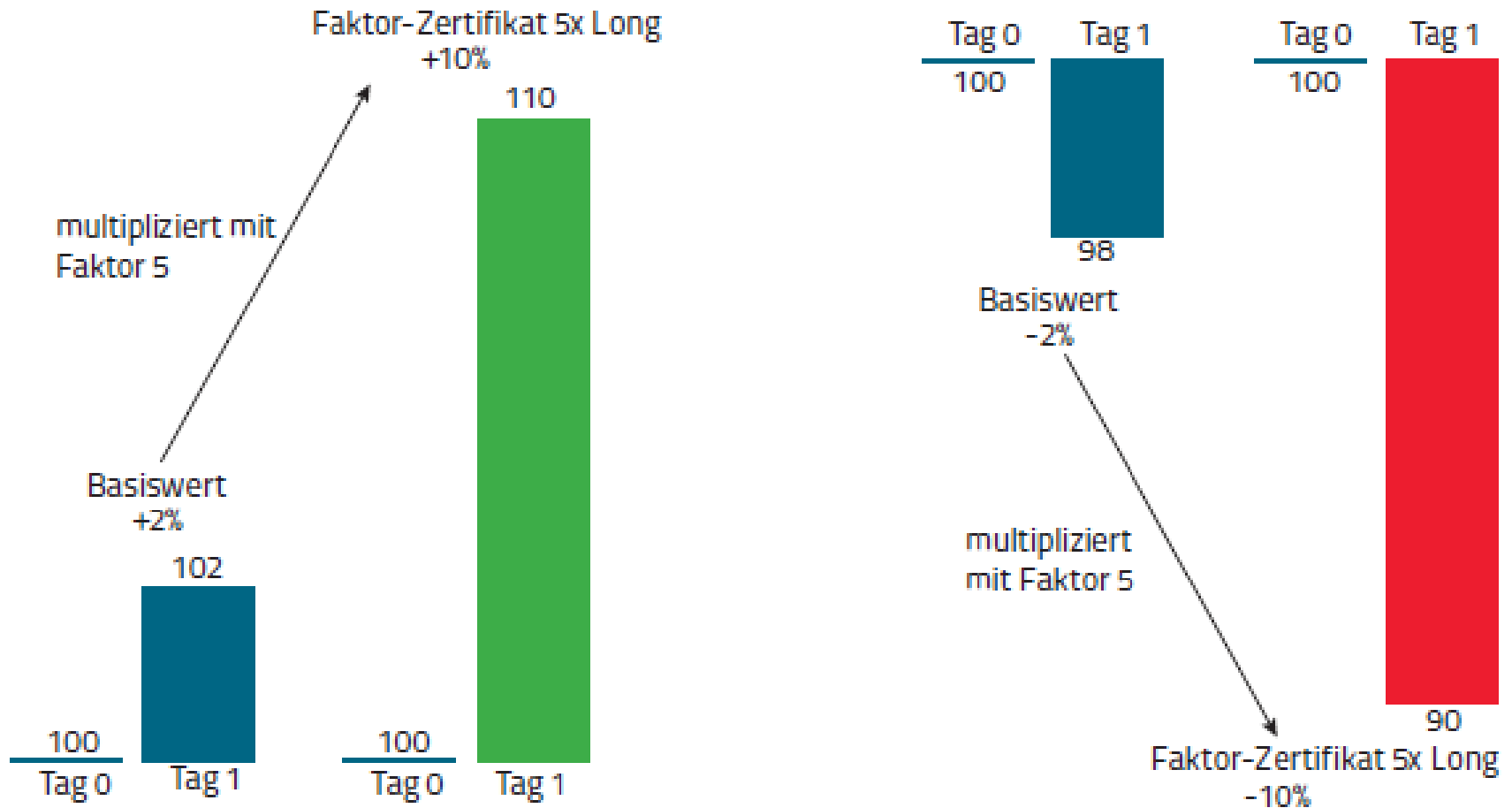
- Faktor-Zertifikate sind eine Variante von Hebelpapieren mit denen an der Preisentwicklung verschiedener Basiswerte wie
 - Aktien,
 - Indizes,
 - Währungen,
 - Rohstoffe oder
 - Zinsenpartizipiert werden kann.
- Im Gegensatz zu KO-Zertifikaten besitzen Faktor-Zertifikate einen jederzeit konstanten Hebel sowie keine KO-Schwelle, die beim Unterschreiten im schlimmsten Fall zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen würde.



- Mithilfe von Faktor-Zertifikaten, die von Banken emittiert werden und rechtlich gesehen Inhaberschuldverschreibungen darstellen, können Sie sowohl auf steigende, als auch auf fallende Preisbewegungen von bestimmten Basiswerten setzen.
- Hierfür bieten die Emittenten sogenannte Long- sowie Short-Faktor-Zertifikate an, hier am Beispiel der Commerzbank:

Basiswert	Faktor Long				Faktor Short				
Deutsche Standardwerte									
DAX	2x	3x	4x	5x	-1x	-2x	-3x	-4x	-5x
adidas AG	CZ24MS/ CZ6RP3	CZ24NY/ CZ6RPZ	CZ0VVH/ CZ6TNK	CZ6SNC/ CR3EY7	CZ24JE	CZ24KJ	CZ24LN	CZ0VWD	CZ6SP9
Allianz SE	CZ24MT/ CZ6RP4	CZ24NZ/ CZ6RQ0	CZ0VVJ/ CZ6TNL	CZ6SND					
BASF SE	CZ24MU/ CZ6RP5	CZ24PA/ CZ6RQ2	CZ0VVK/ CZ6TNM	CZ6SNE	CZ24JF	CZ24KK	CZ24LP	CZ0VWE	CZ6SPA
Bayer AG	CZ24MW/ CZ6RP7	CZ24PC/ CZ6RQ4	CZ0VVM/ CZ6TNP	CZ6SNG	CZ24JH	CZ24KM	CZ24LR	CZ0VWG	CZ6SPC
Beiersdorf AG	CZ24MX/ CZ6RP8	CZ24PD/ CZ6RQ5	CZ0VVN/ CZ6TNQ	CZ6SNH	CZ24JJ	CZ24KN	CZ24LS	CZ0VWH	CZ6SPD
BMW AG	CZ24MV/ CZ6RP6	CZ24PB/ CZ6RQ3	CZ0VVL/ CZ6TNN	CZ6SNF	CZ24JG	CZ24KL	CZ24LQ/ CR10AK	CZ0VWF	CZ6SPB
Commerzbank AG	CZ24MY/ CZ6RPB	CZ35DT	CZ0VVP	CZ6SNJ	CZ24JK	CZ24KP	CZ24LT	CZ0VWJ	CZ6SPE/ CR10AL
Continental AG	CZ330D/ CZ6RPC	CZ330E/ CR0JGF	CR0JGG	CZ6SNK	CZ330F	CZ330G	CZ330H/ CR10AN	CR10AP	CZ6SPF/ CR10AM
Daimler AG	CZ24MZ/ CR0JGH	CZ24PF/ CR0JGJ	CZ0VVQ/ CZ6TNR	CZ6SNL	CZ24JL	CZ24KQ	CZ24LU/ CR10AR	CZ0VWK	CZ6SPG/ CR10AQ
Deutsche Bank AG	CZ24NA	CZ24PG	CZ0VVR	CZ6SNM	CZ24JM	CZ24KR	CZ24LV	CZ0VWL	CZ6SPH
Deutsche Börse AG	CZ24NC	CZ24PJ	CZ0VVT/ CR3EC4	CZ6SNP	CZ24JP	CZ24KT	CZ24LX	CZ0VWN	CZ6SPK
Deutsche Post AG	CZ24NB/ CZ6RPD	CZ24PH/ CZ6RQ8	CZ0VVS/ CZ6TNS	CZ6SNN	CZ24JN	CZ24KS	CZ24LW	CZ0VWM	CZ6SPJ/ CR10AX







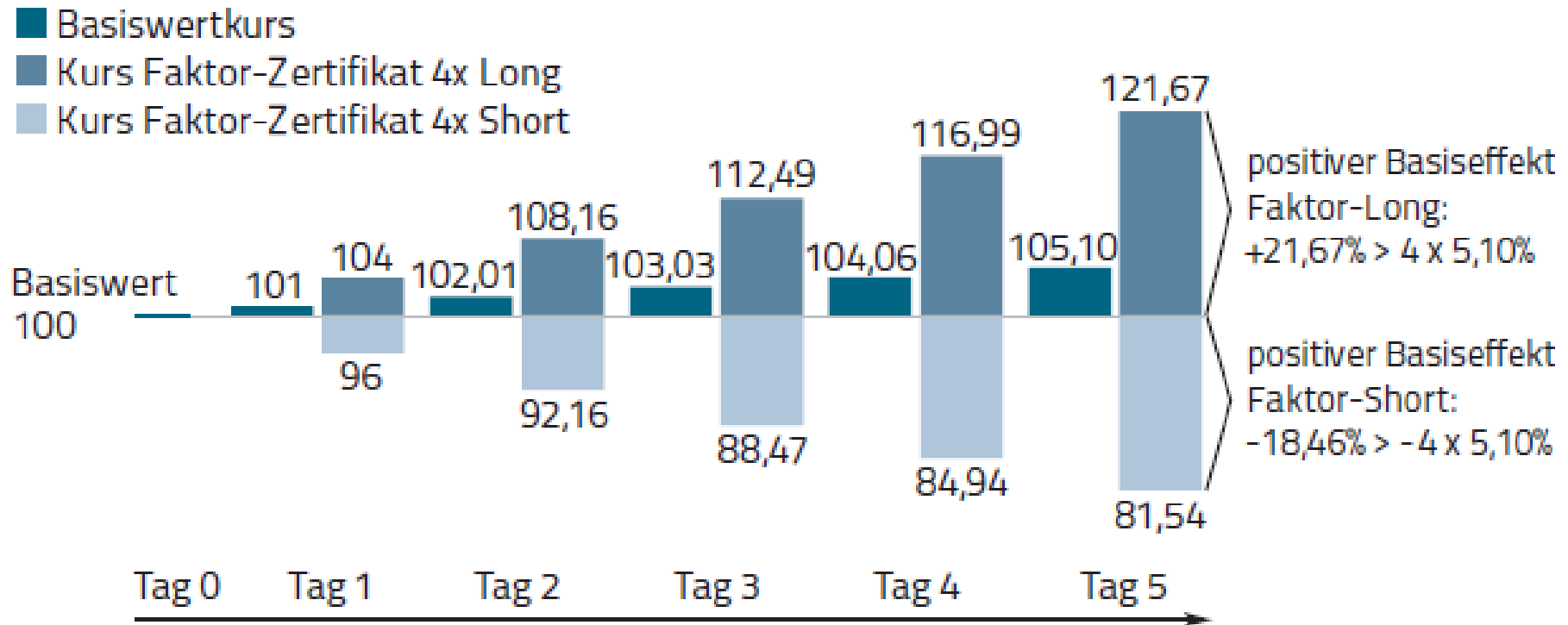
Pro Tag steigt der Basiswert um ein Prozent...



- Demnach steigt der Kurs des Faktor-Zertifikats 4x Long von Tag zu Tag um 4%.
- Gleichzeitig sinkt der Kurs des Faktor-Zertifikats 4x Short von Tag zu Tag um 4%.
- Die Beispiele berücksichtigen ausschließlich die Hebelkomponente der Faktor-Zertifikate.
 - Finanzierungskosten bleiben unberücksichtigt.
- Das Beispiel verdeutlicht die Stärke von Faktor-Zertifikaten bei kontinuierlichen Aufwärtstrends:
 - Sowohl bei richtiger als auch bei falscher Trendeinschätzung zeigt das Faktor-Zertifikat einen Vorteil gegenüber der reinen Vervielfachung der Kursentwicklung des Basiswerts.
 - Ein höherer Faktor würde den positiven Basiseffekt in diesem Szenario noch verstärken.



Pro Tag steigt der Basiswert um ein Prozent...



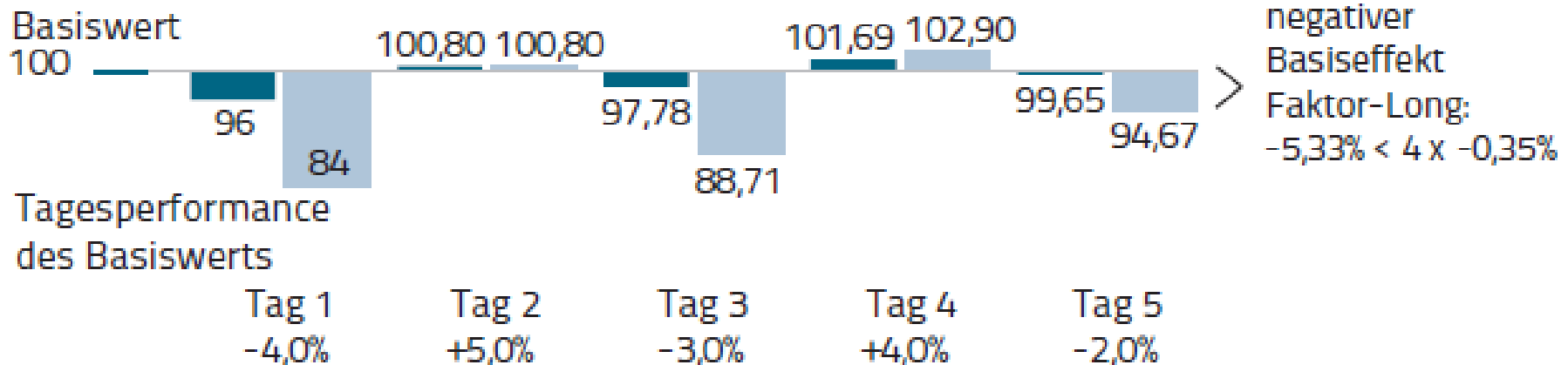
täglich konstanter vierfacher Hebel auf die Performance des Basiswerts gegenüber dem jeweiligen Vortagesschluss



- Der Basiswert notiert nach fünf Tagen fast unverändert in der Nähe des Ausgangsniveaus.
- Unter einer volatilen Seitwärtsbewegung des Basiswerts leiden Faktor-Zertifikate der Long- und Short-Variante gleichermaßen!

■ Basiswertkurs

■ Kurs Faktor-Zertifikat 4x Long



täglich konstanter vierfacher Hebel auf die Performance des Basiswerts gegenüber dem jeweiligen Vortagesschluss