

SAL. OPPENHEIM

Privatbankiers seit 1789

PROTECT-Bonus-Zertifikate



PROTECT-Bonus-Zertifikate sind moderne Finanzinstrumente für sicherheitsorientierte Anleger, die auf die Chancen eines Investments in Aktien nicht verzichten möchten und dennoch schon in Zeiten stagnierender oder fallender Märkte Gewinne erzielen wollen. Das Prinzip ist leicht verständlich: PROTECT-Bonus-Zertifikate verbrieft den Anspruch auf eine Aktie oder einen Aktienindex. Das Zertifikat kostet bei Emission ungefähr so viel wie die Aktie oder ein herkömmliches Indexzertifikat.

Allerdings erhält der Anleger die Chance sowohl auf die Rückzahlung seines Kapitaleinsatzes als auch auf die zusätzliche Zahlung eines Bonusbetrages. Diese Auszahlung erhält er selbst dann, wenn der Basiswert fällt, jedoch ein bestimmtes Kursniveau während der Laufzeit niemals unterschreitet. Auf diese Weise bieten PROTECT-Bonus-Zertifikate dem Anleger einen Mindestgewinn bei einem komfortablen Risikopuffer. Die Gewinnchance nach oben ist dagegen unbegrenzt und hängt alleine von der Performance der zugrunde liegenden Aktie oder des Index ab. Ihr einziges Risiko besteht darin, dass der Risikopuffer aufgrund eines starken Kursrückgangs des Basiswertes aufgebraucht wird und das Zertifikat hierdurch am Laufzeitende die Aktie liefert oder den Indexstand auszahlt.

Auf den beiden Innenseiten finden Sie das Wichtigste in Kürze. Lesen Sie dennoch die vollständige Broschüre: Anhand eines Beispiels wollen wir Ihnen zeigen, wie PROTECT-Bonus-Zertifikate funktionieren und wie Sie das für Sie passende Zertifikat mit dem entsprechenden Risikopuffer auswählen. Wir stellen Ihnen in dieser Broschüre neben den PROTECT-Bonus-Zertifikaten weitere Varianten von Bonus-Zertifikaten vor, die ebenfalls eine Outperformance gegenüber dem Direktinvestment ermöglichen.

Zunächst aber: Viel Spaß bei der Lektüre dieser PROTECT-Bonus-Broschüre, die Ihnen zeigt, wie Sie mit den geeigneten Zertifikaten auch bei seitwärts laufenden oder leicht fallenden Märkten Gewinne erzielen können!

- 1 **Emittent**
Das Institut, das das PROTECT-Bonus-Zertifikat an den Markt bringt.
Seite 2
- 2 **PROTECT-Bonus-Zertifikate**
Grundsätzliches zum Wesen eines PROTECT-Bonus-Zertifikates.
Seite 3
- 3 **Oppenheim Anlage-Barometer**
Unsere Orientierungshilfe für Ihren Anlageerfolg.
Seite 27
- 4 **Anlagebetrag**
Anzahl an Zertifikaten, die Sie mindestens erwerben müssen.
Seite 31
- 5 **Basiswert**
Die Aktie oder der Index, auf den sich das PROTECT-Bonus-Zertifikat bezieht.
Seite 5
- 6 **Bonusrendite**
Rendite, die Sie bei einer Auszahlung des Bonus, bezogen auf den aktuellen Verkaufspreis des Zertifikates, erzielen.
Seite 6
- 7 **Risikopuffer**
Der prozentuale Abstand des Basiswertes zum PROTECT-Level. Je größer der Risikopuffer, desto eher bleibt die Schutzfunktion bis zum Laufzeitende erhalten.
Seite 6
- 8 **Bonuslevel**
Der Mindestbetrag, der am Ende der Laufzeit ausgezahlt wird, solange der Basiswert den PROTECT-Level während der Laufzeit niemals berührt oder unterschreitet. Der Bonuslevel setzt sich aus dem Basisbetrag und dem Bonusbetrag zusammen.
Seite 6
- 9 **PROTECT-Level**
Kursschwelle, die der Basiswert nicht unterschreiten darf, wenn der Bonus zur Auszahlung kommen soll.
Seite 6

- 10 **WKN**
Die Wertpapier-Kennnummer, die aus einer Kombination von Zahlen und/oder Buchstaben besteht. Die Identifikation für Ihr PROTECT-Bonus-Zertifikat. Alternativ auch der ISIN-Code.
Seite 31
- 11 **Verkaufspreis**
Der Preis, den Sie beim Kauf zahlen müssen. Achtung: Dieser Preis passt sich fortlaufend an die Änderung der Marktverhältnisse an. Informieren Sie sich vor dem Kauf über den aktuellen Stand.
Seite 31

- 12 **Das Prinzip**
Alles Wichtige über die Entscheidung, in welcher Form das PROTECT-Bonus-Zertifikat zurückgezahlt wird, nochmals in Worten.
Seite 27
- 13 **Bezugsverhältnis**
Das Bezugsverhältnis, auch Ratio, gibt an, auf wie viele Einheiten des Basiswertes sich ein PROTECT-Bonus-Zertifikat bezieht.
Seite 5
- 14 **Bewertungstag**
Der Tag, an dem die Entscheidung über die Art der Rückzahlung getroffen wird. Die Rückzahlung erfolgt spätestens am Fälligkeitstag.
Seite 8
- 15 **Börsenhandel**
Die Wertpapierbörsen, an denen das PROTECT-Bonus-Zertifikat gehandelt wird.
Seite 31
- 16 **Informationen**
Für den Zugang zum Verkaufsprospekt und zusätzliche Fragen zu Produkten und Kursen.
Seite 34

SAL. OPPENHEIM ¹
Privatbankiers seit 1789

2

PROTECT-BONUS-ZERTIFIKATE

PROTECT-Bonus-Zertifikat	Bonus	Risikopuffer	Bonuslevel in Euro	PROTECT-Level in Euro	WKN	Verkaufspreis in Euro
Blue Chip AG	33,33%	30,00%	40,00	21,00	SBL 01Y	30,00

3 Oppenheim Anlage-Barometer:
Die geeignete Anlage für Investoren, die ein hohes Maß an Sicherheit wünschen und gleichzeitig hohe Gewinne erzielen wollen, unabhängig davon, ob der Kurs der jeweiligen Aktie leicht fällt, seitwärts tendiert oder stark steigt.

12 Das Prinzip: Beispiel: PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Blue Chip AG. Maßgeblich für die Rückzahlung ist der Schlussstand der Blue Chip AG-Aktie am 20. Juni 2008. Notiert die Aktie bis zu 40,00 Euro, zahlt die Emittentin 40,00 Euro (Bonuslevel). Notiert die Aktie über 40,00 Euro, liefert die Emittentin eine Blue Chip AG-Aktie. Notiert die Aktie jedoch bis zum 20. Juni 2008 zu irgendeinem Zeitpunkt auf oder unter dem PROTECT-Level von 21,00 Euro, so liefert die Emittentin in jedem Fall eine Blue Chip AG-Aktie.

4 Anlagebetrag: 1 Zertifikat oder ein Vielfaches • **15** Bezugsverhältnis: 1 Zertifikat je Aktie • **13** Bewertungstag: 20. Juni 2008 • **14** Börsenhandel: Frankfurt, Stuttgart • **16** Verkaufsprospekt: Allein maßgeblich ist der Verkaufsprospekt, dem Sie auch nähere Informationen zu den Chancen und Risiken des Produktes entnehmen können. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie kostenlos bei der Emittentin, Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Untermainanlage 1, 60329 Frankfurt am Main. Die Anzeige stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung durch Ihre Hausbank. Der Bonus entspricht der prozentualen Differenz zwischen dem Bonuslevel und dem jeweiligen Verkaufspreis. Der Risikopuffer ist die prozentuale Differenz zwischen dem Aktienkurs und dem jeweiligen PROTECT-Level. Die Verkaufspreise werden fortlaufend an die Marktentwicklung angepasst. Stand: heute.

16 Service-Telefon: +49 69 7134-2233 • E-Mail: retailproducts@oppenheim.de • Internet: www.oppenheim-derivate.de • Teletext: n-tv Tafel 8106f, N24 Tafel 6908f

--- Die bessere Alternative zur Aktie – Bonus, Risikopuffer, Unbegrenzte Gewinnchance. ---
--- Telefon: +49 69 7134-2233 --- Internet: www.oppenheim-derivate.de ---



Zehn goldene Regeln für die Praxis mit PROTECT-Bonus-Zertifikaten

1 Wählen Sie eine solide Aktie ...

Bevor Sie ein PROTECT-Bonus-Zertifikat kaufen, beschäftigen Sie sich ein wenig mit dem Aktienmarkt. Entscheiden Sie sich für eine Aktie, der Sie Stabilität und ein angemessenes Wachstum zutrauen. Sie sollten außerdem jederzeit aktuelle Informationen über das Unternehmen und seine Zukunft erhalten können.

2 ... oder konzentrieren Sie sich auf einen marktbreiten Index

Statt sich für eine einzelne Aktie zu entscheiden, können Sie sich auch auf einen bekannten, marktbreiten Aktienindex konzentrieren. Das Grundprinzip des PROTECT-Bonus-Zertifikates ist immer gleich. Bei einem Index haben Sie den Vorteil, dass Sie Ihr Risiko streuen, da Kursausreißer einzelner Aktien durch die anderen Indexmitglieder aufgefangen werden.

3 Prognostizieren Sie, wie sich Aktie oder Index entwickelt

Wichtig ist, dass der Kurs der Aktie oder des Index während der Laufzeit nicht auf oder unter den PROTECT-Level fällt. Nur dann ist Ihnen mindestens der Bonusbetrag zusätzlich zum Basisbetrag sicher. Nur wenn der Basiswert unter den PROTECT-Level fällt, drohen Ihnen möglicherweise Verluste.

4 Schaffen Sie sich einen Risikopuffer

Der PROTECT-Level entscheidet: Ihre Risikoeinschätzung sollte sich im PROTECT-Level Ihres Zertifikates widerspiegeln. In unsicheren Zeiten ist es sinnvoll, einen etwas niedrigeren PROTECT-Level zu wählen. Gehen Sie lieber ein wenig auf Nummer sicher, auch wenn dies den möglichen Gewinn verringert.

5 Kaufen Sie PROTECT-Bonus-Zertifikate von einem Experten

Entscheiden Sie sich bei Ihrem PROTECT-Bonus-Zertifikat für einen Emittenten mit Know-how; einen Emittenten, der Ihnen eine breite Palette von PROTECT-Bonus-Zertifikaten mit attraktiven Konditionen anbietet, der jederzeit faire, handelbare Kurse stellt und mit seinen Informationen einen Rund-um-Service zum Thema aufgebaut hat.

6 Beobachten Sie den Kurs Ihres PROTECT-Bonus-Zertifikates

PROTECT-Bonus-Zertifikate sind keine Bundesschatzbriefe. Die Kurse von PROTECT-Bonus-Zertifikaten hängen vor allem davon ab, wie sich die jeweilige Aktie oder der Index entwickelt. Sie verändern sich vom Kauf bis zum Bewertungstag. Beobachten Sie regelmäßig die aktuellen Kurse von Zertifikat und Aktie bzw. Index.

7 Setzen Sie sich klare Ziele: Gewinne realisieren, Verluste begrenzen

Solange die Aktie oder der Index sich nicht stark bewegt, lehnen Sie sich entspannt zurück. Merken Sie, dass die Aktie oder der Index nach oben ausreißt, verkaufen Sie vorzeitig und realisieren Sie den Gewinn. Bei einem Kursgewitter zögern Sie nicht, das Zertifikat notfalls auch mit Verlust abzustoßen.

8 Lesen Sie die Zertifikatsbedingungen

Wenn Sie mehrere Tausend Euro investieren, sollten Sie auch die Zeit für ein Telefonat, den Download aus dem Internet oder eine Postkarte finden. Beschaffen Sie sich den Verkaufsprospekt vom Emittenten. Nur die Zertifikatsbedingungen in diesem Dokument sind rechtsverbindlich und schließen Fehldeutungen aus.

9 Setzen Sie nicht alles auf ein PROTECT-Bonus-Zertifikat

Auch wenn PROTECT-Bonus-Zertifikate ein geringeres Risiko als eine Aktie oder ein Index aufweisen und Sie deshalb den gleichen Betrag investieren können, den Sie auch für den Kauf von Aktie oder Index aufgewendet hätten, legen Sie im Voraus fest, wie viel Prozent Ihres Vermögens Sie in PROTECT-Bonus-Zertifikaten anlegen wollen. Teilen Sie den Betrag möglicherweise auf mehrere Basiswerte auf.

10 Überwinden Sie Vorurteile bei Ihren Anlageentscheidungen

Konzentrieren Sie sich nicht nur auf die Aktien oder den Index im Blickpunkt der Öffentlichkeit. Vernachlässigen Sie nicht die Mauerblümchen, die unauffällig, aber stetig gedeihen. Denn Sie wissen: Den maximalen Anlageerfolg erzielen Sie mit seitwärts gerichteten oder leicht steigenden Aktien und Indizes.

Die Grundlagen	2
Der Emittent	2
Das PROTECT-Bonus-Zertifikat	3
Der Basiswert	5
Bonuslevel und PROTECT-Level	6
Die Laufzeit	8
Der Aufbau	9
Exkurs Optionen	9
Die Rolle der Dividenden	12
Das Gewinnprofil	15
Spezielle PROTECT-Bonus-Zertifikate	18
PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikate	18
PROTECT-Bonus-Index-Quanto-Zertifikate	21
LOCK-IN-Bonus-Zertifikate	22
REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikate	23
PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikate	25
Kaufen und Verkaufen	31
Die Kursentwicklung	31
Das „richtige“ PROTECT-Bonus-Zertifikat	33
PROTECT-Bonus-Zertifikate als Geldanlage	35
PROTECT-Bonus-Zertifikate im Vergleich zu Discount-Zertifikaten und zu Garantie-Zertifikaten	36
Der Handel	38
Ein Blick hinter die Kulissen	39
Die Besteuerung für deutsche Privatanleger	40
Das Oppenheim Serviceangebot	41
Impressum	42

Die Grundlagen

Der Emittent

Der Emittent ist das Institut, das das jeweilige PROTECT-Bonus-Zertifikat auflegt und zum Kauf anbietet. In der Regel handelt es sich dabei um bekannte inländische Kreditinstitute aus dem Bereich der privaten Banken, Sparkassen oder genossenschaftlichen Institute sowie um die deutschen Tochtergesellschaften internationaler Investmentbanken. Gegenwärtig bieten in Deutschland neben Sal. Oppenheim, das als erstes Emissionshaus Bonus-Zertifikate auf den Markt gebracht hat, auch andere Emittenten Bonus-Zertifikate an.

*Zertifikate sind
Inhaberschuldverschreibungen*

Rein rechtlich ist der Emittent Schuldner einer so genannten Inhaberschuldverschreibung. Der Emittent erhält den Erlös aus dem Verkauf des PROTECT-Bonus-Zertifikates und ist im Gegenzug verpflichtet, eine bestimmte Leistung zu erbringen, die in den Zertifikatsbedingungen für das PROTECT-Bonus-Zertifikat genau festgelegt ist. Im Falle unseres PROTECT-Bonus-Zertifikates auf die Aktie der Blue Chip AG, auf die sich die Beispiele in dieser Broschüre beziehen (siehe Tabelle in Klappe), hat der Emittent im Hinblick auf die Tilgung des Zertifikates je nach Marktentwicklung unterschiedliche Verpflichtungen. So muss er entweder einen bestimmten Geldbetrag zahlen oder eine Blue Chip-Aktie liefern.

Nur gegenüber dem Emittenten können Sie als Anleger Ihre Ansprüche geltend machen. Deshalb ist die Bonität, also die Fähigkeit des Emittenten, seine Verpflichtungen zu erfüllen, von besonderer Bedeutung. Zwar gilt die Bonität der Kreditinstitute in Deutschland als zweifelsfrei, doch ein offenes Wort ist angebracht: Die Verpflichtungen aus Zertifikaten unterliegen ebenso wie bei allen Arten von Anleihen bei den Banken im Gegensatz zu Giro-, Termin- und Spareinlagen nicht der Einlagensicherung. Bei einer Insolvenz gibt es also keinen Schutz.

*Umfassendes Know-
how des Emittenten
ist wichtig*

Ebenso sollten Sie als Anleger auf die Expertise des Emittenten achten. Der Emittent sollte über ein umfassendes Know-how bei PROTECT-Bonus-Zertifikaten, verwandten Produkten und Optionen verfügen. Diese Erfahrung garantiert Ihnen, dass Ihre Wünsche und Interessen berücksichtigt werden, also die PROTECT-Bonus-Zertifikate attraktiv ausgestattet sind und börsentäglich Preise gestellt werden, zu denen Sie kaufen und auch verkaufen können. Der Emittent sollte zudem über ein umfassendes Serviceangebot zum Thema verfügen und aktuelle Kurse seiner PROTECT-Bonus-Zertifikate veröffentlichen.

Sal. Oppenheim hat für seine Produktpalette von Bonus-Zertifikaten schon zahlreiche Preise gewonnen, unter anderem den vom ZertifikateJournal und DIE WELT verliehenen Zertifikate Award in den Jahren 2003, 2004, 2005 und 2006.

Nicht nur als Emittent von PROTECT-Bonus-Zertifikaten zeichnet sich das Privatbankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA durch Innovation und Tradition aus. Seit der Gründung im Jahr 1789 war Sal. Oppenheim zu jeder Zeit ein Motor des Fortschritts – offen für neue Entwicklungen

in Industrie und Wirtschaft, offen für Kunst und Kultur und natürlich immer offen für innovative Finanzprodukte. Sal. Oppenheim ist heute die führende unabhängige Privatbank Europas, die sich seit nunmehr 218 Jahren ausschließlich im Besitz von Privatpersonen befindet. Der Schwerpunkt der Tätigkeit liegt auf der Vermögensverwaltung und dem Investment Banking. Sal. Oppenheim betreut und verwaltet derzeit ein Vermögen von rund 148 Milliarden Euro. Die Bilanzsumme betrug Mitte 2007 rund 38 Milliarden Euro bei einem Eigenkapital von über 2 Milliarden Euro. Neben dem Hauptsitz in Köln bestehen unter anderem Niederlassungen in Frankfurt, London, Luxemburg, New York, Wien und Zürich.

Bei derivativen Wertpapieren zählt Sal. Oppenheim zu den führenden Emissionshäusern in Europa. Über 23.000 PROTECT-Bonus-Zertifikate, Discount-Zertifikate, Aktienanleihen, Optionsscheine, Turboscheine und andere Arten von Zertifikaten standen Mitte 2007 den Anlegern in Deutschland, der Schweiz, Italien und Österreich zur Auswahl. Zu diesem Zeitpunkt zählte das Privatbankhaus bezogen auf die Umsätze in Deutschland zu den Top 5.

Das PROTECT-Bonus-Zertifikat

Der Begriff „Zertifikat“ ist lediglich ein Sammelbegriff für verschiedene Arten von derivativen Wertpapieren. Es gibt keine rechtlichen Vorschriften, wann und unter welchen Voraussetzungen ein Produkt „Zertifikat“ genannt werden darf. Nach deutschem Recht sind Zertifikate – wie auch Anleihen oder Optionsscheine – Inhaberschuldverschreibungen. Die meisten Anleger und Emittenten verbinden mit einem „Zertifikat“ wirtschaftlich betrachtet ein Produkt mit einem vergleichsweise geringen Risiko. Das muss aber nicht so sein.

*Der Begriff „Zertifikat“
ist ein Sammelbegriff
für eine Vielzahl von
Anlageprodukten*

Zur Kategorie der Zertifikate zählen zum Beispiel auch Indexzertifikate, die die Entwicklung eines Index, meist eines bekannten Börsenindex, nachbilden. Strategie- bzw. Basket-Zertifikate repräsentieren einen Korb von Aktien, die der Emittent im Hinblick auf eine vielversprechend erscheinende Anlagestrategie oder ein bestimmtes Thema mit Zukunftsperspektive zusammengestellt hat. Garantie-Zertifikate entsprechen einer normalen Anleihe, bei der der Anleger einen bestimmten Betrag bei Fälligkeit auf jeden Fall zurückerhält; für den Verzicht auf die Zinszahlungen oder auf einen kleinen Teil des eingesetzten Geldbetrages erhält er die Chance, gleichwohl von steigenden Aktienkursen zu profitieren.

Andere Emittenten verwenden für die gleiche Produktgattung häufig andere Namen, so dass durch die Bezeichnung einer Produktgruppe noch keine Aussage über Risiko oder Renditemöglichkeit getroffen werden kann. So findet sich bei anderen Emissionshäusern z.B. oft nur der Begriff „Bonus-Zertifikat“. Sal. Oppenheim hat sich bewusst für den Namen PROTECT-Bonus-Zertifikat entschieden, um schon durch den Namen deutlich zu machen, dass das Zertifikat nicht nur einen Bonusmechanismus aufweist, sondern auch mit einem Risikopuffer ausgestattet ist.

Was unterscheidet nun das PROTECT-Bonus-Zertifikat vom unmittelbaren Kauf einer Aktie? Wirtschaftlich betrachtet verbrieft das PROTECT-Bonus-Zertifikat den Anspruch auf eine Aktie der Blue Chip AG. Zwei Unterschiede fallen zunächst ins Auge: Zum einen ist die Laufzeit des Zertifikates bis zum 27. Juni 2008, sieben Tage nach dem Bewertungstag am 20. Juni 2008, begrenzt. Zum anderen haben Sie keinen Anspruch auf Dividendenzahlungen, andere Ausschüttungen oder das Recht auf Teilnahme an der Hauptversammlung der Blue Chip AG.

Kaufpreis bei Emission entspricht dem Kurs des Basiswertes

Der Kaufpreis eines PROTECT-Bonus-Zertifikates entspricht bei Emission dem Kurs der Aktie der Blue Chip AG, aktuell 30,00 Euro. In unserem Beispiel erwerben Sie mit dem PROTECT-Bonus-Zertifikat auf Blue Chip einen Anspruch auf eine Blue Chip-Aktie. Da der PROTECT-Level bei 21 Euro liegt, verfügen Sie über einen Risikopuffer von 30%, bezogen auf den Aktienkurs bei Emission.

Der Schlüssel zum Verständnis eines PROTECT-Bonus-Zertifikates sind die Rückzahlungsmodalitäten am Bewertungstag: Unser PROTECT-Bonus-Zertifikat wird entweder durch Lieferung einer Blue Chip-Aktie oder Zahlung des Bonuslevels von 40,00 Euro getilgt. Der Emittent wird mindestens diesen Betrag auszahlen, wenn der Basiswert während der gesamten Laufzeit niemals den PROTECT-Level erreicht hat. Wird der PROTECT-Level während der Laufzeit auch nur einmal kurzzeitig verletzt oder liegt der Kurs der Blue Chip AG am Bewertungstag über dem Bonuslevel, wird der Emittent eine Blue Chip-Aktie liefern. Sie profitieren also auch im vollen Umfang von einem Anstieg der Aktie über 40,00 Euro hinaus.

Profitieren Sie auch von Seitwärtsmärkten

Das heißt konkret: PROTECT-Bonus-Zertifikate bieten im Gegensatz zu einem direkten Investment in den Basiswert auch bei einem seitwärts oder leicht abwärts gerichteten Markt attraktive Renditechancen.



Der Basiswert

Unserem PROTECT-Bonus-Zertifikat liegt die Aktie der Blue Chip AG zugrunde. Die Aktie (der Index), auf die sich ein PROTECT-Bonus-Zertifikat bezieht, wird auch Basiswert genannt. Für Sie ergibt sich daraus eine grundsätzliche Konsequenz: Die Entwicklung eines PROTECT-Bonus-Zertifikates leitet sich zu einem wesentlichen Teil aus der Bewegung des jeweiligen Basiswertes ab. Der Kurs eines PROTECT-Bonus-Zertifikates bewegt sich niemals unabhängig von der Aktie, weshalb man auch von „derivativen“, also „abgeleiteten“ Wertpapieren spricht.

Entscheiden Sie sich für ein PROTECT-Bonus-Zertifikat auf eine Aktie, so setzen Sie gezielt auf diesen einzelnen Titel – mit allen Chancen und Risiken einer Aktienanlage. Sie sollten deshalb ein PROTECT-Bonus-Zertifikat nur kaufen, wenn Sie mit der Aktie vertraut sind und sich über ihre Entwicklung bis zur Fälligkeit ein Bild machen können. Es sollte ein solider Titel sein, von dem Sie Stabilität erwarten. Ist die Aktie ein Wackelkandidat, gerät auch Ihr Anlageerfolg in Gefahr.

Stabilität des Basiswertes wichtig

Basiswerte für PROTECT-Bonus-Zertifikate sind vorwiegend klassische Standardwerte des deutschen Aktienmarktes, wie BASF, Daimler, Deutsche Telekom, RWE oder Allianz. Daneben dienen auch attraktive Werte aus dem DJ EURO STOXX 50®, MDAX®, TecDAX® und SDAX® oder bekannte amerikanische Aktien als Basiswerte. Konzentrieren Sie sich auf jeden Fall auf diejenigen Werte am Markt, über die Sie sich jederzeit leicht informieren können.

Auch auf andere Basiswerte werden PROTECT-Bonus-Zertifikate angeboten. So gibt es PROTECT-Bonus-Zertifikate auf Aktienindizes wie den DJ EURO STOXX 50 und den japanischen NIKKEI 225®. Entscheiden Sie sich für ein Zertifikat auf einen Aktienindex, so setzen Sie auf die Entwicklung eines gesamten Marktes. Mit einem Aktienindex vermeiden Sie die Risiken, die von einer einzelnen Aktie ausgehen, weil einzelne „Ausreißer“ durch die übrigen Titel ausgeglichen werden. Der jeweilige Indexstand ist übrigens keine imaginäre Zahl, sondern entspricht den Kursen der Indexaktien gewichtet mit ihrem Anteil in dem Korb. PROTECT-Bonus-Zertifikate auf Indizes stellen jedoch im Vergleich zu PROTECT-Bonus-Zertifikaten auf Aktien eine kleine Gruppe dar. Ihre Tilgung kann durch die Lieferung von Indexzertifikaten, Fondsanteilen oder durch die Zahlung des aktuellen Indexstandes in Geld erfolgen. Das Gleiche gilt bei PROTECT-Bonus-Zertifikaten auf andere Indizes, wie z.B. den DJ AIG Commodity IndexSM (kurz: „DJ-AIGCI“), die ebenfalls von Sal. Oppenheim angeboten werden. Der DJ-AIGCI setzt sich aus Terminkontrakten auf 20 Rohstoffe zusammen und bildet daher die Entwicklung am Rohstoffmarkt ab. Dazu aber mehr im Abschnitt „Spezielle PROTECT-Bonus-Zertifikate“.

Nicht immer bezieht sich ein PROTECT-Bonus-Zertifikat auf genau eine Aktie oder einen Index. Gelegentlich verbrieft ein Zertifikat den Anspruch auf ein Zehntel einer Aktie oder ein Hundertstel eines Index. Oder umgekehrt formuliert: Zehn Zertifikate beziehen sich auf eine Aktie, hundert Zertifikate auf einen Index. Das ist das Bezugsverhältnis. Dadurch wird der Preis für das einzelne Zertifikat optisch günstiger. Sie müssen dann zum Beispiel für ein Zertifikat auf

Achten Sie auf das Bezugsverhältnis

den DJ EURO STOXX 50 nicht 3.000,00 Euro, sondern nur 30,00 Euro bezahlen. Dadurch werden Sie im Hinblick auf Ihre Anlagesumme flexibler, Sie können auch Beträge von 1.500, 2.500 oder 4.800 Euro investieren. Wirtschaftlich betrachtet ändert sich durch das Bezugsverhältnis nichts: Um Zertifikat und Basiswert miteinander zu vergleichen, rechnen Sie einfach den Preis des Zertifikates anhand des Bezugsverhältnisses so um, dass ein Zertifikat einer Einheit des Basiswertes entspricht. Allerdings gibt es aus technischen Gründen gelegentlich auch ein ungerades Bezugsverhältnis, was die Berechnung etwas erschwert. Die PROTECT-Bonus-Zertifikate auf den DJ AIG Commodity Index sind dafür ein Beispiel.

*„Verwässerungsschutz“
bietet Sicherheit*

Gerade Aktien unterliegen immer wieder Veränderungen, weil Unternehmen ihr Kapital erhöhen, mit einer anderen Gesellschaft fusionieren, Geschäftsbereiche ausgliedern oder einen Aktiensplit durchführen. Für den Inhaber eines PROTECT-Bonus-Zertifikates auf eine Aktie ändert sich dadurch nichts. PROTECT-Level, Bonuslevel und das Bezugsverhältnis, auf die sich das Zertifikat bezieht, werden jeweils so angepasst, dass das Zertifikat wirtschaftlich den gleichen Anspruch repräsentiert wie vor der jeweiligen Maßnahme – in der Fachsprache heißt dies „Verwässerungsschutz“.

Bonuslevel und PROTECT-Level

*Der PROTECT-Level
sichert die Bonusrendite*

Der PROTECT-Level markiert die Kursschwelle im Basiswert – also in unserem Beispiel bei der Blue Chip AG –, die darüber entscheidet, ob der Bonus zur Auszahlung kommt oder ob das Zertifikat durch die Lieferung des Basiswertes getilgt wird. Der PROTECT-Level wird bei der Emission des Zertifikates festgelegt und ist – bis auf den Fall des Verwässerungsschutzes – eine konstante Größe. In anderen Worten: Der PROTECT-Level bleibt während der Laufzeit unverändert. In unserem Beispiel der Blue Chip AG liegt er bei 21,00 Euro.

Was sagt Ihnen der PROTECT-Level? Er gibt den Kurs an, der vom Basiswert während der gesamten Laufzeit niemals erreicht oder unterschritten werden sollte. Passiert dies dennoch, so wird der Bonusmechanismus außer Kraft gesetzt. Der prozentuale Abstand des aktuellen Aktienkurses zum PROTECT-Level wird Risikopuffer genannt. Da der aktuelle Kurs der Blue Chip-Aktie bei 30,00 Euro liegt, ist das PROTECT-Bonus-Zertifikat mit einem Risikopuffer von 30% ausgestattet. Dies heißt, die Blue Chip-Aktie darf während der Laufzeit um bis zu knapp 30% fallen und Sie erzielen dennoch die sich aus dem Bonuslevel ergebende Rendite (Bonusrendite). Der Risikopuffer ist jedoch keine Konstante. Er verändert sich kontinuierlich mit jeder Kursbewegung des Basiswertes während der Laufzeit des Zertifikates.

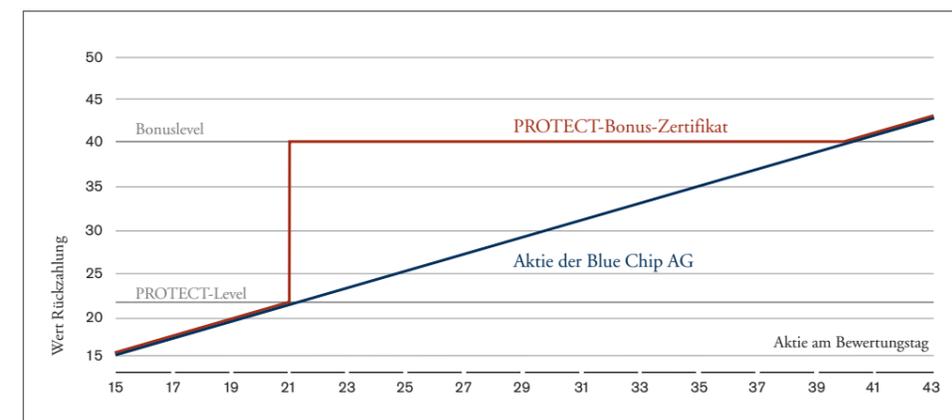
Der Bonuslevel ist ein weiteres besonderes Merkmal eines PROTECT-Bonus-Zertifikates. Er ist eine konstante Größe, die bei der Emission des PROTECT-Bonus-Zertifikates festgelegt wird. In unserem Beispiel der Blue Chip AG beträgt der Bonuslevel 40,00 Euro. Er setzt sich zusammen aus dem Basisbetrag – dies ist der Aktienkurs der Blue Chip AG bei Emission, also 30,00 Euro – und dem Bonusbetrag in Höhe von 10,00 Euro.

Der Bonuslevel wird ausgezahlt, wenn die Aktie während der gesamten Laufzeit den PROTECT-Level nicht erreicht oder unterschreitet und am Laufzeitende unterhalb des Bonuslevels notiert. Da sich der PROTECT-Level bei der Emission des Zertifikates unter dem aktuellen Kurs des Basiswertes befindet, ermöglicht der Bonusmechanismus auch bei einem fallenden Aktienkurs – vorausgesetzt, er verbleibt über dem PROTECT-Level – eine attraktive Rendite. Doch was passiert, wenn der Basiswert deutlich steigt und am Bewertungstag über dem Bonuslevel notiert? Keine Angst, Ihre Chancen sind bei PROTECT-Bonus-Zertifikaten nicht beschränkt, d.h., Sie partizipieren in vollem Umfang vom Kursanstieg des Basiswertes. Sie erhalten in diesem Fall – je nachdem, ob es sich beim Basiswert um eine Aktie oder einen Index handelt – die Aktie oder den entsprechenden Indexstand in Geld ausgezahlt.

*Mit Bonus-Zertifikaten
unbeschränkt an
Kursgewinnen partizipieren*

Die folgende Grafik soll Ihnen noch einmal die Auszahlungsstruktur eines PROTECT-Bonus-Zertifikates am Laufzeitende verdeutlichen.

PROTECT-BONUS-ZERTIFIKAT AUF DIE BLUE CHIP AG



Annahme: PROTECT-Level während der Laufzeit nicht erreicht.

Wie bereits erwähnt sind PROTECT-Level und Bonuslevel in ihren absoluten Werten konstante Größen, die sich während der Laufzeit grundsätzlich nicht ändern. Einzige Ausnahme: Im Falle von Kapitalmaßnahmen im Rahmen des Verwässerungsschutzes ändert sich die Ausstattung des PROTECT-Bonus-Zertifikates so, dass Sie nach der Kapitalmaßnahme wirtschaftlich genauso gestellt sind wie vor der Kapitalmaßnahme.

Die Laufzeit

Art und Höhe der Rückzahlung entscheidet sich am Bewertungstag

Die Art und Höhe der Rückzahlung von PROTECT-Bonus-Zertifikaten hängt von der Kursentwicklung des jeweiligen Basiswertes während der Laufzeit und vom Schlusskurs des Basiswertes am Bewertungstag ab. Der Emittent ist berechtigt, das PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Blue Chip-Aktie in Aktien zu tilgen, wenn die Aktie einmal während der Laufzeit den PROTECT-Level von 21,00 Euro erreicht oder unterschritten hat. Schließt die Blue Chip-Aktie am Bewertungstag über dem Bonuslevel von 40,00 Euro, wird Ihnen ebenfalls eine Aktie angedient, so dass Sie auch in vollem Umfang von der positiven Kursentwicklung profitieren.

Damit es nicht zu Unstimmigkeiten kommt, wird der für die Entscheidung über die Rückzahlung ausschlaggebende Kurs der Aktie genau festgelegt. In unserem Beispiel handelt es sich um die Kurse der Blue Chip-Aktie im elektronischen Xetra-Handelssystem der Deutsche Börse AG respektive um den Schlusskurs am 20. Juni 2008, den Sie selbst in den meisten Tageszeitungen nachlesen können.

Wenn Sie Aktien erhalten, stehen Ihnen zwei Möglichkeiten offen: Sie können die Aktien veräußern und sich nach einer neuen Anlagemöglichkeit – unter Umständen sogar einem neuen PROTECT-Bonus-Zertifikat auf den gleichen Wert, aber mit dann aktuellen Konditionen im Hinblick auf PROTECT-Level, Bonuslevel und Laufzeit – umschaun. Natürlich können Sie die Aktien auch in Ihr Wertpapierdepot übernehmen, insbesondere wenn Sie für die Aktie optimistisch gestimmt sind und auf eine positive Kursentwicklung setzen. Der Charme des PROTECT-Bonus-Zertifikates liegt darin, dass Sie selbst über den Zeitpunkt entscheiden können, zu dem Sie Ihr Engagement in der Aktie beenden wollen.

Bewertungstag ist nicht gleich Fälligkeitstag

Für die Rückzahlung von PROTECT-Bonus-Zertifikaten sind zwei Zeitpunkte maßgeblich: zum einen der Bewertungstag, an dem die Entscheidung fällt, ob das Zertifikat in Geld oder Aktien getilgt wird. Bei unserem PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Blue Chip-Aktie fällt der so genannte Bewertungstag auf den 20. Juni 2008. Zum anderen die Fälligkeit, d.h. der Tag, an dem das PROTECT-Bonus-Zertifikat aus Ihrem Depot ausgebucht und im Gegenzug der Geldbetrag in Euro gutgeschrieben oder die Aktien in Ihr Depot eingebucht werden. Das ist der 27. Juni 2008. Der Tag der Fälligkeit liegt aus abwicklungstechnischen Gründen einige Tage nach dem Bewertungstag.

Bitte berücksichtigen Sie, dass Sie die Aktien frühestens bei Fälligkeit, also am 27. Juni 2008, verkaufen können. In dieser Zeit kann sich der Kurs der Blue Chip AG natürlich noch negativ oder auch positiv entwickeln. Steigt die Aktie, so wird die Lieferung zur Kurschance. Bei fallenden Kursen verringert sich allerdings der Marktwert der Aktie.

Der Aufbau

Während das Auszahlungsprofil eines PROTECT-Bonus-Zertifikates am Laufzeitende klar definiert ist und allein vom Kursverlauf des Basiswertes abhängt, wird der Kurs des Zertifikates während der Laufzeit auch von zusätzlichen Parametern beeinflusst. Der Grund hierfür ist die Struktur des Zertifikates. Wie bei den meisten verbrieften Derivaten investiert auch der Käufer eines PROTECT-Bonus-Zertifikates indirekt in Optionskomponenten. Im Prinzip kauft der Investor einen Zero-Strike-Call – also eine Kaufoption mit einem Basispreis von null. Wenn der Basiswert eine Aktie ist, dann entspricht ein Zero-Strike-Call einer Aktie ohne Dividendenanspruch. Darüber hinaus erwirbt der Anleger indirekt eine exotische Verkaufsoption, einen so genannten Down-and-Out-Put. Der Basispreis des Down-and-Out-Puts befindet sich in Höhe des Bonuslevels, die Knock-Out-Schwelle liegt in Höhe des PROTECT-Levels.

Kombination aus Aktie und exotischem Down-and-Out-Put

PROTECT-Bonus-Zertifikat = Zero-Strike-Call + Down-and-Out-Put

Der Kurs des gesamten Zertifikates ist daher die Summe aus mehreren Einzelteilen: dem Kurs des Zero-Strike-Calls und dem Kurs der Down-and-Out-Put-Option.

Um die Struktur von PROTECT-Bonus-Zertifikaten besser zu verstehen, gehen wir auf den folgenden Seiten etwas tiefer in die Materie ein. Der Exkurs behandelt die Grundlagen der Optionsgeschäfte.

Exkurs Optionen

Optionen, die an Terminbörsen wie der Eurex gehandelt werden, gehören neben Futures zu den Termingeschäften. Eine Option ist das Recht, einen bestimmten Basiswert (zum Beispiel eine Aktie oder einen Index) zu einem klar festgelegten Basispreis zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Dieses Recht gilt während einer bestimmten Laufzeit.

Optionen zählen neben Futures zu den Termingeschäften

Das Bezugsverhältnis sagt aus, wie viele Optionen nötig sind, um eine Einheit des Basiswertes zu kaufen oder zu verkaufen. Bei einem Bezugsverhältnis von 10 zu 1 beziehen sich zehn Optionen auf eine Einheit des Basiswertes. Das Recht kann der Inhaber der Option während der Laufzeit ausüben. Dann spricht man von einer Amerikanischen Option. Das Pendant hierzu ist die Europäische Option, die der Inhaber nur am Laufzeitende ausüben kann. Für dieses Recht zahlt der Käufer einen Preis, den Optionspreis, der sich wiederum aus dem inneren Wert und dem Zeitwert zusammensetzt.

Optionspreis = Innerer Wert + Zeitwert

Hierbei wird der innere Wert einer Option nur vom Kurs des Basiswertes beeinflusst. Eine Kaufoption (Call) auf eine Aktie gewinnt an Wert, wenn der Kurs der zugrunde liegenden Aktie steigt. Und sie verbilligt sich, wenn der Basiswert fällt. Bei einer Verkaufsoption (Put) ist es umgekehrt. Somit setzt der Anleger mit Call-Optionen auf steigende Notierungen, während er mit Put-Optionen von fallenden Preisen des Basiswertes profitiert.

Die inneren Werte von Calls und Puts auf Aktien lassen sich wie folgt berechnen:

Innerer Wert (Call) = (Aktienkurs – Basispreis)/Bezugsverhältnis

Innerer Wert (Put) = (Basispreis – Aktienkurs)/Bezugsverhältnis

Während sich der innere Wert einer Option recht einfach ermitteln lässt, gestaltet sich die Berechnung des Zeitwertes deutlich schwieriger. Der Käufer der Option zahlt einen Aufpreis auf den inneren Wert für die Chance, dass sich der Basiswert in die gewünschte Richtung bewegt und den inneren Wert der Option vergrößert. Der Zeitwert nimmt während der Laufzeit ab und sinkt am Fälligkeitstag auf null. Dabei erfolgt der Zeitwertverlust nicht linear. Er beschleunigt sich während der Laufzeit und ist kurz vor Fälligkeit besonders groß.

Der Zeitwert wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. Er ist beispielsweise umso größer, je länger die Laufzeit der Option ist. Wenn bis zum Fälligkeitstag ein langer Zeitraum verstreicht, ist es schließlich wahrscheinlicher, dass der Basiswert die gewünschte Bewegung vollzieht und die Option einen zusätzlichen inneren Wert ansammelt. Auch die vom Markt erwartete Schwankungsbreite (implizite Volatilität) des Basiswertes beeinflusst den Zeitwert. Eine steigende implizite Volatilität erhöht den Optionspreis, während eine rückläufige Volatilität die Option verbilligt.

Der Einfluss der Volatilität ist bei Optionen „aus dem Geld“ und „am Geld“ sehr hoch. Als „aus dem Geld“ bezeichnet man eine Option, deren Basiswert unter (Call) bzw. über (Put) dem Basispreis notiert. Bei Optionen „im Geld“ steht der Basiswert über (Call) bzw. unter (Put) dem Basispreis. Optionen werden als „am Geld“ bezeichnet, wenn der Basiswert in der Nähe des Basispreises notiert. Neben Laufzeit und Volatilität wird der Zeitwert bei Aktien von den erwarteten Dividenden sowie vom Zinsniveau beeinflusst.

Einflussfaktor	Optionspreis Call	Optionspreis Put
Basiswert steigt	+	-
Längere Laufzeit	+	+
Implizite Volatilität steigt	+	+
Erwartete Dividende steigt	-	+
Zinsniveau steigt	+	-

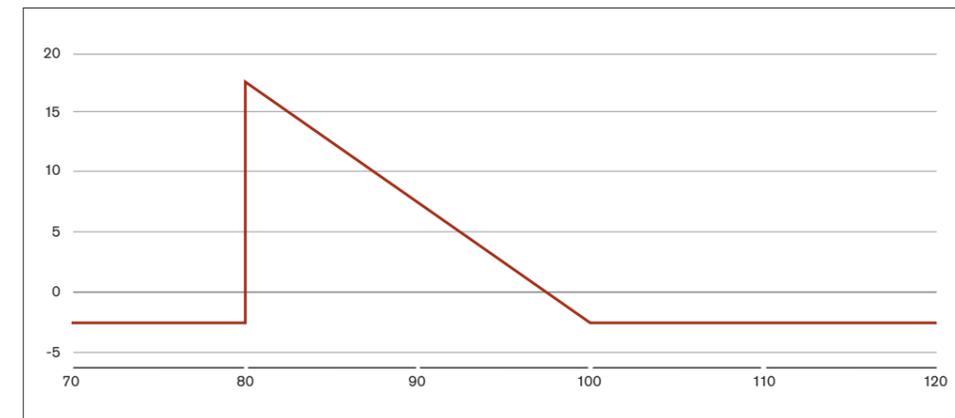
Neben gewöhnlichen Call- und Put-Optionen gibt es inzwischen eine Reihe exotischer Optionen, die sich durch besondere Zahlungsprofile auszeichnen. Zu den bekanntesten „Exoten“ gehören die Korridor-Optionscheine, die an Wert gewinnen, wenn der Basiswert innerhalb einer bestimmten Bandbreite (Korridor) verharrt. Andere exotische Optionen liefern digitale oder stufenweise Auszahlungsprofile. Zum besseren Verständnis von PROTECT-Bonus-Zertifikaten ist eine Betrachtung einer exotischen Barrier-Option, genauer gesagt einer Down-and-Out-Put-Option, nötig. Für das Verständnis der später beschriebenen REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikate werfen wir zudem einen Blick auf einen Up-and-Out-Call.

In PROTECT-Bonus-Zertifikaten stecken exotische Optionen

Bei einem Down-and-Out-Put handelt es sich um eine exotische Verkaufsoption (Put). Sie gewinnt genau wie eine klassische Put-Option an Wert, wenn der Kurs des zugehörigen Basiswertes fällt. Wird jedoch die Down-and-Out-Schwelle berührt oder unterschritten, verfällt die Option wertlos.

Die folgende Grafik zeigt das Auszahlungsprofil eines Down-and-Out-Puts. Die Option hat einen Preis von 2,50 Euro. Die Down-and-Out-Schwelle liegt bei 80,00 Euro, der Basispreis bei 100,00 Euro. Wenn der Basiswert unter die Marke von 100,00 Euro fällt, beginnt der Down-and-Out-Put, einen inneren Wert aufzubauen. Wird jedoch die Marke von 80,00 Euro berührt oder unterschritten, sinkt der innere Wert schlagartig auf null und die Option verfällt.

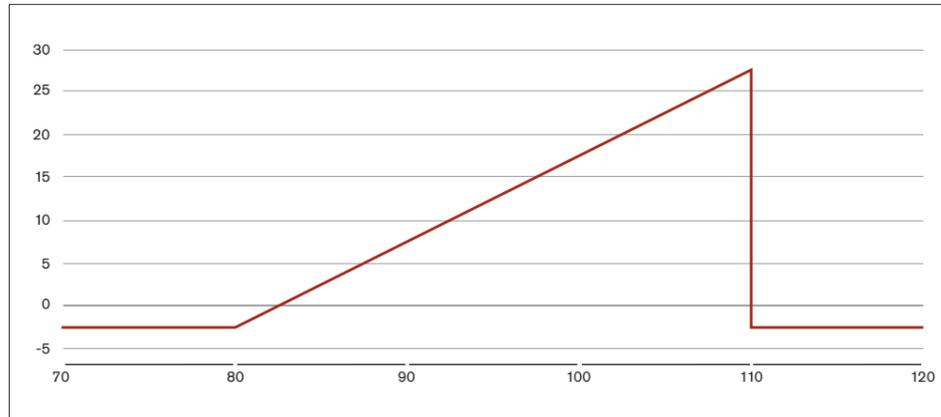
GEWINN- UND VERLUSTPOTENZIAL EINER DOWN-AND-OUT-PUT-OPTION (SICHT INHABER)



Das Pendant hierzu sind Up-and-Out-Calls. Sie funktionieren wie eine herkömmliche Kaufoption (Call), solange der Basiswert die Up-and-Out-Grenze nicht berührt oder überschreitet. Die folgende Abbildung zeigt die Funktionsweise eines Up-and-Out-Calls. Der Basispreis beträgt hier 80,00 Euro, die Up-and-Out-Schwelle liegt bei 110,00 Euro.

Wenn der Basiswert über den Basispreis von 80,00 Euro steigt, baut der Up-and-Out-Call einen inneren Wert auf. Wird allerdings die Up-and-Out-Barriere bei 110,00 Euro verletzt, sinkt der innere Wert auf null und die Option verfällt wertlos.

GEWINN- UND VERLUSTPOTENZIAL EINER UP-AND-OUT-CALL-OPTION (SICHT INHABER)



Optionen zeichnen sich generell durch hohe Gewinnchancen bei ebenfalls hohen Risiken aus. Mit Optionsscheinen, Turboscheinen und anderen Hebelprodukten können risikofreudige Anleger Gewinne von 100 % und mehr erzielen, aber auch Totalverlust erleiden. Aus diesem Grund ist für den Erwerb dieser Produkte die Termingeschäftsfähigkeit nötig. Bevor eine Bank ihren Kunden Optionsscheine oder Turbos verkauft, muss sie über die besonderen Risiken aufklären.

Für den Kauf von PROTECT-Bonus- und anderen Anlagezertifikaten ist in der Regel keine Termingeschäftsfähigkeit notwendig. Zwar sind in diesen Produkten Optionskomponenten enthalten. Sie dienen hier jedoch nicht der Spekulation, sondern werden gezielt eingesetzt, um bestimmte Auszahlungsprofile zu erreichen. Das Risiko von Anlagezertifikaten ist in der Regel mit einem Direktinvestment in eine Aktie oder einen Index vergleichbar. Oftmals ist es sogar niedriger.

Die Rolle der Dividenden

Durch den Exkurs kann man also sehen, dass alle Elemente, die eine Option kennzeichnen, auch in einem PROTECT-Bonus-Zertifikat vertreten sind.

DIE ELEMENTE EINER OPTION

PROTECT-Bonus-Zertifikat	Beispiel	Down-and-Out-Put-Option
Basiswert	Blue Chip-Aktie	Basiswert
Bonuslevel	EUR 40,00	Basispreis
PROTECT-Level	EUR 21,00	Barriere (Knock-Out)
Bezugsverhältnis	1 Aktie	Bezugsverhältnis
Bewertungstag	20. Juni 2008	Ausübungstag

Aufgrund der verschiedenen Bauteile hängt der Kurs des Zertifikates von mehreren Faktoren ab. Die Betrachtung des Terminmarktes hat gezeigt, dass verschiedene Komponenten wie der Kurs des Basiswertes oder die Volatilität den Kurs der Optionen und somit auch den Preis des Zertifikates beeinflussen. Das führt dazu, dass der Preis des Zertifikates während der Laufzeit von seinem inneren Wert abweichen kann. Besonders groß kann die Differenz zwischen Preis des Zertifikates und innerem Wert sein, wenn der Basiswert in der Nähe des PROTECT-Levels notiert. Die exotische Option schwankt hier sehr stark. Denn eine kleine Bewegung des Basiswertes könnte den Wert der Down-and-Out-Option auf null sinken lassen.

Ein PROTECT-Bonus-Zertifikat ist umso attraktiver, je größer das Sicherheitspolster und je höher der Bonus ist. Wie groß beide Komponenten ausfallen, hängt vor allem von der Laufzeit des Zertifikates und von der Dividende ab, die der zugrunde liegende Basiswert abwirft. Der Investor verzichtet auf die Ausschüttungen. Diese verwendet der Emittent weitgehend zur Finanzierung der Struktur. Oder anders formuliert: Der Anleger investiert seine Dividenden indirekt in einen Down-and-Out-Put. Diese Option kann ihren Wert während der Laufzeit vervielfachen oder im ungünstigsten Fall wertlos verfallen.

Höhe der Dividenden für die Struktur entscheidend

Die Attraktivität des Zertifikates steht und fällt mit der Dividendensumme, die für den Kauf der Optionen zur Verfügung steht. Ist dieser Betrag hoch, kann der Emittent einen teureren Down-and-Out-Put erwerben – entweder mit einer tieferen Knock-Out-Schwelle oder mit einem höheren Basispreis. Das Ergebnis ist ein höherer Bonus oder mehr Sicherheit. Deshalb bieten Zertifikate auf dividendenstarke Basiswerte wie den DJ EURO STOXX 50, Daimler oder die Deutsche Telekom besonders attraktive Konditionen.

In der Tabelle sind beispielhaft verschieden ausgestattete PROTECT-Bonus-Zertifikate auf die Aktie der Blue Chip AG gegenübergestellt.

UNTERSCHIEDLICHE PROTECT-LEVEL UND LAUFZEITEN – UNTERSCHIEDLICHE BONUSBETRÄGE

Aktueller Aktienkurs	PROTECT-Level	Laufzeit	Bonus-betrag	Bonus-rendite	Risiko-puffer
EUR 30,00	EUR 21,00	20. Juni 2008	EUR 10,00	33,33%	30,00%
EUR 30,00	EUR 18,00	20. Juni 2008	EUR 7,00	23,33%	40,00%
EUR 30,00	EUR 25,00	20. Juni 2008	EUR 13,00	43,33%	16,67%
EUR 30,00	EUR 21,00	19. Juni 2009	EUR 12,00	40,00%	30,00%
EUR 30,00	EUR 21,00	21. Juni 2007	EUR 8,00	26,66%	30,00%

Der Wert eines Down-and-Out-Puts ist – bei gleichbleibendem Basispreis – geringer, wenn eine höhere Barriere, sprich Knock-Out, gewählt wird, denn in diesem Fall erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass der Down-and-Out-Put wertlos verfällt. Dagegen steigt der Wert des Down-and-Out-Puts, wenn der Basispreis angehoben wird – in diesem Fall verhält sich der Down-and-Out-Put analog zu einem herkömmlichen Put-Optionsschein (Plain-Vanilla-Warrant).

Daher kann – falls ein gleichbleibender Betrag für den Kauf des Down-and-Out-Puts zur Verfügung steht – im Falle einer höheren Barriere (PROTECT-Level) auch ein höherer Basispreis (Bonuslevel) angeboten werden.

Der Bonuslevel ist zudem umso höher, je länger die Laufzeit des Down-and-Out-Puts bzw. des PROTECT-Bonus-Zertifikates ist. Denn: Mit der Länge der Laufzeit steigen auch die erwarteten Dividenden, die zur Finanzierung des Bonusmechanismus herangezogen werden. Es ergeben sich also folgende Zusammenhänge:

DIE HÖHE DES BONUSBETRAGS

Der Bonusbetrag ist umso höher,

je geringer die Differenz zwischen Basisbetrag (anfänglichem Verkaufspreis) und PROTECT-Level ist

je länger die Laufzeit des PROTECT-Bonus-Zertifikates ist

Wahl des PROTECT-Level beeinflusst Höhe des Bonuslevels

Genauere Aussagen über den Zusammenhang von erwarteter Schwankungsbreite (implizite Volatilität) und Höhe des Bonuslevels können jedoch nicht getroffen werden, da die Volatilität je nach Abstand des Basiswertes zum PROTECT-Level bzw. Bonuslevel einen unterschiedlichen Einfluss auf den Preis des Zertifikates haben kann.

Nach welchen Kriterien kann nun der PROTECT-Level festgelegt werden? Dies hängt vom jeweiligen Basiswert und den Marktverhältnissen ab. Neben der Laufzeit des PROTECT-Bonus-Zertifikates spielen die erwarteten Dividenden (dividendenstarke Aktien eignen sich besonders gut für PROTECT-Bonus-Zertifikate) und die implizite Volatilität eine Rolle. Die Mischung von Bonuslevel und PROTECT-Level hängt letztendlich davon ab, inwieweit Sie bereit sind, mit dem PROTECT-Level an den aktuellen Kurs heranzugehen. Ein großer Risikopuffer bringt zwar ein gewisses Maß an Sicherheit, muss jedoch auch „bezahlt“ werden. Der Spielraum für den Bonus wird dann kleiner. Dieser Zusammenhang gilt natürlich auch im umgekehrten Fall.

Über den Bonus- und den PROTECT-Level lässt sich das Risiko steuern. Offensive Anleger wählen einen hohen Bonuslevel bei einem geringen Teilschutz. Dagegen begnügen sich konservative Investoren mit einem niedrigen Bonus. Sie erhalten dafür aber eine besonders wirksame Teilabsicherung.

Das Gewinnprofil

Wie hoch ist Ihr Gewinn bzw. Ihre Rendite? Unser PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Blue Chip-Aktie bietet Ihnen unterschiedliche Gewinnchancen, je nachdem, wie sich die Blue Chip-Aktie bis zum Bewertungstag des PROTECT-Bonus-Zertifikates entwickelt. Grundsätzlich gilt: Welchen Gewinn Sie mit einem PROTECT-Bonus-Zertifikat tatsächlich erzielen, können Sie erst feststellen, wenn Sie die Rückzahlung erhalten oder das Zertifikat vor Fälligkeit veräußert haben.

Ihren Gewinn – sprachlich genauer wäre der Begriff „Rendite“ – können Sie leicht selbst errechnen: Da Sie während der Laufzeit keine Ausschüttungen erhalten, müssen Sie den Wert des PROTECT-Bonus-Zertifikates bei Rückzahlung mit Ihrem Einstand, also dem Kurs, zu dem Sie gekauft haben, vergleichen. Im Falle der Lieferung einer Aktie entspricht der Wert dann dem aktuellen Aktienkurs, im Falle der Rückzahlung in Geld dem Bonuslevel. Da Sie auch darüber hinaus an einer positiven Kursentwicklung der Blue Chip-Aktie teilhaben, ist Ihre Gewinnchance theoretisch unbegrenzt.

*Gewinnchance
theoretisch unbegrenzt*

DER GEWINN EINES PROTECT-BONUS-ZERTIFIKATES

$$\text{Gewinn} = (\text{Rückzahlungswert} - \text{Kaufpreis}) / \text{Kaufpreis} \times 100\%$$

$$\text{Gewinn} = (40,00 - 30,00) / 30,00 \times 100 = +33,33\%$$

PROTECT-Bonus-Zertifikat: Rückzahlungswert EUR 40,00. Kauf zu EUR 30,00.

Bei dieser Betrachtung lassen wir die Gebühren, die Ihnen von Ihrer Hausbank für Kauf, Verkauf bzw. Einlösung sowie die Depotführung in Rechnung gestellt werden, außer Acht. Zur besseren Vergleichbarkeit mit anderen Formen der Geldanlage, insbesondere festverzinslichen Wertpapieren, können Sie den Gewinn auch als Rendite auf Jahresbasis umrechnen, indem Sie die folgende Formel verwenden:

$$100 \times ((1 + \text{Gewinn})^{(365/(\text{Haltedauer in Tagen}))} - 1)$$

Fünf Szenarien für die Entwicklung der Aktie der Blue Chip AG bis zum Tag der Ausübung wollen wir näher betrachten. Diese Szenarien sind auch in der Tabelle und der Grafik dargestellt.

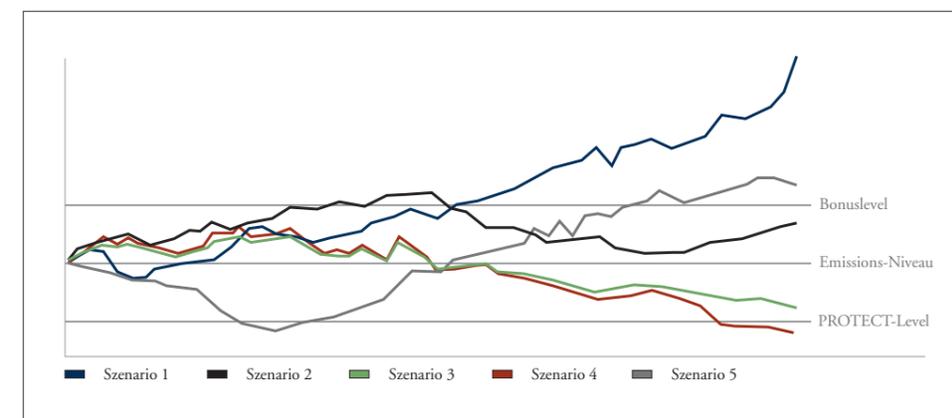
RENDITE VON PROTECT-BONUS-ZERTIFIKAT UND AKTIE IM VERGLEICH (BEZUGSVERHÄLTNIS 1:1)

	Verlauf Aktie	Kurs am Bewertungstag	Rückzahlung	Gewinn/Verlust in Euro	Rendite Zertifikat	Rendite Aktie
1	Steigend, bis zum Bewertungstag über Bonuslevel	EUR 60,00	Aktie	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 60,00 – 30,00 = EUR 30,00	100%	100%
2	Aktie immer über dem PROTECT-Level, am Bewertungstag unter Bonuslevel	EUR 36,00	Basisbetrag + Bonusbetrag = EUR 40,00	Bonuslevel – Preis des Zertifikates = 40,00 – 30,00 = EUR 10,00	33,33%	20%
3	Aktie immer über dem PROTECT-Level, am Bewertungstag unter Bonuslevel	EUR 24,00	Basisbetrag + Bonusbetrag = EUR 40,00	Bonuslevel – Preis des Zertifikates = 40,00 – 30,00 = EUR 10,00	33,33%	-20%
4	Aktie fällt unter den PROTECT-Level	EUR 20,00	Aktie	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 20,00 – 30,00 = EUR -10,00	-33,33%	-33,33%
5	Aktie fällt unter den PROTECT-Level und schließt am Bewertungstag über dem Bonuslevel	EUR 42,00	Aktie	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 42,00 – 30,00 = EUR 12,00	40%	40%

- Der Kurs der Blue Chip-Aktie steigt bis auf 60,00 Euro am 20. Juni 2008. Der Emittent liefert Ihnen eine Blue Chip-Aktie. Ihr Gewinn aus dem PROTECT-Bonus-Zertifikat beträgt am Bewertungstag 100,00%. Dies entspricht der Rendite, die Sie auch mit einem Direktinvestment in die Aktie erzielt hätten.
- Die Aktie bleibt während der gesamten Laufzeit über dem PROTECT-Level und schließt am 20. Juni 2008 bei 36,00 Euro. Der Emittent zahlt Ihnen neben Ihrem eingesetzten Kapital den Bonusbetrag zurück, insgesamt 40,00 Euro. Der Gewinn aus dem PROTECT-Bonus-Zertifikat beträgt 33,33%, während Sie mit der Aktie nur einen Gewinn von 20,00% erzielt hätten.

- Die Aktie bleibt während der gesamten Laufzeit über dem PROTECT-Level und schließt am 20. Juni 2008 bei 24,00 Euro. Der Emittent zahlt Ihnen neben Ihrem eingesetzten Kapital den Bonusbetrag zurück, insgesamt 40,00 Euro. Der Gewinn aus dem PROTECT-Bonus-Zertifikat beträgt 33,33%, während Sie mit der Aktie einen Verlust von 20,00% erlitten hätten.
- Die Blue Chip-Aktie fällt unter den PROTECT-Level und schließt am Bewertungstag bei 20,00 Euro. Sie erhalten eine Aktie im Wert von 20,00 Euro. Ihr Verlust beträgt 33,33% und entspricht damit dem Verlust, den Sie auch mit einem Direktinvestment in die Aktie erlitten hätten.
- Der Aktienkurs fällt vorübergehend unter den PROTECT-Level und schließt am Bewertungstag über dem Bonuslevel bei 42,00 Euro. Der Emittent liefert Ihnen eine Blue Chip-Aktie im Wert von 42,00 Euro. Ihr Gewinn aus dem PROTECT-Bonus-Zertifikat beträgt 40,00%. Dies entspricht der Rendite, die Sie auch mit einem Direktinvestment in die Aktie erzielt hätten.

DIE FÜNF VERSCHIEDENEN SZENARIEN IM VERGLEICH



Spezielle PROTECT-Bonus-Zertifikate

Neben den herkömmlichen PROTECT-Bonus-Zertifikaten stehen für den Anleger noch andere Varianten von Bonus-Zertifikaten zur Wahl, die sich durch unterschiedliche Chance-Risiko-Profile auszeichnen.

Die wichtigsten Typen möchten wir Ihnen kurz vorstellen – allerdings werden sie nicht zu jeder Zeit am Markt angeboten. Holen Sie deshalb nähere Informationen zu den Produkten und dem aktuellen Angebot ein, bevor Sie sich für einen Kauf entscheiden.

PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikate

Cap ermöglicht Bonus-Zertifikate auf dividendenschwache Basiswerte

Als Basiswerte für PROTECT-Bonus-Zertifikate eignen sich insbesondere Aktien, auf die hohe Dividenden gezahlt werden. Denn: Die erwarteten Dividenden dienen zur Finanzierung des Bonusmechanismus. Was ist aber mit Aktien, auf die keine oder nur geringe Dividenden gezahlt werden? Und was ist mit Indizes, bei denen die Dividenden bereits in den Kurs eingerechnet werden – so genannte Performance-Indizes, zu denen auch der DAX zählt? Keine Angst, auch hier müssen Sie nicht auf die bewährten PROTECT-Bonus-Zertifikate verzichten. Allerdings sind diese in solchen Fällen mit einem Cap, einem Höchstbetrag, versehen. Ihre Bezeichnung lautet daher je nach Underlying entweder PROTECT-Bonus-Aktien-Cap-Zertifikate oder PROTECT-Bonus-Index-Cap-Zertifikate.

Der Cap ist notwendig, um den Bonusmechanismus zu finanzieren, denn er ersetzt quasi die erwarteten Dividendenzahlungen. Der Nachteil dabei: Die Gewinnaussichten bei einem PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikat sind im Gegensatz zum herkömmlichen PROTECT-Bonus-Zertifikat nicht mehr unbegrenzt, sondern der Anleger profitiert nur bis zum Cap von einer positiven Kursentwicklung des Basiswertes. Der Cap kann dabei auf Höhe oder oberhalb des Bonuslevels liegen und wird auch als Höchstbetrag bezeichnet.

Der Cap begrenzt Renditemöglichkeit

Zur Veranschaulichung der Funktionsweise von PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikaten wird unser bisheriges Beispiel modifiziert: Das PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Aktie der Blue Chip AG ist nun zusätzlich zum PROTECT-Level bei 21,00 Euro und dem Bonuslevel bei 40,00 Euro mit einem Cap bzw. Höchstbetrag bei 50,00 Euro versehen. Die sechs möglichen Szenarien für die Entwicklung der Aktie der Blue Chip AG bis zum Tag der Ausübung sind in der Tabelle dargestellt.

RENDITE VON PROTECT-BONUS-CAP-ZERTIFIKAT UND AKTIE IM VERGLEICH

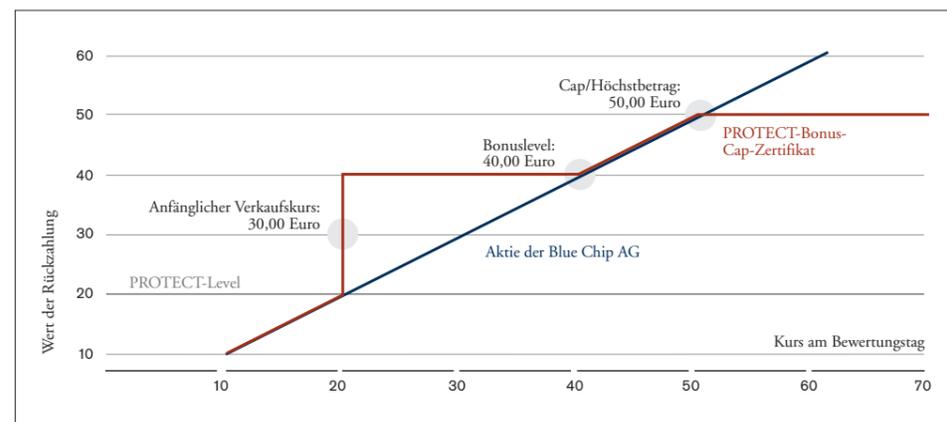
	Verlauf Aktie	Kurs am Bewertungstag	Rückzahlung Zertifikat	Gewinn/Verlust Zertifikat in Euro	Rendite Zertifikat	Rendite Aktie
1	Steigend, bis zum Bewertungstag über Bonuslevel, aber unter Cap	EUR 48,00	Aktienkurs EUR 48,00	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 48,00 – 30,00 = EUR 18,00	60 %	60 %
2	Aktie immer über dem PROTECT-Level, am Bewertungstag unter Bonuslevel	EUR 36,00	Basisbetrag + Bonusbetrag = EUR 40,00	Bonuslevel – Preis des Zertifikates = 40,00 – 30,00 = EUR 10,00	33,33 %	20 %
3	Aktie immer über dem PROTECT-Level, am Bewertungstag unter Bonuslevel	EUR 24,00	Basisbetrag + Bonusbetrag = EUR 40,00	Bonuslevel – Preis des Zertifikates = 40,00 – 30,00 = EUR 10,00	33,33 %	-20 %
4	Aktie fällt unter den PROTECT-Level	EUR 20,00	Aktienkurs EUR 20,00	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 20,00 – 30,00 = EUR -10,00	-33,33 %	-33,33 %
5	Aktie fällt unter den PROTECT-Level und schließt am Bewertungstag über dem Bonuslevel	EUR 42,00	Aktienkurs EUR 42,00	Aktienkurs – Preis des Zertifikates = 42,00 – 30,00 = EUR 12,00	40 %	40 %
6	Steigend, bis zum Bewertungstag über Bonuslevel und über Cap	EUR 57,00	Höchstbetrag EUR 50,00	Cap/Höchstbetrag EUR 50,00	+66,66 %	+90 %

Die Szenarien 1 bis 5 entsprechen den Szenarien, wie sie auch für das herkömmliche PROTECT-Bonus-Zertifikat gelten und wie sie bereits im Kapitel „Das Gewinnprofil“ beschrieben wurden. Allerdings ist zu beachten, dass bei PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikaten immer eine Rückzahlung in Euro erfolgt, während bei klassischen Bonus-Zertifikaten auch der Basiswert geliefert werden kann.

Szenario 6 dagegen zeigt Ihnen die Besonderheit des PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikates: Die Aktie der Blue Chip AG notiert am Bewertungstag oberhalb des Höchstbetrages. Der maximal mögliche Gewinn ist daher für den Käufer des PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikates durch den Höchstbetrag auf 66,66% beschränkt, während mit einem direkten Investment in die Aktie der Blue Chip AG im Beispiel eine höhere Rendite von 90% zu erzielen gewesen wäre.

Folgende Grafik stellt das Auszahlungsprofil des PROTECT-Bonus-Cap-Aktien-Zertifikates auf die Blue Chip-Aktie nochmals bildlich dar: Sie sehen, dass bei intaktem PROTECT-Level am Bewertungstag immer 40 Euro gezahlt werden, wenn die Aktie der Blue Chip AG zwischen 21,01 Euro und 40 Euro schließt. Bei Kursen darüber partizipieren Sie 1:1 an der Kursentwicklung der Aktie, allerdings nur bis zum Cap von 50,00 Euro. Sollte der Basiswert am Bewertungstag über diesem Kursniveau schließen, erhalten Sie dennoch nur den Höchstbetrag von 50,00 Euro ausgezahlt.

PROTECT-BONUS-CAP-ZERTIFIKAT AUF DIE BLUE CHIP AG



Die Optionsstruktur entspricht der eines herkömmlichen PROTECT-Bonus-Zertifikates, wobei der Inhaber des PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikates zusätzlich noch als Verkäufer einer Kaufoption auftritt. Der Basispreis dieser Kaufoption entspricht dabei dem Cap, dem Höchstbetrag des PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikates. Als Verkäufer der Kaufoption sind Sie der Stillhalter, während der Emittent das Recht besitzt, Ihnen eine Aktie zum Preis von 50,00 Euro abzukaufen. Von diesem Recht wird der Emittent allerdings nur Gebrauch machen, wenn die Aktie zum Bewertungstag über dem Cap schließt. Für dieses Recht ist der Emittent bereit, einen Preis zu zahlen, und zwar die so genannte Optionsprämie. Diese Optionsprämie wird dazu verwendet, den Bonusmechanismus zu finanzieren.

Der Wert der Kaufoption – und damit der Optionsprämie – ist umso höher, je niedriger ihr Basispreis, also der Höchstbetrag des PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikates ist. Je höher aber die Optionsprämie ist, umso höher ist der Bonuslevel, der damit finanziert werden kann. Zwischen

Cap und Bonuslevel besteht daher folgender Zusammenhang: Je niedriger der Höchstbetrag ist, den Sie bereit sind zu akzeptieren, desto höher ist der Bonuslevel, den Ihnen der Emittent anbieten kann.

PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikate eignen sich daher besonders als Anlageobjekt, wenn Sie nur von einem leichten Anstieg oder sogar einer Stagnation des Basiskurses ausgehen. In diesem Fall ermöglichen PROTECT-Bonus-Cap-Zertifikate eine überdurchschnittliche Rendite bei einem reduzierten Risiko. Rechnen Sie allerdings damit, dass der Basiskurs auch deutlich über den Höchstbetrag hinaus steigen kann, dann sollten Sie besser in ein klassisches PROTECT-Bonus-Zertifikat investieren.

PROTECT-Bonus-Index-Quanto-Zertifikate

PROTECT-Bonus-Zertifikate auf Indizes bilden zusammen mit den PROTECT-Bonus-Zertifikaten auf Aktien das Anlageuniversum von Bonus-Zertifikaten. Sal. Oppenheim offeriert derzeit PROTECT-Bonus-Zertifikate auf den DJ EURO STOXX 50, DAX®, DivDAX® und den NIKKEI 225. Dazu kommen PROTECT-Bonus-Zertifikate auf den DJ AIG Commodity Index, der sich aus Terminkontrakten auf 20 Rohstoffe zusammensetzt und damit die Entwicklung am Rohstoffmarkt abbildet.

Sie können mit PROTECT-Bonus-Zertifikaten also auch auf die Entwicklung eines gesamten Marktes setzen. Während der DJ EURO STOXX 50 die Entwicklung der wichtigsten Aktien des Euroraumes repräsentiert, sind im NIKKEI 225 die bedeutendsten Aktien aus Japan zusammengefasst. Da japanische Aktien in Yen gehandelt werden, müssten Sie eigentlich neben der Kursentwicklung des NIKKEI 225 auch die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber dem Yen für Ihr Engagement berücksichtigen. Die Wechselkursentwicklung kann zu zusätzlichen Gewinnen, aber auch zu Verlusten führen. Das Gleiche gilt für die PROTECT-Bonus-Zertifikate auf den DJ AIG Commodity Index, der sich aus Terminkontrakten auf 20 Rohstoffe zusammensetzt. Diese werden aber in US-Dollar gehandelt, weshalb in diesem Fall die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar berücksichtigt werden muss.

Da Sie allerdings mit einem Engagement im NIKKEI 225 oder im DJ AIG Commodity Index auf die Entwicklung des jeweiligen Marktes setzen möchten und nicht am Devisenmarkt spekulieren wollen, hat Sal. Oppenheim einen so genannten Quanto-Mechanismus in den entsprechenden PROTECT-Bonus-Zertifikaten verankert. Dieser befreit Sie von den Einflüssen des Wechselkurses, da ein Punkt des NIKKEI 225 oder des DJ AIG Commodity Index nun – unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses – einem Euro entspricht. Wie bei einer Aktie oder einem Index aus dem Euroraum können Sie nun den Chart des NIKKEI 225 oder des DJ AIG Commodity Index betrachten und Ihren Mindestgewinn in Euro und damit Ihre Rendite berechnen. Die Funktionsweise eines solchen währungsgesicherten PROTECT-Bonus-Zertifikates auf einen Index entspricht der eines PROTECT-Bonus-Zertifikates auf eine Aktie.

*Quanto-Struktur
schützt vor
Wechselkurseinflüssen*

LOCK-IN-Bonus-Zertifikate

LOCK-IN-Zertifikate bieten zusätzliche Sicherheit

Eine Weiterentwicklung der PROTECT-Bonus-Zertifikate stellen die LOCK-IN-Bonus-Zertifikate dar, die dem Anleger eine erweiterte Schutzfunktion bieten. Das LOCK-IN-Bonus-Zertifikat besitzt alle guten Eigenschaften der herkömmlichen PROTECT-Bonus-Zertifikate, nämlich eine hohe Rendite auch bei einer Seitwärts- oder einer leichten Abwärtsbewegung des Basiswertes sowie ein unbegrenztes Gewinnpotenzial. Im Gegensatz zum herkömmlichen PROTECT-Bonus-Zertifikat wird der Bonusbetrag für den Inhaber des LOCK-IN-Bonus-Zertifikates aber bereits gesichert, wenn der Kurs des Basiswertes einmal während der Laufzeit den LOCK-IN-Level überschreitet.

Solange der LOCK-IN-Level, der dem Bonuslevel entspricht, nicht erreicht wird, verhält sich das LOCK-IN-Bonus-Zertifikat genauso wie ein herkömmliches PROTECT-Bonus-Zertifikat: Wenn der PROTECT-Level während der Laufzeit nicht unterschritten wird, kommt am Bewertungstag der Bonusmechanismus zum Tragen. Für Sie als Inhaber des LOCK-IN-Bonus-Index-Zertifikates gibt es aber eine zusätzliche Sicherheit: Steigt der Kurs des Basiswertes auch nur einmal während der Laufzeit über den LOCK-IN-Level, dann ist Ihnen die Auszahlung des LOCK-IN-Levels garantiert. Das gilt selbst dann, wenn der Kurs des Basiswertes anschließend unter den PROTECT-Level fallen sollte. Steigt der Kurs des Basiswertes aber bis zum Bewertungstag über den LOCK-IN-Level hinaus, dann profitieren Sie in voller Höhe von diesem Kursanstieg: Das Gewinnpotenzial ist unbegrenzt.

Das LOCK-IN-Bonus-Index-Zertifikat besteht zunächst wie das herkömmliche PROTECT-Bonus-Zertifikat aus einem Zero-Strike-Call. Die Mindestauszahlung in Höhe des LOCK-IN-Levels bei einmaligem Erreichen desselben wird durch eine Up-and-In-Put-Option ermöglicht. Die herkömmliche Absicherung durch den PROTECT-Level wird nicht wie üblich mit einer Down-and-Out-Put-Option realisiert, sondern durch eine so genannte Double-Barrier-Option, die in diesem Fall eine Up-and-Out-Down-and-Out-Put-Option mit einer oberen Barriere in Höhe des LOCK-IN-Levels und einer unteren Barriere in Höhe des PROTECT-Levels ist.

Ein Mehr an Sicherheit wird mit geringerer Bonusrendite erkauf

Da die Struktur eine zusätzliche Sicherheitskomponente bietet, kann daher lediglich ein geringerer Bonuslevel bzw. LOCK-IN-Level finanziert werden. Daher ist die erzielbare Bonusrendite niedriger als bei einem vergleichbaren PROTECT-Bonus-Zertifikat ohne LOCK-IN-Mechanismus.

Inhaber normaler PROTECT-Bonus-Zertifikate gehen das Risiko ein, dass die Zahlung des Bonusbetrages durch einen starken Kursrückgang unter den PROTECT-Level wieder verloren geht, obwohl der Bonuslevel während der Laufzeit überschritten wurde. LOCK-IN-Bonus-Index-Zertifikate schließen dieses Risiko aus und bieten so eine zusätzliche Sicherheit. Damit eignen sie sich besonders für Anleger, die starke Kursschwankungen des Basiswertes innerhalb der Laufzeit des Zertifikates nicht ausschließen.

REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikate

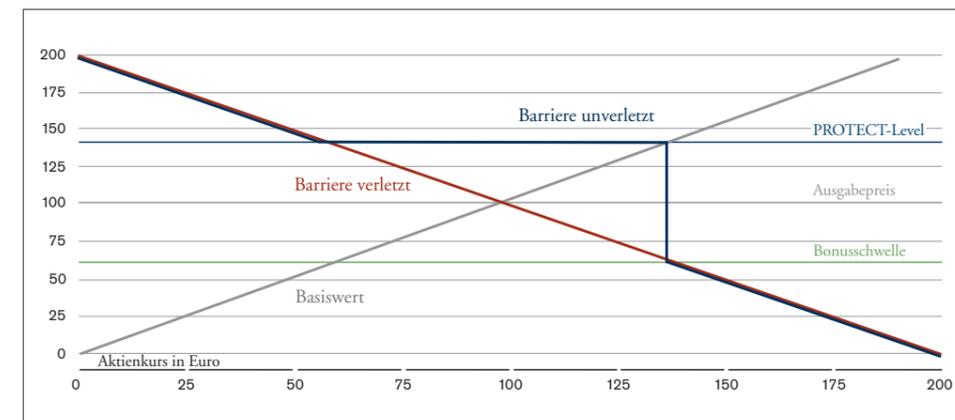
Sämtliche bisher vorgestellten PROTECT-Bonus-Zertifikate haben eines gemeinsam: Der Anleger erwartet stets eine Seitwärtsbewegung oder steigende Notierungen des Basiswertes. Allerdings will er sich gegen mögliche Kursrücksetzer schützen und abgesichert sein, wenn seine Markterwartung doch nicht eintritt.

Bei REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikaten geht der Anleger dagegen von einer Seitwärtsbewegung oder fallenden Notierungen aus. Diese Zertifikate funktionieren genau umgekehrt wie klassische PROTECT-Bonus-Zertifikate. Zum Emissionszeitpunkt liegt der PROTECT-Level oberhalb des Kurses des Basiswertes. Ein Investor, der auf fallende Notierungen setzt, geht das Risiko ein, dass der Basiswert steigen könnte.

Falls der Basiswert, beispielsweise eine Aktie, während der gesamten Laufzeit nie auf oder über den PROTECT-Level steigt, bekommt der Inhaber des Zertifikates mindestens den Bonuslevel. Fällt der Basiswert unter die Bonusschwelle, erzielt der Inhaber des REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikates eine noch höhere Rendite. Kommt es stattdessen zu einer Verletzung der PROTECT-Schwelle, gehen der Teilschutz und die Bonuschance verloren. Der Inhaber partizipiert dann umgekehrt proportional 1:1 an der Performance des Basiswertes.

Die folgende Grafik verdeutlicht die Wirkungsweise eines REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikates auf die Aktie der Blue Chip AG. Zum Emissionszeitpunkt notiert die Aktie bei 100,00 Euro. So kostet auch das Zertifikat 100,00 Euro. Der PROTECT-Level liegt bei 130,00 Euro. Das Zertifikat hat eine Bonusschwelle von 60,00 Euro, das Bonuslevel beträgt also 140,00 Euro.

AUSZAHLUNGSPROFIL EINES REVERSE-PROTECT-BONUS-ZERTIFIKATES AUF DIE BLUE CHIP AG



Wenn die Blue Chip-Aktie permanent unterhalb der Marke von 130,00 Euro notiert, erhält der Inhaber bei Fälligkeit mindestens 140,00 Euro ausbezahlt. Dieser Betrag erhöht sich, wenn die Blue Chip-Aktie unter die Bonusschwelle von 60,00 Euro fällt. Notiert sie am Bewertungstag beispielsweise bei 25,00 Euro, kassiert der Investor 175,00 Euro.

Wird die PROTECT-Barriere berührt oder überschritten, gehen Bonuschance und Teilschutz verloren. Der Anleger nimmt dann umgekehrt proportional 1:1 an der Performance teil. Zu Verlusten kommt es, wenn die Blue Chip-Aktie auch am Bewertungstag über ihrem Ausgangskurs steht (und vorher den PROTECT-Level verletzt hat). Notiert sie bei 150,00 Euro, erhält der Investor nur 50,00 Euro zurück. Steht die Aktie über 200,00 Euro, erleidet der Anleger einen Totalverlust.

Ein REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikat besteht aus einer Put-Option mit einem Basispreis, der 100% über dem Ausgangskurs des Basiswertes liegt, und einem Up-and-Out-Call mit einem Basispreis in Höhe der Bonusschwelle und einer Up-and-Out-Schwelle in Höhe des PROTECT-Levels.

Die beschriebene Struktur führt dazu, dass für REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikate andere Basiswerte als für PROTECT-Bonus-Zertifikate geeignet sind. Während bei diesen vor allem dividendenstarke Aktien und Indizes wie die Deutsche Telekom oder der DJ EURO STOXX 50 als Basiswerte taugen, sind bei REVERSE-PROTECT-Bonus-Zertifikaten Aktien mit geringen oder ohne Dividenden geeignet. Auch der DAX ist als Basiswert attraktiv. Denn in diesen Performanceindex werden die Ausschüttungen mit eingerechnet.

Das Risiko ist bei REVERSE-Zertifikaten im Übrigen höher als bei klassischen PROTECT-Bonus-Zertifikaten. Zwar kann auch bei diesen der Totalverlust des eingesetzten Geldes eintreten. Doch der Basiswert müsste hierzu auf null sinken. Das passiert an der Börse selten, beispielsweise wenn die betreffende Aktiengesellschaft Insolvenz anmelden muss. Bei REVERSE-Bonus-Zertifikaten kommt es zum Totalverlust, wenn sich der Kurs des Basiswertes verdoppelt, was beispielsweise in der Zeit von 2003 bis 2006 zahlreichen Aktien gelang.

PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikate

PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikate sind eine Weiterentwicklung des klassischen Bonuskonzepts. Der Unterschied besteht darin, dass ihnen mehrere Basiswerte zugrunde liegen, wobei jedoch nur der mit der niedrigsten Performance am Laufzeitende für die Rückzahlung des Zertifikates maßgeblich ist. Hierdurch sind sowohl großzügigere Risikopuffer als auch attraktivere Bonuschancen möglich. Idealerweise rechnen Sie bei den zugrunde liegenden Basiswerten mit einer stabilen Entwicklung, wollen aber gleichzeitig Rückschläge bis zu einem gewissen Grad nicht ausschließen.

Auch bei PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikaten spielen PROTECT- und Bonuslevel eine entscheidende Rolle. Denn sollte keiner der zugrunde liegenden Basiswerte während der Laufzeit seinen individuellen PROTECT-Level berühren, zahlt das Produkt am Ende der Laufzeit mindestens den Bonuslevel aus. Und sollten sogar alle Basiswerte prozentual stärker gestiegen sein als der bei Emission festgelegte Bonuslevel, partizipieren Sie am Ende der Laufzeit 1:1 von der Entwicklung des Basiswertes mit der bezogen auf den Emissionszeitpunkt schlechtesten Performance.

Es ist natürlich nicht ausgeschlossen, dass der PROTECT-Mechanismus während der Laufzeit außer Kraft gesetzt wird. Hierzu reicht es bereits aus, wenn ein Basiswert seinen individuellen PROTECT-Level berührt oder unterschreitet. In diesem Fall zahlt das Zertifikat am Laufzeitende einen Betrag aus, der der Entwicklung des Basiswertes entspricht, der die niedrigste Performance bezogen auf die gesamte Laufzeit aufweist. Verluste zum Laufzeitende sind so möglich, eine Erholung der Basiswertkurse kann allerdings auch weiterhin zu einem positiven Ertrag des Zertifikates führen.

Ein Beispiel soll die Funktionsweise von PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikaten veranschaulichen. Dem Zertifikat liegen als Basiswerte gleich gewichtet die Aktien der Large Cap AG, Mid Cap AG und Small Cap AG zugrunde. Der Nominalbetrag und der anfängliche Verkaufspreis betragen 100,00 Euro. Der Bonuslevel wurde bei 130 Euro und der PROTECT-Level bei 60% der jeweiligen Basiswertkurse am Emissionstag festgelegt. Die möglichen Szenarien für die Entwicklung des Zertifikates bis zum Bewertungstag sind in der Tabelle dargestellt.

MULTI-Bonus-Zertifikaten liegen mehrere Basiswerte zugrunde

Basiswert mit der schlechtesten Performance entscheidend

RENDITE VON PROTECT-MULTI-BONUS-ZERTIFIKAT UND AKTIEN IM VERGLEICH

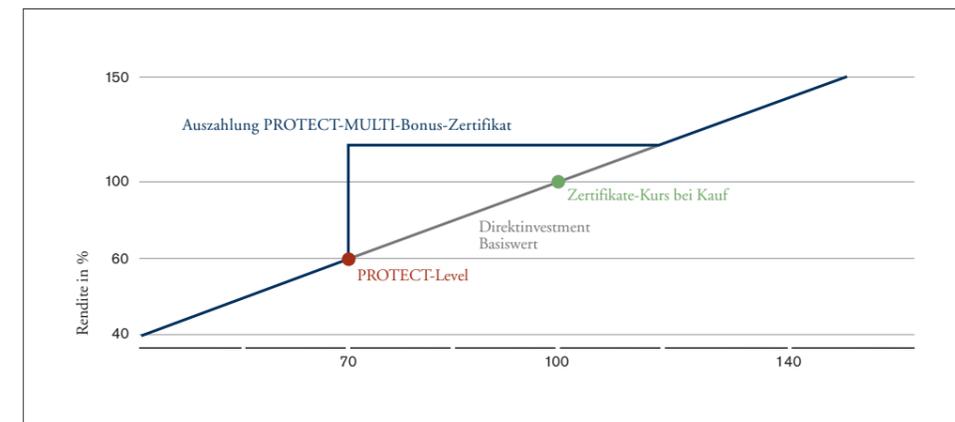
Basiswert	Startniveau	PROTECT-Level (60%)	Bonuslevel (130%)
A: Large Cap AG	EUR 160,00	EUR 96,00	EUR 208,00
B: Mid Cap AG	EUR 80,00	EUR 48,00	EUR 104,00
C: Small Cap AG	EUR 35,00	EUR 21,00	EUR 45,50

Verlauf Aktie	Kurs am Bewertungstag	Rückzahlung PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikat	Rendite Aktien	Rendite Zertifikat
1 Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und alle Aktien schließen am Laufzeitende unter dem Bonuslevel	A: EUR 200,00 B: EUR 72,00 C: EUR 35,00	EUR 130 (Nominalbetrag + Bonus)	A: 25% B: -10% C: 0%	30%
2 Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und alle Aktien schließen am Laufzeitende über dem jeweiligen Bonuslevel	A: EUR 220,80 B: EUR 113,60 C: EUR 50,75	EUR 138 (Nominalbetrag + schlechteste Kursentwicklung)	A: 38% B: 42% C: 45%	38%
3 PROTECT-Level mindestens in einem Fall berührt und mindestens eine Aktie schließt am Laufzeitende unter dem Startniveau	A: EUR 176,00 B: EUR 60,80 C: EUR 35,00	EUR 76 (Aktie B weist prozentual schlechteste Entwicklung auf)	A: 10% B: -24% C: 0%	-24%
4 PROTECT-Level mindestens in einem Fall verletzt und alle Aktien schließen am Laufzeitende über dem Startniveau	A: EUR 220,80 B: EUR 100,00 C: EUR 40,25	EUR 115 (Aktie C weist prozentual schlechteste Entwicklung auf)	A: 38% B: 25% C: 15%	15%

Erreicht kein Basiswert seinen individuellen PROTECT-Level während der Laufzeit, zahlt das Zertifikat mindestens den Bonuslevel in Höhe von 130 Euro aus. Erst wenn ein oder mehrere Basiswerte ihre PROTECT-Level berührt haben, kann das Zertifikat in die Verlustzone kommen.

Folgende Grafik stellt das Renditeprofil des PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikates nochmals bildlich dar. Zu beachten ist, dass immer derjenige Basiswert für die Rückzahlung maßgeblich ist, der am Ende der Laufzeit die bezogen auf den Emissionszeitpunkt schlechteste Performance aufweist.

RENDITEPROFIL EINES PROTECT-MULTI-BONUS-ZERTIFIKATES AM ENDE DER LAUFZEIT



Gezeigt wird der Basiswert mit der prozentual niedrigsten Performance.
Annahme: PROTECT-Level während der Laufzeit nicht erreicht.

PROTECT-MULTI-Bonus-Cap-Zertifikate bieten nochmals bessere Renditechancen

Wie bei klassischen Bonus-Zertifikaten bietet Sal. Oppenheim auch bei MULTI-Bonus-Zertifikaten die Variante mit begrenzter Partizipation an steigenden Kursen der Basiswerte an. PROTECT-MULTI-Bonus-Cap-Zertifikate ermöglichen Ihnen, Ihre Seitwärtsrendite weiter zu optimieren, wenn Sie nicht davon ausgehen, dass alle zugrunde liegenden Basiswerte während der Laufzeit stark steigen werden. Denn sollten alle Basiswerte am Ende der Laufzeit über dem Bonuslevel schließen, partizipieren Sie nur bis zum Cap an der Entwicklung des Basiswertes mit der schlechtesten Performance bezogen auf den Emissionszeitpunkt. Für diesen Verzicht bieten PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikate allerdings bessere Konditionen als PROTECT-MULTI-Bonus-Zertifikate ohne Cap in Form von niedrigeren PROTECT-Levels oder höheren Bonuslevels.

Zur Veranschaulichung benutzen wir unser vorheriges Beispiel für die Cap-Variante. Nun partizipieren Sie an Kurssteigerungen der Large Cap AG, Mid Cap AG und Small Cap AG nur noch bis zum Cap, der bei 150 Euro festgelegt wurde. Aufgrund der begrenzten Partizipation konnte der Bonuslevel auf 140,00 Euro angehoben und der PROTECT-Level auf 50% abgesenkt werden. Die möglichen Szenarien für die Entwicklung des Zertifikates bis zum Bewertungstag haben wir wieder übersichtlich in der folgenden Tabelle dargestellt.

RENDITE VON PROTECT-MULTI-BONUS-CAP-ZERTIFIKAT UND AKTIE IM VERGLEICH

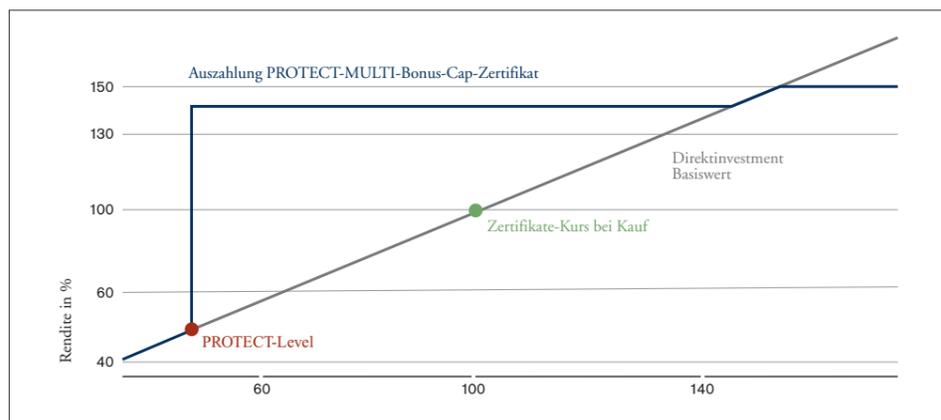
Basiswert	Startniveau	PROTECT-Level (50%)	Bonuslevel (140%)	Cap (150%)
A: Large Cap AG	EUR 160,00	EUR 80,00	EUR 224,00	EUR 240,00
B: Mid Cap AG	EUR 80,00	EUR 40,00	EUR 112,00	EUR 120,00
C: Small Cap AG	EUR 35,00	EUR 17,50	EUR 49,00	EUR 52,50

Verlauf Aktie	Kurs am Bewertungstag	Rückzahlung MULTI-Bonus-Cap-Zertifikat	Rendite Aktien	Rendite Zertifikat
1 Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und alle Aktien schließen am Laufzeitende unter dem Bonuslevel	A: EUR 200,00 B: EUR 72,00 C: EUR 35,00	EUR 140 (Nominalbetrag + Bonus)	A: 25% B: -10% C: 0%	40%
2 Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und alle Aktien schließen am Laufzeitende über dem jeweiligen Bonuslevel	A: EUR 236,80 B: EUR 113,60 C: EUR 50,75	EUR 142 (Nominalbetrag + schlechteste Kursentwicklung)	A: 48% B: 42% C: 45%	42%
3 Sämtliche PROTECT-Level bleiben unberührt und alle Aktien schließen am Laufzeitende über dem jeweiligen Cap	A: EUR 243,20 B: EUR 124,00 C: EUR 56,00	EUR 150 (Höchstbetrag)	A: 52% B: 55% C: 60%	50%
4 PROTECT-Level mindestens in einem Fall berührt und mindestens eine Aktie schließt am Laufzeitende unter dem Startniveau	A: EUR 176,00 B: EUR 60,80 C: EUR 35,00	EUR 76 (Aktie B weist prozentual schlechteste Entwicklung auf)	A: 10% B: -24% C: 0%	-24%
5 PROTECT-Level mindestens in einem Fall verletzt und alle Aktien schließen am Laufzeitende über dem Startniveau	A: EUR 220,80 B: EUR 100,00 C: EUR 40,25	EUR 115 (Aktie C weist prozentual schlechteste Entwicklung auf)	A: 38% B: 25% C: 15%	15%

Im Szenario 3 ist die besondere Eigenschaft der Cap-Variante gut zu sehen. Denn sollten alle zugrunde liegenden Basiswerte stark ansteigen, sind Sie bei der Variante mit Cap nur bis zu diesem mit dabei. An steigenden Kursen oberhalb des Caps partizipieren Sie hingegen nicht mehr. Der Höchstbetrag dieses Beispiels liegt also bei 150 Euro. Höhere Gewinne sind dementsprechend nicht möglich, jedoch konnte das Risiko eines Erreichens der PROTECT-Level und damit der Wegfall der Bonuszahlung durch höhere Risikopuffer weiter gesenkt werden. Zudem bietet das Zertifikat bei einer Seitwärtsbewegung der zugrunde liegenden Basiswerte eine höhere Bonusrendite.

Folgende Grafik stellt wiederum das Renditeprofil des PROTECT-MULTI-Bonus-Cap-Zertifikates bildlich dar. Zu beachten ist auch hier, dass immer derjenige Basiswert für die Rückzahlung maßgeblich ist, der am Ende der Laufzeit die bezogen auf den Emissionszeitpunkt schlechteste Performance aufweist.

RENDITEPROFIL EINES PROTECT-MULTI-BONUS-CAP-ZERTIFIKATES AM ENDE DER LAUFZEIT



Gezeigt wird der Basiswert mit der niedrigsten Performance bezogen auf die gesamte Laufzeit.
Annahme: PROTECT-Level während der Laufzeit nicht erreicht.

Kaufen und Verkaufen

Die Kursentwicklung

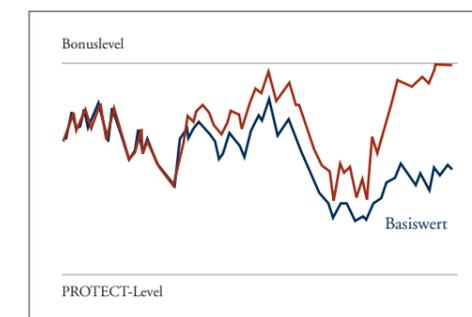
Der Kurs eines PROTECT-Bonus-Zertifikates passt sich fortlaufend an die Marktverhältnisse, vor allem an die Bewegungen des Aktienkurses, an. Das PROTECT-Bonus-Zertifikat reagiert allerdings nicht unmittelbar auf eine Veränderung des Aktienkurses, sondern nur indirekt über die Aktienoptionen, die in dem Zertifikat enthalten sind. Diese werden vor allem von Veränderungen der Volatilität des Basiswertes beeinflusst. Auch aus diesem Grund weicht der Preis des PROTECT-Bonus-Zertifikates während der Laufzeit in der Regel vom Kurs des Basiswertes ab. Wer die Papiere allerdings bis zum Bewertungstag halten will, kann diese Aspekte vernachlässigen. Ein Sonderfall ist bei Verletzung des PROTECT-Levels gegeben: Da keine Dividenden ausgeschüttet werden, wird das Zertifikat in diesem Fall mit einem Abschlag auf den aktuellen Aktienkurs gehandelt. Nachfolgend sehen Sie drei fiktive Kursverläufe des Basiswertes und die damit verbundene Kursentwicklung eines Zertifikates.

Kurs des Zertifikates kann vom Kurs des Basiswertes abweichen

Moderate Aktienkursentwicklung

Falls der Basiswert während der Laufzeit niemals den PROTECT-Level berührt oder unterschreitet, erzielen Sie bei einer Seitwärtsentwicklung oder einem moderaten Kursrückgang des Basiswertes zum Laufzeitende eine deutlich höhere Rendite als bei einem Direktinvestment. Erkennbar ist dies an den stark unterschiedlichen Wertentwicklungen des Zertifikates und des Basiswertes zum Laufzeitende.

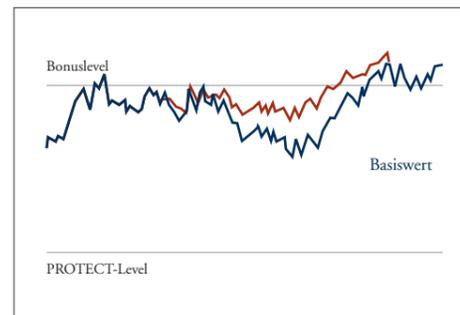
MODERATER KURS-RÜCKGANG DES BASISWERTES



Steigende Aktienkursentwicklung

Steigende Aktienkurse bieten Ihnen als Anleger die zunehmende Sicherheit einer Auszahlung des Bonusbetrages oder einer Partizipation über den Bonuslevel hinaus. Steigt der Kurs der Aktie über den Bonuslevel, so steigt der Kurs Ihres PROTECT-Bonus-Zertifikates. Der Kursanstieg des Zertifikates erfolgt zum Laufzeitende im Verhältnis 1:1 zur Kursentwicklung der Aktie, die sich oberhalb des Bonuslevels immer stärker annähert. Die Kurschance Ihres PROTECT-Bonus-Zertifikates ist nach oben hin nicht begrenzt.

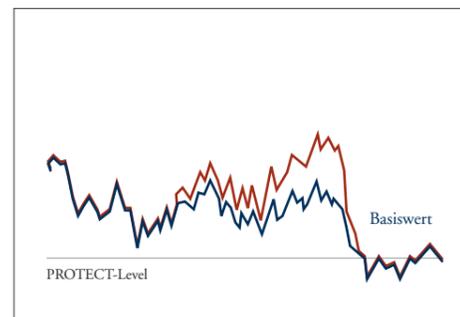
KURSANSTIEG DES BASISWERTES



Fallende Aktienkursentwicklung unterhalb des PROTECT-Levels

Fällt dagegen der Kurs der Aktie so stark, dass während der Laufzeit der PROTECT-Level erreicht oder unterschritten wird, so erfolgt am Laufzeitende eine Lieferung des Basiswertes. Dies ist unabhängig davon, ob sich der Kurs des Basiswertes wieder erholt. Deshalb nähern sich auch die Kursentwicklungen immer stärker aneinander an, je näher der Basiswert dem PROTECT-Level kommt. Da jedoch keine Dividenden ausgeschüttet werden, liegt der Kurs des Zertifikates in diesem Fall unter dem des Basiswertes.

STARKER KURSRÜCKGANG DES BASISWERTES



Verbleibende Laufzeit

Der Kurs des PROTECT-Bonus-Zertifikates wird natürlich auch von der verbleibenden Restlaufzeit beeinflusst, insbesondere dann, wenn der Kurs des Basiswertes zwischen dem PROTECT-Level und dem Bonuslevel verharrt und der Bonusmechanismus intakt ist. Je höher die Wahrscheinlichkeit ist, dass am Bewertungstag der Bonuslevel ausgezahlt wird, umso mehr wird sich der Kurs des PROTECT-Bonus-Zertifikates mit abnehmender Restlaufzeit dem Bonuslevel annähern. Keinen Einfluss hat die Laufzeit dagegen, wenn der PROTECT-Level verletzt wurde oder der Kurs des Basiswertes den Bonuslevel deutlich überschritten hat. In diesen Fällen bewegt sich das Zertifikat nahezu 1:1 zu den Kursbewegungen des Basiswertes.

Volatilität

Wie bereits erwähnt, hat auch die implizite Volatilität aufgrund der Optionskomponenten des PROTECT-Bonus-Zertifikates einen gewissen Einfluss auf die Kursentwicklung – nicht jedoch auf den PROTECT-Level oder den Bonuslevel. Dieser Einfluss kann jedoch je nach aktuellem Kurs des Basiswertes unterschiedlich ausfallen. Wichtig ist hier vor allem der Abstand des Basiswertes zum PROTECT-Level. Ist dieser klein, so wird sich eine höhere Volatilität negativ auf den Preis des Zertifikates auswirken, ist dieser sehr hoch, kann sich dieser Effekt umkehren. Dabei ist es wichtig zu wissen, dass sich die Volatilität fortlaufend ändert, wenn sich die Märkte bewegen. Kommt Phantasie in eine Aktie, sind die Marktteilnehmer häufig der Meinung, dass die Aktie zukünftig viel stärker als in der Vergangenheit schwanken wird. Kehrt dagegen Ruhe ein, müssen Sie mit sinkenden Volatilitäten rechnen. Wenn Sie das PROTECT-Bonus-Zertifikat bis zum Ende der Laufzeit in Ihrem Depot behalten wollen, brauchen Sie diese Aspekte allerdings nicht zu kümmern.

Das Risiko

Auch wenn der Aktienkurs nach dem Kauf Ihres PROTECT-Bonus-Zertifikates leicht nachgibt, können Sie beruhigt in die Zukunft blicken. Sie sollten in jedem Fall einen kühlen Kopf bewahren und die Aktie immer genau beobachten. Am Bewertungstag erzielen Sie ja durch den Bonus einen Mindestgewinn, solange der PROTECT-Level nicht erreicht wird. Kritisch wird es, wenn der Kurs des Basiswertes in diese Kursregion abrutscht. Wenn Sie davon ausgehen, dass die Talfahrt der Aktie weitergeht und der PROTECT-Level verletzt werden könnte, sollten Sie sich nicht scheuen, sich von dem PROTECT-Bonus-Zertifikat zu trennen. Nur wenn Sie davon ausgehen, dass die Kursschwäche nicht dauerhaft ist, sollten Sie ein Halten des Zertifikates in Erwägung ziehen.

Das „richtige“ PROTECT-Bonus-Zertifikat

Mit PROTECT-Bonus-Zertifikaten erwerben Sie den Anspruch auf eine Aktie oder einen Index. Es wird Ihnen ein Mindestgewinn garantiert, solange eine bestimmte Kursschwelle nicht unterschritten wird. Nach oben ist die Kurschance des PROTECT-Bonus-Zertifikates nicht „gedeckt“, d.h., Sie partizipieren am Laufzeitende 1:1 an einem Anstieg des Basiswertes. PROTECT-Bonus-Zertifikate bieten sich deshalb für die Investition in Aktien oder Indizes an, bei denen Sie davon ausgehen, dass deren Kurse während der Laufzeit über dem PROTECT-Level verbleiben.

Des Weiteren sollten Sie bei der Wahl des Basiswertes für das PROTECT-Bonus-Zertifikat berücksichtigen, dass sich dividendenstarke Titel besonders gut eignen, denn dadurch wird eine höhere Bonusrendite ermöglicht als bei Titeln mit einer niedrigeren Dividendenrendite.

*Dividendenstarke
Titel als Basiswerte
besonders gut geeignet*

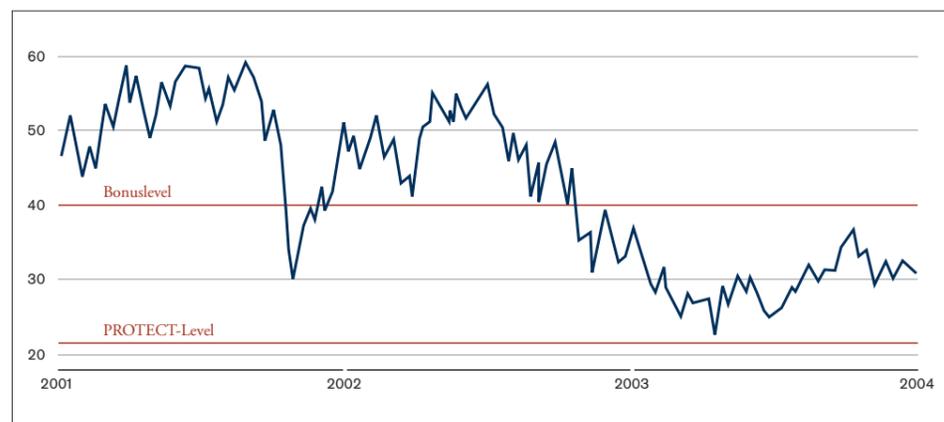
Haben Sie sich für einen Basiswert, z. B. den DJ EURO STOXX 50 Index oder einen bestimmten deutschen Standardwert, also einen „Blue Chip“, entschieden, dann machen Sie sich ein Bild über die Kurschancen, die Sie dieser Aktie oder diesem Index zutrauen. Dabei sollten Sie unterschiedliche Kursszenarien durchspielen. Prüfen Sie kritisch, wie realistisch die verschiedenen Szenarien und wie risikobereit Sie sind.

Auch stehen Ihnen möglicherweise verschiedene PROTECT-Bonus-Zertifikate auf diesen Basiswert zur Auswahl, die sich hinsichtlich PROTECT-Level, Bonuslevel und/oder Laufzeit unterscheiden. Sie sollten eine Laufzeit wählen, die Ihrem persönlichen Anlagehorizont entspricht. Ausschlaggebend für den für Sie „richtigen“ Risikopuffer ist Ihre individuelle Anlagestrategie.

Verfolgen Sie eine offensive Strategie und möchten längerfristig Aktienpositionen aufbauen, wählen Sie ein PROTECT-Bonus-Zertifikat mit einem niedrigeren Risikopuffer (höherem PROTECT-Level) und einem höheren Bonusbetrag.

Zählen Sie zu den eher defensiv orientierten Anlegern, so sollten Sie sich für einen größeren Risikopuffer entscheiden. Damit erhöhen Sie die Wahrscheinlichkeit, dass Ihnen bei Fälligkeit der Bonusbetrag gezahlt wird. Allerdings nehmen Sie dafür einen geringeren Bonusbetrag in Kauf.

Vielen Anlegern ist die Charttechnik eine große Hilfe bei der Meinungsbildung. Hierfür tragen Sie den PROTECT-Level und den Bonuslevel in einen Chart des Basiswertes ein, der den Kursverlauf der letzten Jahre abbilden sollte. Wie in unserem Beispiel der Blue Chip AG gezeigt, können Sie dann entscheiden, ob die Mischung aus Risikopuffer und Bonus Ihren Anlagepräferenzen entspricht. Insbesondere sollten Sie eine klare Meinung dazu haben, ob der Kurs des Basiswertes während der Laufzeit den PROTECT-Level erreichen könnte oder nicht.



Letztendlich müssen Sie entscheiden, ob Ihnen der jeweilige Risikopuffer, also der Abstand zwischen aktuellem Kurs und PROTECT-Level, genügend Sicherheit bietet. Im Chart der Blue Chip AG haben wir den PROTECT-Level bei 21 Euro (untere rote Linie) und den Bonuslevel bei 40 Euro (obere rote Linie) eingezeichnet. Die hellblaue Linie zeigt das aktuelle Einstiegsniveau, also den Basisbetrag von 30 Euro. Der Chart erlaubt einen genaueren Blick auf die Entwicklung der letzten drei Jahre.

Da der Risikopuffer nur die eine Seite der Medaille darstellt, sollten Sie vor einem Kauf auch den Bonus betrachten. Vor allem sollten Sie für sich die Frage beantworten, ob Ihnen der Mindestgewinn, den die Bonuszahlung bei einem Verbleib des Kurses über dem PROTECT-Level während der gesamten Laufzeit garantiert, hoch genug ist. Diesen Mindestgewinn (bzw. die Bonusrendite) sollten Sie dann in Relation zu dem damit verbundenen Risikopuffer – also den Abstand des aktuellen Kurses der Blue Chip AG zum PROTECT-Level – setzen. Somit ist es eine Frage der persönlichen Anlagepräferenzen, welche Ausstattung man für sein PROTECT-Bonus-Zertifikat als angemessen erachtet.

PROTECT-Bonus-Zertifikate als Geldanlage

Zunächst ein Wort zu den Verlustrisiken: PROTECT-Bonus-Zertifikate weisen besondere Chancen, aber auch Risiken auf. Grundsätzlich ist das Risiko geringer als beim direkten Kauf von Aktien. Aber trotzdem: Ebenso wie bei Aktien ist ein hoher Verlust bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen, falls sich die Märkte in die falsche Richtung entwickeln oder eine Aktie, die einem PROTECT-Bonus-Zertifikat zugrunde liegt, wirtschaftlich wertlos wird, weil die jeweilige Aktiengesellschaft in die Insolvenz geraten ist. Wir halten es deshalb für geboten, dass Sie vor einem Kauf Beratung in finanzieller, rechtlicher und steuerlicher Hinsicht einholen.

Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich

Es gibt im Übrigen keine allgemeingültige Regel, wie viel Geld Sie in PROTECT-Bonus-Zertifikate anlegen sollten. Das hängt von der Höhe und Struktur Ihres Vermögens ab. Grundsätzlich gilt: Sie sollten nur so viel Geld für PROTECT-Bonus-Zertifikate aufwenden, wie Sie auch für den unmittelbaren Erwerb des Basiswertes, also der Aktie oder des Index, aufwenden würden. Vor allem sollten Sie nicht darauf angewiesen sein, über das Geld genau zum Zeitpunkt der Fälligkeit verfügen zu müssen. Sonst können Sie bei einer Lieferung von Aktien nicht entscheiden, ob Sie auf eine spätere Kurserholung setzen und die Aktien noch für eine gewisse Zeit in Ihrem Depot halten oder doch sofort veräußern.

Setzen Sie zudem nicht alles auf eine Karte, sondern streuen Sie den freien Betrag für PROTECT-Bonus-Zertifikate auf verschiedene Titel. Noch ein Hinweis: Kaufen Sie PROTECT-Bonus-Zertifikate niemals auf Kredit, weil Sie im schlimmsten Fall einen Betrag zurückzahlen müssen, den Sie bereits ganz oder teilweise verloren haben.

PROTECT-Bonus-Zertifikate im Vergleich zu Discount-Zertifikaten und zu Garantie-Zertifikaten

Wie bereits erläutert, bieten PROTECT-Bonus-Zertifikate dem Anleger einen Mindestgewinn, wenn ein bestimmtes Kursniveau während der Laufzeit nicht verletzt wird. Als Anleger gehen Sie daher von steigenden, stagnierenden oder im schlechtesten Fall leicht fallenden Kursen aus. Damit Sie einen Mindestgewinn erzielen, darf der Basiswert während der gesamten Laufzeit den PROTECT-Level nicht erreichen.

Bei Discount-Zertifikaten erzielen Sie einen Gewinn, wenn der Basiswert während der Laufzeit steigt oder stagniert. Im letzteren Fall wird der Discount, d.h. der Abschlag, mit dem das Zertifikat relativ zum Basiswert gehandelt wird, abgebaut und das Discount-Zertifikat gewinnt an Wert. Am Laufzeitende besitzt das Discount-Zertifikat dann den gleichen Wert wie das zugrunde liegende Wertpapier – mit einer Ausnahme, die zugleich für den tief greifenden Unterschied zum PROTECT-Bonus-Zertifikat verantwortlich ist: Der Gewinn ist auf den Maximalbetrag begrenzt, während beim PROTECT-Bonus-Zertifikat der Gewinn theoretisch unbegrenzt ist. Läuft es also gut bei Ihrem Basiswert, so können Sie als Besitzer eines Discount-Zertifikates nicht mehr an der positiven Performance teilhaben, wenn der Maximalbetrag, der so genannte Cap, überschritten wird.

Käufer von Garantie-Zertifikaten haben den Kapitalerhalt als oberste Maxime gewählt. Sie gehen von langfristig steigenden Kursen an den Aktienmärkten aus und wollen in gewissem Umfang an einer solchen Kursentwicklung teilhaben. Als Inhaber eines Garantie-Zertifikates, das einer normalen Anleihe entspricht, verzichten Sie jedoch ganz oder teilweise auf eine Zinszahlung oder auf einen Teil des eingesetzten Geldbetrags. Die so gewonnenen Mittel werden in einen Aktienindex investiert. Je nach Ausstattung des Zertifikates werden bis zu 100% des eingezahlten Kapitals garantiert zurückgezahlt. Daneben partizipiert der Inhaber des Garantie-Zertifikates in einem bestimmten Umfang an einer positiven Performance des dem Zertifikat zugrunde liegenden Index. Der Preis für die Kapitalgarantie ist allerdings eine unterdurchschnittliche Performance eines Garantie-Zertifikates verglichen mit einem Direktinvestment.

Die wichtigsten Merkmale und Unterschiede der Zertifikate sind in der Tabelle auf der folgenden Seite nochmals zusammengefasst.

PROTECT-BONUS-, DISCOUNT- UND GARANTIE-ZERTIFIKATE IM VERGLEICH

	PROTECT-Bonus-Zertifikate	Discount-Zertifikate	Garantie-Zertifikate
Anlageziel	Erzielung eines Mindestgewinns bei im Vergleich zur Aktie reduziertem Risiko.	Im Vergleich zum Direkterwerb günstigerer Einstieg in eine Aktien- oder Indexanlage.	Kapitalerhaltung bei gleichzeitiger Partizipation am Gewinnpotenzial steigender Märkte.
Markterwartung	Kursschwelle (PROTECT-Level) beim Basiswert wird während der Laufzeit nicht unterschritten.	Bis zum Laufzeitende leicht steigende oder stagnierende Kurse.	Langfristig steigende Kurse.
Gewinnpotenzial	Unbegrenzt.	Auf den Maximalbetrag begrenzt.	Unbegrenzt, aber im Vergleich zum Direktinvestment unterdurchschnittlich.
Risiken	PROTECT-Level wird verletzt, und das PROTECT-Bonus-Zertifikat wandelt sich in eine Aktie oder ein herkömmliches Indexzertifikat um. In diesem Fall mit der Aktienanlage vergleichbares Risiko.	Basiswert fällt bis zum Laufzeitende unter den Einstandspreis des Discount-Zertifikates. Mit der Aktienanlage vergleichbares Risiko.	Am Laufzeitende wird nur der garantierte Rückzahlungsbetrag erstattet, nicht aber Zinsen und/oder ein Zusatzbetrag.

Kurse der Bonus-Zertifikate werden fortlaufend der Marktentwicklung angepasst

Der Handel

Der Kurs des PROTECT-Bonus-Zertifikates bewegt sich vom Augenblick der Emission bis zur Fälligkeit, sobald die Blue Chip-Aktie steigt, fällt oder sich eine andere Optionskomponente verändert. Deshalb heißt es in den Anzeigen zum Verkaufskurs auch „Der Preis wird fortlaufend an die Marktentwicklung angepasst.“ Sie können ein PROTECT-Bonus-Zertifikat ab Emission jederzeit kaufen oder verkaufen. Manche PROTECT-Bonus-Zertifikate werden auch zur Zeichnung angeboten. Sie müssen jedoch nicht unbedingt von Anfang an „dabei sein“. Vielmehr sollten Sie das PROTECT-Bonus-Zertifikat zu dem Zeitpunkt kaufen, der Ihnen ideal erscheint. Dabei bleibt es Ihnen überlassen, wie viele Zertifikate Sie erwerben. Der Mindestanlagebetrag beläuft sich in der Regel auf ein Zertifikat.

Zum Kauf benötigen Sie die sechsstellige Wertpapier-Kennnummer oder den zwölfstelligen ISIN-Code Ihres PROTECT-Bonus-Zertifikates. Mit der „WKN“ oder dem „ISIN“ identifiziert Ihre Bank jedes PROTECT-Bonus-Zertifikat zweifelsfrei, denn jede Wertpapier-Kennnummer, jeden ISIN-Code gibt es nur einmal. Ihre Hausbank leitet den Auftrag entweder an eine der Wertpapierbörsen in Stuttgart oder Frankfurt weiter, an denen unsere PROTECT-Bonus-Zertifikate notiert sind, oder nimmt mit dem Emittenten telefonisch Kontakt auf. Oppenheim PROTECT-Bonus-Zertifikate können Sie zudem bei den meisten Discount-Brokern selbst per Internet kaufen und verkaufen.

Zertifikate sind auch außerbörslich handelbar

Der Emittent stellt während der Handelszeit jederzeit sowohl an der Börse als auch außerbörslich handelbare Preise für seine PROTECT-Bonus-Zertifikate. In der Praxis kommen die meisten Umsätze, auch an den Wertpapierbörsen, mit dem Emittenten zustande, der für den Marktausgleich sorgt. Für den Emittenten ist dies kein Problem. Bei einem Ankauf muss er sich nicht um einen neuen Käufer bemühen, sondern einfach seine Absicherung entsprechend auflösen – wie Sie bei unserem „Blick hinter die Kulissen“ noch sehen werden.

Bei der Auswahl die Geld-/Briefspanne beachten

Der Verkaufskurs der Bank wird „Briefkurs“, der Ankaufskurs „Geldkurs“ genannt. In unserem Beispiel heißt das: Der Emittent verkauft Ihnen das PROTECT-Bonus-Zertifikat auf die Aktie der Blue Chip AG zum Briefkurs von 30,00 Euro und nimmt es zum Geldkurs von 29,90 Euro zurück. Sie sollten diese Spanne von 0,10 Euro bereits beim Kauf in Ihrer Kalkulation berücksichtigen. Wenn Sie Ihr Zertifikat vor dem Ende der Laufzeit veräußern, ist der Geldkurs maßgeblich. So muss nach dem Kauf zu 30,00 Euro der Geldkurs des PROTECT-Bonus-Zertifikates über 30,00 Euro steigen, damit Sie in die Gewinnzone gelangen. Der Emittent erhebt ansonsten keine zusätzlichen Gebühren, wie einen Ausgabeaufschlag, eine Management- oder Verwaltungsgebühr. Berücksichtigen müssen Sie allerdings die Gebühren, die Ihre Bank für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren sowie die Depotführung erhebt.

Nach dem Kauf sollten Sie sich ständig über die aktuellen Kurse informieren. Viele Emittenten bieten ihre Kurse im Internet und im Teletext an, auf die Sie kostenlos zugreifen können. Allerdings sind diese Kurse immer „indikativ“. Sie dienen also nur zur Information, weil sie meist nur im Abstand von einigen Minuten aktualisiert werden. Die handelbaren Kurse werden in der Regel bei jeder Marktbewegung neu berechnet. Wo Sie die Kurse der Oppenheim PROTECT-Bonus-Zertifikate finden können, erfahren Sie auf der letzten Seite dieser Broschüre.

Ein Blick hinter die Kulissen

Um ein attraktives Angebot an PROTECT-Bonus-Zertifikaten anbieten zu können, arbeiten hinter den Kulissen des Emittenten die Abteilungen Handel, Sales, Dokumentation, Marketing, Risikocontrolling und Abwicklung Hand in Hand. So bietet Sal. Oppenheim eine breite Palette von PROTECT-Bonus-Zertifikaten auf verschiedene Aktien und Indizes mit unterschiedlichen Risikopuffern und Laufzeiten an, die dadurch auch unterschiedliche Gewinnchancen aufweisen. Fortlaufend wird die Palette der PROTECT-Bonus-Zertifikate entsprechend der Marktentwicklung aktualisiert.

Ausschlaggebend für eine Emission ist nicht allein die Nachfrage, sondern auch die Möglichkeit, die Risiken aus dem PROTECT-Bonus-Zertifikat kontrollieren zu können. Dies widerspricht allerdings einem weitverbreiteten Vorurteil: Der Emittent, der eine breite Palette von PROTECT-Bonus-Zertifikaten anbietet, spekuliert nicht gegen den Anleger und versucht damit, eigene Aktienbestände gegen einen Kursverfall zu Lasten des Käufers des PROTECT-Bonus-Zertifikates abzusichern. Selbst wenn dies grundsätzlich denkbar wäre, verfügen die Banken zum einen nicht über derart große Bestände in einzelnen Werten. Zum anderen konzentriert sich die Nachfrage der Anleger je nach Marktlage immer auf bestimmte Werte, die sich aber nicht unbedingt in den Eigenbeständen der Banken wiederfinden.

Emittenten spekulieren nicht gegen den Anleger

Grundsätzlich nehmen die Emittenten deshalb eine neutrale Position gegenüber dem Anleger ein. Das Geschäft mit PROTECT-Bonus-Zertifikaten ist für sie ein Teil des viel umfangreicheren Derivategeschäfts. Für sie zählt nur die gesamte Position. Dazu gehören im Wertpapierbereich außer PROTECT-Bonus-Zertifikaten vor allem Optionsscheine, Discount-Zertifikate und Aktienanleihen. Spezifische Computerprogramme berechnen kontinuierlich den Wert jeder einzelnen Position sowie die Höhe und Art der Risiken. Mit jeder Veränderung des Aktienkurses oder der anderen Einflussfaktoren einer Option, wie der verbleibenden Laufzeit oder der erwarteten Kursschwankungen, ändert sich der Wert und damit das Risiko für den Emittenten. Der Händler überwacht deshalb seine Risikoposition permanent und tätigt kompensierende Geschäfte in Aktien oder Optionen entsprechend den Vorgaben bestimmter mathematischer Modelle, um seine Risiken im jeweils gewünschten Rahmen zu halten. In der Fachsprache werden solche Absicherungsgeschäfte „Hedging“ genannt.

Die Besteuerung für deutsche Privatanleger

Wir bitten Sie zur vollständigen Beurteilung Ihrer persönlichen Steuersituation fachkundigen Rat einzuholen, damit Sie Ihre Anlageentscheidungen jeweils auf der Grundlage der aktuellen Gesetze sowie Urteile der Finanzgerichte treffen.

Das Oppenheim Serviceangebot

Wir wollen, dass Sie aktuell und umfassend informiert sind. Deshalb haben wir eine Reihe von Publikationen und Diensten entwickelt, die Sie jederzeit und selbstverständlich kostenlos nutzen können. Generell finden Sie alle Informationen zum Lesen und zum Download auf unseren Internetseiten. Unsere Startseite erreichen Sie unter www.oppenheim-derivate.de.

Alle verbindlichen Aussagen zu einem Produkt sind aus rechtlicher Sicht übrigens ausschließlich im jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten, den wir für Sie bereithalten. Alles Wissenswerte über Chancen und Risiken derivativer Wertpapiere präsentieren wir Ihnen in unserem vierzehntägig erscheinenden Newsletter „Oppenheim DerivateWelt“. Er soll Sie in Ihren Entscheidungen zur taktischen Vermögensanlage unterstützen. Zudem liefert Ihnen der tägliche Newsletter „Oppenheim Espresso“ kurz und prägnant die aktuellsten Marktkommentare und Themen zu unseren Produkten. Darüber hinaus erscheint in jeder Freitagsausgabe eine Volatilitäts-Analyse.

*Der Verkaufsprospekt
ist allein maßgeblich*

Wichtig sind natürlich auch die Preise unserer Produkte. Aktuelle Kurse für den An- und Verkauf – aus rechtlichen Gründen immer unverbindlich – finden Sie sowohl auf unseren Internetseiten als auch auf dem Teletext der Fernsehsender n-tv ab Tafel 810 und N24 ab Tafel 690.

Haben Sie eine Frage oder wünschen Sie Informationen per Post, so senden Sie uns einen Brief, ein Fax, eine E-Mail oder rufen Sie uns an. Unter der Telefonnummer 069/71 34-22 33 sind wir börsentäglich (außer an Feiertagen) von 9.00 bis 18.00 Uhr für Sie da. Weitere Kontaktdaten finden Sie im Impressum.

Impressum

Bei dieser Publikation handelt es sich um Marketingmaterial der Sal. Oppenheim jr. & Cie. Kommanditgesellschaft auf Aktien („Sal. Oppenheim“). Diese Publikation erfüllt deshalb insbesondere nicht die gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen, so dass auch das diesbezügliche Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht gilt.

Diese Publikation ist nicht als Anlageberatung oder -empfehlung zu verstehen und ersetzt in keinem Fall die vor jeder Wertpapierkaufentscheidung notwendige Beratung durch Ihre Hausbank. Die Publikation beinhaltet auch kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren, sondern dient allein Ihrer Information.

Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen und Prüfung der Inhalte übernimmt Sal. Oppenheim keine Gewähr für die Richtigkeit der in dieser Publikation gemachten Angaben, ebenso wenig wie eine Haftung für den Eintritt von (Kapital-) Marktprognosen, Kursentwicklungen und anderen Annahmen oder Vermutungen – einschließlich der Eignung der beschriebenen Produkte für eine bestimmte Anlagestrategie. Der Kauf der genannten derivativen Wertpapiere ist mit finanziellen Risiken verbunden. Insbesondere beim Kauf von Options- und Turbo-Scheinen ist zu berücksichtigen, dass bei einer ungünstigen Entwicklung ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals eintreten kann.

Sofern Wertpapiere von Sal. Oppenheim genannt oder beschrieben werden, sind allein maßgeblich die jeweiligen Verkaufsprospekte (Wertpapierprospekte), die bei Sal. Oppenheim kostenlos erhältlich oder im Internet zum Download verfügbar sind.

Die Verteilung dieser Publikation und das Anbieten oder der Verkauf von Wertpapieren von Sal. Oppenheim dürfen außerhalb Deutschlands und an nicht deutsche Staatsangehörige nur unter Beachtung aller anwendbaren Gesetze, Verordnungen und Bestimmungen der jeweils geltenden Rechtsordnung erfolgen. Verkaufsbeschränkungen bestehen insbesondere im Vereinigten Königreich, in den USA sowie für US-Bürger. Bezüglich bestehender Interessenkonflikte nach § 34b des Wertpapierhandelsgesetzes wird auf die Internetseite www.oppenheim.de des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. Kommanditgesellschaft auf Aktien verwiesen.

DAX®, DivDAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. DJ EURO STOXX 50® ist ein eingetragenes Warenzeichen der STOXX Limited und wurde für die Nutzung lizenziert. NIKKEI 225® ist ein eingetragenes Warenzeichen der Nikon Keizai Shimbun Inc. DJ AIG Commodity IndexSM ist eine Dienstleistungsmarke der Dow Jones & Company, Inc., und der American International Group Inc.

Der Nachdruck dieser Broschüre ist gerne gestattet, jedoch nur mit vorheriger Zustimmung des Urhebers. Alle Angaben erfolgen nach bestem Wissen, aber ohne Gewähr. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber:

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

© Oktober 2007

Verantwortlich: Christopher Maaß

6. Auflage, Stand: Oktober 2007

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Trading & Derivatives

Untermainanlage 1

D-60329 Frankfurt am Main

Aktuelle Informationen und Kurse zu allen Oppenheim Produkten:

Telefon +49 69 7134-2233

Telefax +49 69 7134-92299

E-Mail retailproducts@oppenheim.de

Internet www.oppenheim-derivate.de

Teletext n-tv Tafel 810 ff, N24 Tafel 690 ff

Presse Tageszeitungen und Börsenmagazine

Reuters SALOPP

Bloomberg ID[WKN]G0

vwd Seite 18800

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
Unter Sachsenhausen 4 50667 Köln
Trading & Derivatives
Untermainanlage 1 60329 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 7134-2233 Telefax +49 69 7134-92299
www.oppenheim-derivate.de